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

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS 4

DEFINITIONS 6

AVERTISSEMENT 11

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES 12

I. PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL D'ATLANTA 13
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES D'ATLANTA 14
III. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE D'ATLANTA 15
IV. PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL DE SANAD 16
V. COMMISSAIRES AUX COMPTES DE SANAD 17
VI. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE DE SANAD 18
VII. ORGANISME CONSEIL 19
VIII. CONSEILLER JURIDIQUE 21

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION 22

I. PRESENTATION GENERALE DE L'OPERATION 23
II. CONDITIONS FINANCIERES DE L'OPERATION 27
III. IMPACTS DE L'OPERATION 50

PARTIE III : PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE 59

I. PRESENTATION DU SECTEUR MONDIAL DE L'ASSURANCE 60
II. PRESENTATION DU SECTEUR DES ASSURANCES AU MAROC 65

PARTIE IV : PRESENTATION D'ATLANTA 101

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL 102
II. CAPITAL SOCIAL 104
III. ENDETTEMENT 113
IV. GOUVERNANCE 114
V. ACTIVITE D'ATLANTA 136
VI. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES 176
VII. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT 185
VIII. MOYENS TECHNIQUES 186

PARTIE V : PRESENTATION DE SANAD 197

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL 198
II. CAPITAL SOCIAL 199
III. ENDETTEMENT 202
IV. GOUVERNANCE DE LA SOCIETE 202
V. ACTIVITE DE SANAD 211
VI. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES 245
VII. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT 247
VIII. MOYENS TECHNIQUES 247

PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE D'ATLANTA 249

I. PRINCIPAUX INDICATEURS OPERATIONNELS ET FINANCIERS (COMPTES SOCIAUX) 250
II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES (COMPTES SOCIAUX) 250
III. PRINCIPAUX INDICATEURS OPERATIONNELS ET FINANCIERS (COMPTES CONSOLIDES) 291
IV. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES (COMPTES CONSOLIDES) 291

PARTIE VII : SITUATION FINANCIERE DE SANAD 315

I. PRINCIPAUX INDICATEURS OPERATIONNELS ET FINANCIERS 316
II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES 316

PARTIE VIII : PERSPECTIVES 356

I. PERSPECTIVES DU MARCHE DE L'ASSURANCE AU MAROC 357
II. PRINCIPALES ORIENTATIONS STRATEGIQUES D'ATLANTA-SANAD 359

PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS 364

PARTIE X : LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 367

PARTIE XI : FACTEURS DE RISQUES 369

I. RISQUE DE MARCHE 370
II. RISQUE DE CONTREPARTIE 371
III. RISQUE DE LIQUIDITE 371
IV. RISQUES DE SOUSCRIPTION/HAUSSE DE LA SINISTRALITE 372
V. RISQUE OPERATIONNEL 372
VI. AUTRES RISQUES MATERIELS 373

PARTIE XII : ANNEXES 378

ABREVIATIONS

AC	Accidents Corporels
ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
ATMP	Accidents du Travail et Maladies Professionnelles
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
BAM	Bank Al-Maghrib
BNEJ	Bureau de Notification et Exécution Judiciaire
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CGI	Code Général des Impôts
CID	Convention d'Indemnisation Directe
CIMA	Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
DDM	Dividend Discount Model
DIM	Décès - Invalidité - Maladie
EMEA	Europe Middle East Africa
ETIC	État des Informations Complémentaires
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance
FNACAM	Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance
FPPG	Fonds Propres Part du Groupe
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IARD	Incendie, Accidents, Risques Divers
IR	Impôt sur les Revenus
IS	Impôt sur les Sociétés
INPPLC	Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption
MAD	Dirham Marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MATU	Mutuelle d'Assurances des Transporteurs Unis
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MMAD	Millions de dirhams
Mrds MAD	Milliards de dirhams

MUSD	Millions de Dollars Américains
NA	Non Applicable
NS	Non Significatif
P/B	Price-to-Book ratio
PCA	Plan de Continuité d'Activité
P/E	Price-to-Earnings ratio
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
pp	point de pourcentage
PSI	Plan de Secours Informatique
Ratio S/P	Ratio Sinistres à Primes
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
SA	Société Anonyme
SBR	Solvabilité Basée sur les Risques
SCR	Société Centrale de Réassurance
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation

DEFINITIONS

Actif net apporté

L'actif net est un terme comptable qui fait référence à l'ensemble des actifs détenus par l'entreprise, après y avoir soustrait l'ensemble des dettes. Cet actif net représente par conséquent la valeur comptable des capitaux propres détenus par l'entreprise. En l'absence de réévaluation, l'actif net ne prend pas en compte les éventuelles plus-values et moins-values pouvant affecter la valeur de l'actif. Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, l'actif net apporté correspond aux actifs de la société absorbée diminués de ses dettes, tels qu'ils seront apportés à la société absorbante.

Agent d'assurance

L'agent d'assurances est la personne habilitée par une entreprise d'assurances et de réassurance, dont il est le mandataire, à présenter au public les opérations prévues aux articles 159 et 160 du code des assurances.

Assurance

Contrat par lequel un organisme dit "l'assureur"qui, pour pratiquer l'assurance doit être autorisé par le Ministère des Finances à exercer ce type d'activité, s'engage envers une ou plusieurs personnes déterminées ou un groupe de personnes dites les "assurés", à couvrir, moyennant le paiement d'une somme d'argent dite "prime d'assurance", une catégorie de risques déterminés par le contrat, appelé en pratique "police d'assurance".

Assurance de groupe

Contrat souscrit par une personne morale ou un chef d'entreprise en vue de l'adhésion d'un ensemble de personnes répondant à des conditions définies au contrat, pour la couverture des risques dépendant de la durée de la vie humaine, des risques portant atteinte à l'intégrité physique de la personne ou liés à la maternité, des risques d'incapacité de travail ou d'invalidité ou du risque de chômage. Les adhérents doivent avoir un lien de même nature avec le souscripteur.

Assurance de personnes

Assurances garantissant les risques dont la survenance dépend de la survie ou du décès de l'assuré ainsi que la capitalisation, la maternité et les assurances contre la maladie, l'incapacité et l'invalidité.

Assurance individuelle

Catégorie d'assurances de personnes permettant à un particulier de souscrire un contrat d'assurance décès et/ou vie directement auprès d'une société d'assurance.

Assurance des risques techniques

Assurance couvrant les risques afférents aux chantiers, à l'utilisation de machines, aux risques informatiques, aux pertes pécuniaires et à la responsabilité civile décennale.

Assurance dommage

Assurance indemnitaire qui garantit l'assuré contre les conséquences d'un évènement pouvant causer un dommage à son patrimoine.

Assurance non vie

L'expression "assurance non vie" désigne toutes les assurances autres que l'assurance sur la vie que peuvent souscrire les consommateurs, comme l'assurance incendie, l'assurance familiale, l'assurance domestique, l'assurance vol, l'assurance complémentaire pour maladie, l'assurance automobile, etc.

Assurance vie

L'assurance-vie est un contrat par lequel l'assureur s'engage à verser une rente ou un capital à une personne appelé ''le souscripteur'', moyennant une prime. Le risque assuré est la vie de l'assuré. Ainsi, le capital sera versé à l'assuré à l'échéance du contrat en cas de vie de celui-ci ou à ses ayant–droit en cas de décès.

Assurance décès

Contrat d'assurance garantissant le versement d'un capital en cas de décès avant le terme du contrat.

Assuré

Personne physique ou morale sur laquelle ou sur les intérêts de laquelle repose l'assurance.

Assureur

Entreprise agréée pour effectuer des opérations d'assurances.

Bénéficiaire

Personne physique ou morale désignée par le souscripteur et qui reçoit le capital ou la rente dû par l'assureur.

Branches

Désigne les branches d'assurance Vie et Non Vie

CID

La Convention d'Indemnisation Directe a pour but d'indemniser rapidement les victimes des accidents de circulation pour les dommages matériels occasionnés à leurs véhicules. Cette convention s'applique au règlement des dommages matériels même si l'accident a entraîné des lésions corporelles, à condition que le bénéficiaire de l'indemnité au moment de l'accident ne soit pas blessé.

Coassurance

L'assureur qui se voit proposer des risques dont le montant excède son plein est obligé de se décharger de cet excédent. Pour cela, il peut employer une formule qui consiste à partager le risque en un certain nombre de participations réparties entre plusieurs assureurs.

Commission

Rémunération attribuée à l'intermédiaire d'assurances, apporteur d'affaires ou gestionnaire.

Contrat d'assurance

Convention passée entre l'assureur et le souscripteur pour la couverture d'un risque et constatant leurs engagements réciproques.

Courtier

Société constituée sous forme de société anonyme (SA) ou à responsabilité limité (SARL) qui représente ses clients auprès des entreprises d'assurances et de réassurance en ce qui concerne le

placement des risques. Toutefois, cette représentation est censée s'opérer également pour le compte de l'entreprise d'assurances et de réassurance dans l'hypothèse où celle-ci autorise la société de courtage à encaisser les primes à son profit. Dans ce cas, l'encaissement de la prime par la société de courtage est libératoire pour le client qu'elle représente.

Dommage

Le Droit distingue les dommages aux biens et les dommages aux personnes. La réparation d'un dommage consiste dans le versement de dommages-intérêts. Les premiers peuvent être définis comme étant une altération volontaire ou non, causée par un tiers, d'un bien ou d'un droit appartenant à celui qui s'en plaint, ayant pour résultat une perte de valeur ou la perte d'une chance.

Fusion-absorption

Une opération de fusion-absorption consiste en la mise en commun du patrimoine de deux entreprises (une société absorbante et une société absorbée), où l'entreprise absorbée cesse d'exister tandis que la société absorbante se maintient. Dans le cadre de l'opération, la société absorbante récupère la totalité des actifs et des passifs de la société absorbée.

Indemnité d'assurance

Somme versée par l'assureur conformément aux dispositions du contrat en réparation du préjudice subi par l'assuré ou la victime.

Intermédiaire d'assurances

Est intermédiaire d'assurances toute personne agréée par l'administration, en qualité d'agent d'assurances, personne physique ou morale, ou en qualité de société de courtage.

Nouvel ensemble

Entité issue de l'opération de fusion-absorption regroupant la société absorbante et la société absorbée.

Opération

Désigne la présente opération d'augmentation de capital d'Atlanta par fusion-absorption de Sanad

Parité d'échange

Dans une opération de fusion (ou d'apport), la parité d'échange consiste à déterminer un rapport d'échange entre la valeur des titres d'une société absorbée et la valeur des titres d'une société absorbante. Autrement dit, le nombre d'actions de la société absorbante que recevront les actionnaires de la société absorbée pour rémunérer leur apport. La parité d'échange se présente sous forme de rapport entre les valeurs respectives des actions de la société absorbante et de la société absorbée.

Placements affectés aux opérations d'assurance

Contrepartie à l'actif du bilan d'une compagnie d'assurance en représentation des provisions techniques. Ils correspondent aux actifs financiers susceptibles de financer la part des prestations et frais non encore payés à l'assuré.

Police d'assurance

Document matérialisant le contrat d'assurance. Il indique les conditions générales et particulières.

Prime acquise

Somme due par le souscripteur d'un contrat d'assurance en contrepartie des garanties accordées par l'assureur. Primes qu'une compagnie d'assurance a acquises durant un exercice donné.

Primes à émettre

Primes afférentes à l'exercice courant mais n'ayant pu être émises ; elles peuvent être assimilées à des produits non encore facturés.

Primes émises brutes

Total des primes émises (acquises ou non) pour des contrats d'assurance souscrits ou acceptés pendant une période spécifique, sans déduction des primes cédées.

Prime de fusion

Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la prime de fusion correspond à la différence entre la valeur des éléments reçus en apport par une société absorbée et le montant de l'augmentation de capital de la société absorbante.

Plus précisément, il s'agit de l'écart entre la valeur de la société absorbée et la valeur nominale des nouvelles actions de la société absorbante créées pour remplacer les titres de la première.

Provisions mathématiques

C'est la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés. Cette provision, qui est déterminée selon les bases tarifaires, ne peut être inférieure au montant calculé d'après les taux d'intérêt retenus pour l'établissement des tarifs et, s'ils comportent un élément viager, d'après les tables de mortalité TV 88-90 pour les assurances en cas de vie et TD 88-90 pour les assurances en cas de décès.

Provisions pour primes non acquises

Provision destinée à constater pour chacun des contrats à prime payable d'avance, la part des primes émises de l'exercice et des primes restant à émettre se rapportant à la période comprise entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, du terme du contrat.

Provision pour risque d'exigibilité

Provision destinée à faire face aux engagements dans le cas de moins-value d'actifs tels que les valeurs mobilières cotées ou non, les immeubles ou les parts et actions de sociétés immobilières non cotées, les prêts hypothécaires etc.

Provisions pour sinistres à payer

C'est la valeur estimative des dépenses pour sinistres non réglés et le montant des dépenses pour sinistres réglés restant à payer à la date de l'inventaire y compris les capitaux constitutifs de rentes non encore mises à la charge de l'entreprise.

Provisions techniques

Comptes d'épargne accumulés par l'entreprise d'assurances et de réassurance pour faire face à ses engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance dont la provision mathématique qui représente la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés.

Ratio S/P

Ratio Sinistres à Primes (S/P) : somme des prestations & frais payés, des variations de provisions pour sinistres à payer et des variation de provisions mathématiques rapportée aux primes acquises avant cession sur un exercice donné.

Réassurance

Opération par laquelle une compagnie d'assurance se fait assurer ses risques par une autre compagnie d'assurance.

Responsabilité civile

La responsabilité civile est engagée, soit en raison de l'inexécution d'un contrat, soit en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres.

Risque

Un "risque" est un événement dont l'arrivée est susceptible de causer un dommage aux personnes ou aux biens ou aux deux à la fois.

Sinistre

Survenance de l'événement couvert par le contrat d'assurance.

Société absorbante

Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbante est celle qui reçoit les actifs et passifs de la société absorbée.

Société absorbée

Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbée est celle dont les actifs et passifs sont apportés à la société absorbante.

Souscripteur ou contractant

Personne morale ou physique qui contracte une assurance pour son propre compte ou pour le compte d'autrui et qui, de ce fait, s'engage envers l'assureur pour le paiement de la prime.

Tables de mortalité

Une table de mortalité (aussi appelée table de survie) est une construction qui permet de suivre minutieusement le destin d'une population afin d'étudier le nombre de décès, les probabilités de décès ou de survie et l'espérance de vie selon l'âge et le sexe.

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.

Partie I : Attestations et coordonnées

I. Président Directeur Général d'Atlanta

Dénomination ou raison sociale	Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta
Représentant légal	Mohamed Hassan BENSALAH
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	181, Bd d'Anfa - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 76 76
Numéro de télécopieur	05 22 36 98 12/14/16
Adresse électronique	m.bensalah@atlanta.ma

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

Le Président Directeur Général de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires d'Atlanta pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Fait à Casablanca, le 8 septembre 2020

M. Mohamed Hassan BENSALAH

Président Directeur Général

II. Commissaires aux comptes d'Atlanta

Dénomination ou raison sociale	ERNST & YOUNG	DELOITTE Audit
Représentant légal et signataire	Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI
Fonction	Associé	Associée
Adresse	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	Marina Casablanca Bâtiment C / Ivoire III, Bd Sidi Mohamed Ben Abdellah, Casablanca 27223
Numéro de téléphone	05 22 95 79 00	05 22 22 47 34
Numéro de télécopieur	05 22 39 02 26	05 22 22 47 59
Date de début du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Date de renouvellement du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
Date d'expiration du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES ANNUELS SOCIAUX ET CONSOLIDES POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2017, 2018 ET 2019

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières d'Atlanta contenues dans le présent prospectus en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés, conformément aux normes comptables nationales en vigueur, tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2017, 2018 et 2019.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières d'Atlanta, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

Fait à Casablanca, le 8 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG — **DELOITTE AUDIT**

Abdeslam BERRADA ALLAM — Sakina BENSOUDA-KORACHI

III. Responsable de l'information financière d'Atlanta

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA
Responsable de la communication	Hicham TABINE
Fonction	Directeur Pôle Finance
Adresse	181, Bd d'Anfa, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 76 76
Numéro de télécopieur	05 22 36 98 12/14/16
Adresse électronique	h.tabine@atlanta.ma

IV. Président Directeur Général de Sanad

Dénomination ou raison sociale	SANAD
Représentant légal	Mohamed Hassan BENSALAH
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	181, Bd d'Anfa, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 78 00
Numéro de télécopieur	05 22 36 04 36
Adresse électronique	m.bensalah@atlanta.ma

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

Le Président Directeur Général de Sanad (Sanad) atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Sanad pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Fait à Casablanca, le 8 septembre 2020

M. Mohamed Hassan BENSALAH

Président Directeur Général

V. Commissaires aux comptes de Sanad

Dénomination ou raison sociale	ERNST & YOUNG	DELOITTE Audit
Représentant légal et signataire	Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI
Fonction	Associé	Associée
Adresse	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	Marina Casablanca Bâtiment C / Ivoire III, Bd Sidi Mohamed Ben Abdellah, Casablanca 27223
Numéro de téléphone	05 22 95 79 00	05 22 22 47 34
Numéro de télécopieur	05 22 39 02 26	05 22 22 47 59
Date de début du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015
Date de renouvellement du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Date d'expiration du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES ANNUELS SOCIAUX POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2017, 2018 ET 2019

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Sanad contenues dans le présent prospectus en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2017, 2018 et 2019.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Sanad, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

Fait à Casablanca, le 8 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI

VI. Responsable de l'information financière de Sanad

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	SANAD
Responsable de la communication	Hicham TABINE
Fonction	Directeur Pôle Finance
Adresse	181, Bd d'Anfa, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 76 76
Numéro de télécopieur	05 22 36 98 12/14/16
Adresse électronique	h.tabine@atlanta.ma

VII. Organisme conseil

Dénomination ou raison sociale	Société Générale Marocaine de Banques
Représentant légal	Abdelhaq BENSARI
Fonction	Directeur du Conseil
Adresse	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 02 00 60
Numéro de télécopieur	05 22 43 10 55
Adresse électronique	abdelhaq.bensari@socgen.com

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

Le présent prospectus a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient et de leur pertinence au regard de l'opération proposée.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta (Atlanta) et de Sanad (Sanad) à travers notamment :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management d'Atlanta et de Sanad, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans le présent prospectus ;
- Le Traité de Fusion entre Atlanta et Sanad ;
- Les liasses fiscales et comptables d'Atlanta et de Sanad pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les comptes consolidés d'Atlanta pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires d'Atlanta et de Sanad, pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration d'Atlanta et de Sanad pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports généraux des Commissaires aux Comptes d'Atlanta et de Sanad sur les comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les rapports des Commissaires aux Comptes d'Atlanta sur les comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes d'Atlanta et de Sanad sur les conventions réglementées au titre des exercices clos aux 31 décembre 2017 et 2018 et 2019 ;
- Les rapports de gestion d'Atlanta et de Sanad pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion d'Atlanta et de Sanad ;
- Les rapports et statistiques de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, et de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management d'Atlanta et de Sanad.

A notre connaissance, le prospectus contient toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta et de Sanad pour fonder leur jugement sur les patrimoines, activités, situations financières, résultats et perspectives des sociétés précitées ainsi que sur l'opération proposée. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale spécifique entre Société Générale Marocaine de Banques et les sociétés Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta et Sanad hormis le mandat de conseil qui les lie.

Fait à Casablanca, le 8 septembre 2020

Abdelhaq BENSARI
Directeur du Conseil

VIII. Conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés Allen & Overy
Representant légal	Hicham NACIRI
Fonction	Avocat agréé près la Cour de cassation
Adresse	Anfaplace, Centre d'Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche, Casablanca
Numéro de téléphone	05 20 47 80 00
Numéro de télécopieur	05 20 47 81 00
Adresse électronique	hicham.naciri@allenovery.com

Objet : Prospectus relatif à l'augmentation de capital de Compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta (Atlanta) au titre d'une opération de fusion-absorption de Sanad

L'opération, objet du présent prospectus, est conforme aux dispositions statutaires d'Atlanta et de Sanad et à la législation marocaine.

Fait à Casablanca, le 9 septembre 2020

Hicham NACIRI
Avocat agréé près la Cour de cassation

Partie II : Présentation de l'opération

I. Présentation générale 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 1er 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 1er juin 2020 (le **Traité de Fusion**).

La fusion par voie d'absorption de Sanad par Atlanta, objet du Traité de Fusion[1] 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 1er 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 1er 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[2] des Assemblées Générales Extraordinaires d'Atlanta et Sanad ont été publiés dans le journal L'Economiste en date du 19 août 2020.

[1] Cf. Traité de Fusion en annexe du présent prospectus
[2] 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

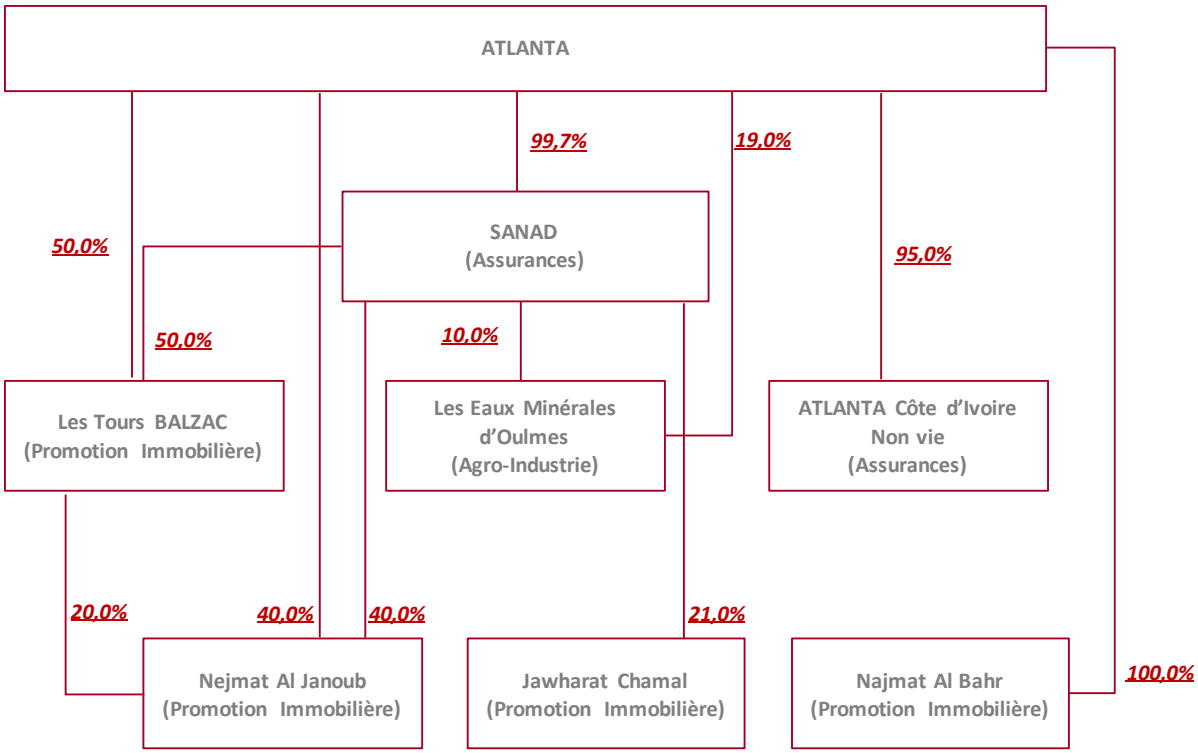
Il n'y a pas d'accords et de relations commerciales particulières entre Atlanta et Sanad en dehors de celles mentionnées dans la partie Présentation d'Atlanta V.3.2 du présent prospectus.

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

I.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 Chiouar, Monsieur Sekkat Sellam sont membres communs des conseils d'administration d'Atlanta et de Sanad.

I.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'efficience 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).

II. Conditions financières de l'Opération

II.1. Désignation des apports

II.1.1 Valeur d'apport

La fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actifs et de passif de Sanad apportée au titre de la fusion, déterminée sur la base de la méthodologie suivante :

Nature du poste	Méthode d'évaluation
1. Les immobilisations en non valeurs	S'agissant des non valeurs, elles sont évaluées à zéro dirham
2. Les immobilisations en recherche en développement, brevets, marques, droits et valeurs similaires	A la valeur comptable nette correspondant à la valeur du marché
3. Fonds commercial	La valeur du fonds commercial correspond à la quote-part de la plus-value globale d'apport non affectée aux éléments de l'actif et du passif de la Société Absorbée.
4. Installations techniques, matériel et outillage	Les installations concernées sont apportées à leur valeur nette comptable correspondant à la valeur marchande
5. Matériel de transport	Les actifs concernés sont apportées à leur valeur nette comptable correspondant à la valeur marchande
6. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers (matériel informatique et aménagements divers)	Les actifs concernés sont apportées à leur valeur nette comptable correspondant à la valeur marchande
7. Prêts immobilisés	Ces créances sont apportées à la valeur nette comptable
8. Autres créances financières	Ces créances sont apportées à la valeur nette comptable
9. Titres de participation	Les titres de participation sont apportés à leur valeur marchande. Ladite valeur marchande est ainsi déterminée sur la base : (i) des cours de bourse moyens pondérés des 3 derniers mois précédant le 31 décembre 2019 lorsque les participations sont cotées, (ii) d'autres méthodes telles que l'actif net comptable, l'actif net réévalué ou la valeur nette comptable lorsque les participations ne sont pas cotées
10. Autres titres immobilisés	Les actifs concernés sont apportées dans les mêmes conditions que les titres de participation, telles que décrites au point 9 ci avant

11. Placements immobiliers	Les propriétés concernées sont apportées à leur valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant*
12. Obligations, bons et titres de créances négociables	Les obligations et bons sont apportés à leur valeur actuelle tenant compte de la courbe des taux.
13. Actions et parts sociales	Actions cotées : ces actifs sont apportés à la valeur marchande calculée sur la base des cours boursiers Actions non cotées : les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande OPCVM : ces actifs sont apportés à la dernière valeur liquidative
14. Prêts et effets assimilés	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
15. Dépôts en comptes indisponibles	Dépôts à terme : sont apportés à la valeur comptable nette OPCVM : ces actifs sont apportés à la dernière valeur liquidative
16. Parts des cessionnaires dans les provisions techniques	Apportées à la valeur comptable nette
17. Stocks	A la valeur comptable nette correspondant à la valeur du marché
18. Cessionnaires et comptes rattachés	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
19. Assurés, intermédiaires, cédants, co-assureurs, et comptes rattachés débiteur	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
20. Personnel	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
21. Etat	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
22. Autres débiteurs	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
23. Comptes de régularisation, Actif	Ce compte est apporté à la valeur comptable nette
24. Titres et valeurs de placement	Ces titres sont apportés à la valeur comptable nette
25. Banques, TG et CCP	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement. La caisse est apportée à sa valeur comptable.
26. Dettes de financements	A la valeur comptable
27. Provisions durables pour risques et charges	A la valeur comptable

28. Provisions techniques brutes	A la valeur comptable
29. Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	A la valeur comptable
30. Autres passifs	Les dettes fiscales, les dettes à l'égard des organismes sociaux et du personnel, les dettes à l'égard des fournisseurs de biens et services et autres créditeurs ainsi que les cessionnaires et comptes rattachés créditeurs & Assurés, intermédiaires, cédants, co-assureurs, et comptes rattachés sont apportées pour leur valeur comptable. Les comptes de régularisation du passif sont apportés pour leur valeur comptable
31. Banques (soldes créditeurs)	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement.

* Des expertises immobilières ont été réalisées par des évaluateurs immobiliers indépendants. Ces experts sont TERRA MODUS, SIGMATOP, FIRST ACTION et DEXA MAROC et leurs travaux d'évaluation ont été réalisés entre septembre 2014 et mars 2020.

Propriété	Nom de l'expert	Date d'expertise
TOURS BALZAC	TERRA MODUS & SIGMATOP	Mars-2020
SIEGE ORBONOR	TERRA MODUS & SIGMATOP	Mars-2020
PROPRIETE LAMY	DEXA	2020
PROPRIETE FOCH	DEXA	2020
PROPRIETE CMM	HABIB CHBANI	2014

Source : ATLANTA

II.1.2 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 transfèrera 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[3] 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

[3] 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.

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

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
Immobilisations en recherche et développement	*0*	*0*
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	*0*	*0*
Fonds commercial	*1,00*	*1 272 576 505,42*
Autres immobilisations incorporelles	*9 780 210,43*	*9 780 210,43*
Immobilisations corporelles	48 615 200,28	48 615 200,28
Terrains	*0*	*0*
Constructions	*0*	*0*
Installations techniques, matériel et outillage	*6 389 640,45*	*6 389 640,45*
Matériel de transport	*1 857 124,25*	*1 857 124,25*
Mobilier et matériel de bureau	*40 368 435,58*	*40 368 435,58*
Autres immobilisations corporelles	*0*	
Immobilisations corporelles en cours	*0*	
Immobilisations financières	85 069 784,29	112 115 144,25
Prêts immobilisés	*3 986 025,99*	*3 986 025,99*
Autres créances financières	*4 848 979,62*	*4 848 979,62*
Titres de participation	*59 947 319,97*	*83 693 573,79*
Autres titres immobilisés	*16 287 458,71*	*19 586 564,85*
Placements affectés aux opérations d'assurance	*6 421 174 562,32*	*6 963 154 879,79*
Placements immobiliers	*147 843 799,09*	*428 298 883,57*
Obligations, bons et titres de créances négociables	*536 810 102,12*	*560 819 770,82*
Actions et parts sociales	*5 280 611 648,24*	*5 514 283 466,05*
Prêts et effets assimilés	*29 364 052,44*	*29 364 052,44*
Dépôts en comptes indisponibles	*426 544 960,43*	*430 388 706,91*
Placements affectés aux contrats en unités de compte		
dépôts auprès des cédantes		
Autres placements		
Parts des cessionnaires dans les provisions techniques	640 326 436,06	640 326 436,06
Provisions pour primes non acquises	15 267,08	15 267,08

Provisions pour sinistres à payer	554 054 990,19	554 054 990,19
Provisions des assurances vie	44 482 780,30	44 482 780,30
Autres Provisions techniques	41 773 398,49	41 773 398,49
Créances de l'actif Circulant	1 273 590 964,36	1 273 590 964,36
Cessionnaires et comptes rattachés	*71 991 989,69*	*71 991 989,69*
Assurés, intermédiaires, cédants, coass. et cptes rattachés débiteurs	*890 234 394,24*	*890 234 394,24*
Personnel	*1 175 378,72*	*1 175 378,72*
Etat	*61 268 881,08*	*61 268 881,08*
Autres débiteurs	*76 662 668,71*	*76 662 668,71*
Comptes de régularisation actif	*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
Total actif	**8 570 807 119,64**	**10 406 936 312,84**

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
Provisions pour primes non acquises	275 504 023,00
Provisions pour sinistres à payer	3 982 816 898,76
Provisions des assurances vie	1 783 778 610,12
Provisions pour fluctuations de sinistralité	274 528 000,00
Provisions pour aléas financiers	
Provisions techniques des contrats en unités de compte	
Provisions pour participations aux bénéfices	11 026 000,00
Provisions techniques sur placements	3 997 761,20
Autres provisions techniques	19 311 000,00
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	322 488 683,20
Dettes du passif circulant	879 578 690,04
Cessionnaires et comptes rattaches	*69 250 508,37*

Assurés, intermédiaires, cédants, coass. et cptes rattachés créditeurs	*334 507 642,72*
Personnel	*3 390 765,19*
Organismes sociaux	*5 523 761,88*
Etat	*116 217 813,79*
Comptes d'associes	*2 507 553,89*
Autres créances	*179 930 734,14*
Comptes de régularisation - passif	*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
Total passif	**7 954 236 312,84**

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.

II.1.3 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[4] et d'un ratio cible de couverture du BMS, au-dessus du niveau réglementaire[5]. 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 règlementaire, 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).

$$\boldsymbol{VFP = \sum_{i=1}^{n} \frac{Résultat\ net\ distribuable_i}{(1 + Ke)^i} + \frac{VT}{(1 + Ke)^{n+1}}}$$

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

[4] Tenant compte des exigences règlementaires sur les provisions techniques des compagnies.
[5] Le niveau réglementaire du BMS hors plus-value latente est de 100%.

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 :

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

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 :

- 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 :

$$\boldsymbol{Ke = rf + \beta * (Rm - rf)}$$

Où *rf : Taux sans risque*
β : Bêta endetté de Sanad
Rm – rf : Prime de risque marché

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

Taux sans risque	*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%
Bêta	*Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc, ré-endetté afin de tenir compte de la structure financière de Sanad*	0,79
Prime de risque marché	*Prime de risque moyenne sur la période 2001-2020 du marché boursier marocain*	6,22%
	Coût des fonds propres	**7,62%**

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 – 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 :

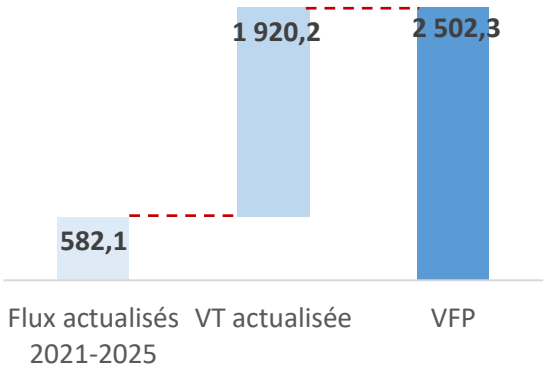
Ratio de solvabilité cible, hors plus-values latentes : 200%

Exercice clôturant le 31 décembre	2018a	2019a	2020e	2021f	2022f	2023f	2024f
Montant minimum de la marge de solvabilité (BMS)	**455**	**487**	**482**	**501**	**521**	**541**	**563**
Exigence en capital (*BMS x ratio de solvabilité cible de 200%*) (1)	**911**	**973**	**965**	**1 002**	**1 041**	**1 083**	**1 127**
Eléments constitutifs de la marge de solvabilité							
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*
Marge de solvabilité hors plus-values latentes avant distribution(2)			**1 040**	**1 165**	**1 207**	**1 249**	**1 291**
Marge de solvabilité post-distribution	**779**	**843**	**965**	**1 002**	**1 041**	**1 083**	**1 127**
Flux au 30 juin			**Juin 2021f**	**Juin 2022f**	**Juin 2023f**	**Juin 2024f**	**Juin 2025f**
Résultats nets distribuables (2) - (1)			**76**	**163**	**166**	**166**	**164**
Résultats nets distribuables actualisés			**70**	**141**	**133**	**124**	**114**

Somme des flux actualisés	582,1
Valeur terminale actualisée	1 920,2
Valeur des fonds propres	**2 502,3**

Sources : SANAD, Conseiller Financier

Le graphique ci-dessous 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.

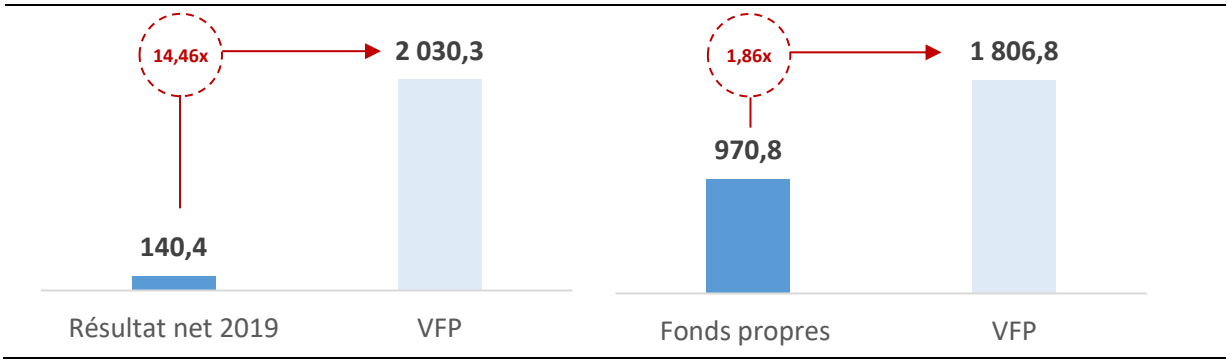
Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenu pour la valorisation de Sanad :

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
Moyenne	-		-	-	-	**14,46x**	**1,86x**

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 :



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 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.

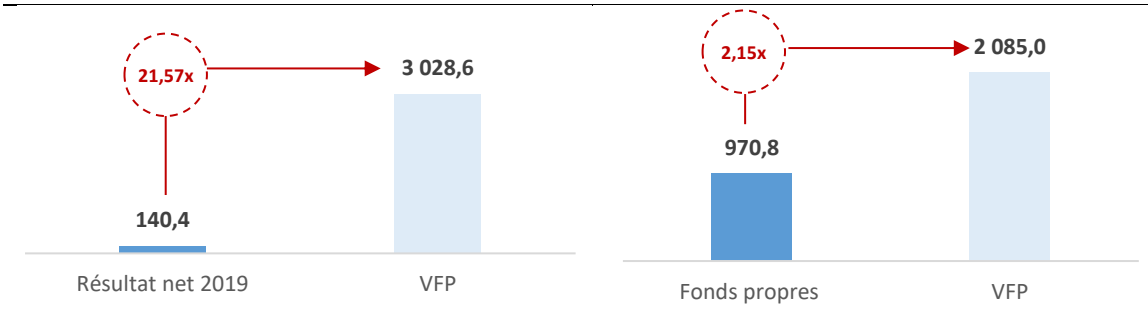
Comme cela est le cas pour la méthode des comparables boursiers, les multiples retenus pour la valorisation de Sanad par les comparables transactionnels sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbée.

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

Date	Cible	Activité	Pays	Acquéreur	% d'acqui-sition	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
	Moyenne							**21,57x**	**2,15x**

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%
Moyenne pondérée	**2 452,7**	**981,1**	**100%**

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**.

II.2. Rémunération des apports

II.2.1 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[6] et d'un ratio cible de couverture du BMS, au-dessus du niveau réglementaire[7]. 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).

$$\boldsymbol{VFP = \sum_{i=1}^{n} \frac{Résultat\ net\ distribuable_i}{(1 + Ke)^i} + \frac{VT}{(1 + Ke)^{n+1}}}$$

Où i : Période du business plan
n : Horizon du business plan

[6] Tenant compte des exigences règlementaires sur les provisions techniques des compagnies.
[7] Le niveau réglementaire du BMS hors plus-value latente est de 100%.

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 :

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

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 :

- 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 :

$$\boldsymbol{Ke = rf + \beta * (Rm - rf)}$$

Où :
rf : Taux sans risque
β *: Bêta endetté d'Atlanta*
Rm – rf : Prime de risque marché

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

Taux sans risque	*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%
Bêta	*Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc ré-endetté afin de tenir compte de la structure financière d'Atlanta*	0,83
Prime de risque marché	*Prime de risque moyenne sur la période 2001-2020 du marché boursier marocain*	6,22%
	Coût des fonds propres	**7,87%**

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 – 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-dessous présente les flux prévisionnels (stand-alone, hors fusion) d'Atlanta sur la période 2021-2025, en MMAD :

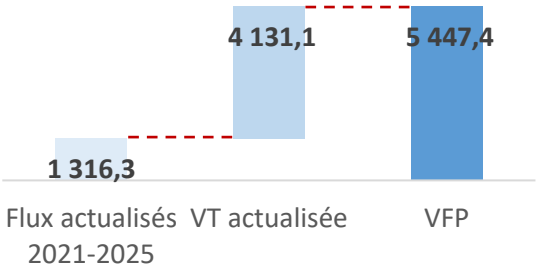
Ratio de solvabilité cible, hors plus-values latentes : 200%

Exercice clôturant le 31 décembre – chiffres en social	2018a	2019a	2020e	2021f	2022f	2023f	2024f
Montant minimum de la marge de solvabilité (BMS)	**495**	**551**	**598**	**631**	**667**	**705**	**746**
Exigence en capital (*BMS x ratio de solvabilité cible*) (1)		**1 103**	**1 196**	**1 262**	**1 334**	**1 410**	**1 491**
Eléments constitutifs de la marge de solvabilité							
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					
Bénéfices reportés avant distribution			*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
Marge de solvabilité hors plus-values latentes avant distribution (2)			**1 472**	**1 586**	**1 666**	**1 763**	**1 866**
Marge de solvabilité post-distribution	**1 139**	**1 170**	**1 196**	**1 262**	**1 334**	**1 410**	**1 491**
Flux au 30 juin			**Juin 2021f**	**Juin 2022f**	**Juin 2023f**	**Juin 2024f**	**Juin 2025f**
Résultats nets distribuables (2) - (1)			**276**	**324**	**332**	**353**	**375**

Résultats nets distribuables actualisés		**256**	**278**	**265**	**261**	**257**
Somme des flux actualisés	1 316,3					
Valeur terminale actualisée	4 131,1					
Valeur des fonds propres	**5 447,4**					

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
Moyenne	**64,4**	**3 879,3**

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.

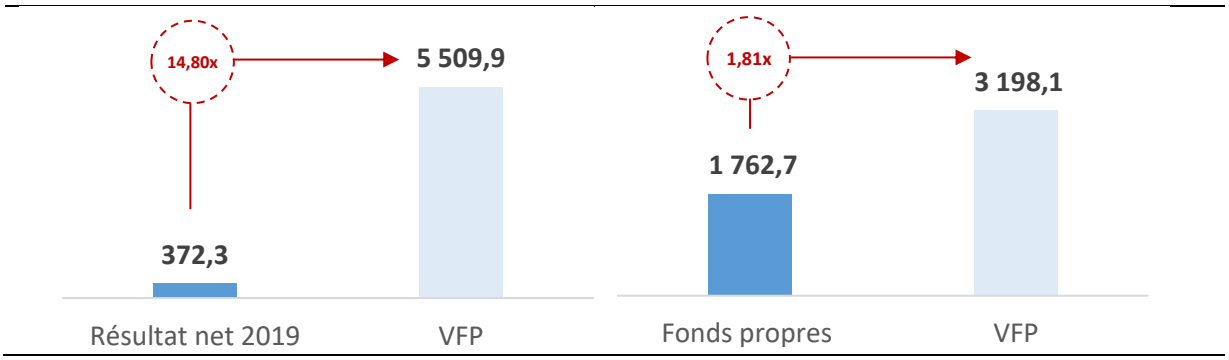
Les multiples retenus pour la valorisation d'Atlanta par les multiples boursiers sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbante.

Le tableau ci-dessous 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
Moyenne	-		-	-	-	**14,80x**	**1,81x**

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 :

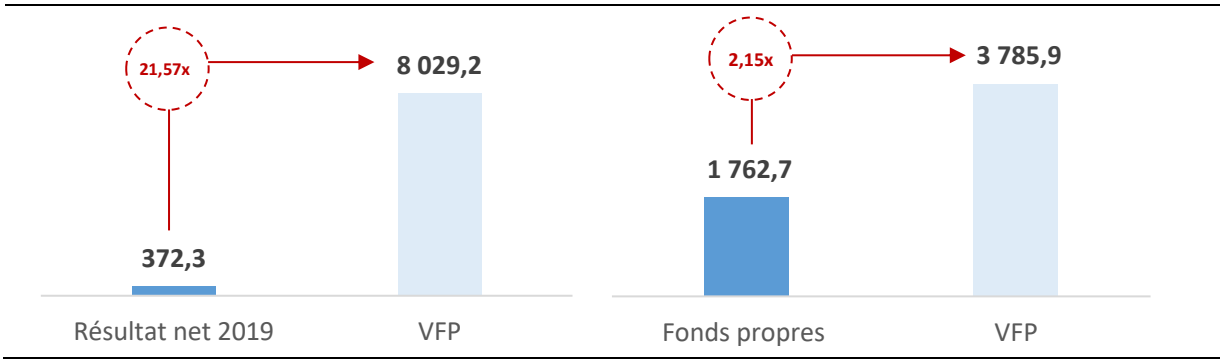
Date	Cible	Activité	Pays	Acquéreur	% d'acquisition	Valeur de la transaction	Valeur des fonds propres	P/E induit	P/B induit
juin-19	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Holmarcom Insurance Activities	56,0%	169,8	303,2	15,7x	2,2x

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
	Moyenne							**21,57x**	**2,15x**

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%
Moyenne pondérée	**5 338,7**	**88,7**	**100%**

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**.

II.2.2 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.2.3 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Les actions d'Atlanta sont toutes de même catégorie
Nombre de titres à émettre	93 159 nouvelles actions

Forme juridique des titres	Les actions nouvelles d'Atlanta seront nominatives, entièrement dématérialisées, inscrites en compte auprès des intermédiaires financiers habilités et admises aux opérations de Maroclear
Prix d'émission	88,70 MAD par action ATLANTA
Valeur nominale	10,00 MAD par action ATLANTA
Date de jouissance	1er janvier 2020[8]
Négociabilité des titres	Les actions émises sont librement négociables à la Bourse de Casablanca
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 1ère ligne
Code ISIN	MA0000011710
Date d'admission à la cote	06/10/2020
Libération des titres	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Droits rattachés	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 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 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.

Source : ATLANTA, Bourse de Casablanca

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).

[8] Il est à noter que cette date correspond au droit aux dividendes relatifs à l'exercice 2020, distribuable en 2021

Caractéristiques de cotation des nouvelles actions

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

Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire	Nom	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	Société Générale Marocaine de Banques	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca
Organisme de centralisation	CDG Capital	Tour Mamounia, Place Moulay Hassan Rabat - Maroc
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération	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	▪ Admission des actions nouvelles ATLANTA ▪ Enregistrement de l'opération en bourse ▪ Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	06/10/2020
11	Cession des actions ATLANTA issues de la conversion des droits des actionnaires SANAD concernées par les rompus	06/10/2020
12	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

II.2.4 Prime de fusion

La prime de fusion correspond à la différence entre :

- La valeur de l'actif net apporté par Sanad, soit 2 452 700 000 dirhams, d'une part ; et
- La somme correspondant (i) au montant nominal de l'augmentation du capital social d'Atlanta, soit 931 590 dirhams, et (ii) au montant correspondant à la valeur comptable des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante, soit 500 000 000 dirhams, d'autre part,

Ce montant de 1 951 768 410 dirhams constituera le montant de la prime de fusion, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan d'Atlanta et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux d'Atlanta.

Il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Atlanta d'autoriser l'affectation de la prime de fusion comme suit :

- Imputation de l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que des impôts engagés ou dus dans le cadre de la Fusion, et toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements de Sanad par Atlanta ;
- Prélèvement de la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et
- Prélèvement de tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

III. Impacts de l'Opération

III.1. Impacts sur la société absorbante ou bénéficiaire des apports

III.1.1 Impact sur les différents postes de capitaux propres

Chiffres en MAD	Situation initiale au 31/12/2019 avant affectation du résultat	Situation post affectation du résultat (1)	Augmentation de capital (2)	Prime de Fusion (3)	Situation post fusion (1+2+3)
Capital	601 904 360	601 904 360	931 590		602 835 950
Primes d'émission	105 362 240	105 362 240			105 362 240
Réserve légale	60 190 436	60 190 436			60 190 436
Autres réserves	209 037 488	209 037 488			209 037 488
Report à nouveau	184 519 190	231 145 873			231 145 873
Résultat net de l'exercice	245 255 122	-			-
Prime de fusion	0	0		1 951 768 410	1 951 768 410
Capitaux Propres	**1 406 268 835**	**1 207 640 396**	**931 590**	**1 951 768 410**	**3 160 340 756**

Source : ATLANTA

III.1.2 Traitement comptable

L'actif net apporté par la Société Absorbée, 2 452 700 000,00 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, l'annulation des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante pour 500 000 000,00 dirhams, la constatation de l'augmentation du capital social d'Atlanta d'un montant nominal de 931 590 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 1 951 768 410,00 dirhams.

III.1.3 Fiscalité relative à l'opération de fusion

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les investisseurs sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité applicable à leur cas particulier. Sous réserve des modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Droits d'enregistrement

Les droits d'enregistrement applicables à l'apport net de la société Sanad seront liquidés au taux prévu à l'article 133-I-D.10° du Code Général des Impôts (le CGI) avec l'exonération des droits de mutation afférents à la prise en charge du passif prévue à l'article 129-IV-8-b du CGI.

Impôt sur les sociétés

Atlanta et Sanad ont décidé de donner un effet rétroactif à la Fusion au 1er janvier 2020.

En conséquence, le résultat de toutes les opérations réalisées par Sanad depuis le 1er janvier 2020 sera rattaché au résultat d'Atlanta.

Atlanta et Sanad déclarent soumettre la présente Fusion au régime particulier prévu à l'article 162-II du CGI et bénéficier donc des mesures prévues par ledit article.

En conséquence, Atlanta s'engage expressément à respecter les conditions et obligations prévues par ledit article.

Ainsi, Atlanta s'engage à déposer au service local des impôts en double exemplaire et dans un délai de trente (30) jours suivant la Date de Réalisation de la Fusion, une déclaration écrite accompagnée :

- Du Traité de Fusion définitivement approuvé par les assemblées générales compétentes des deux sociétés ;
- D'un état récapitulatif des éléments apportés par Sanad comportant tous les détails relatifs aux plus-values réalisées ou aux moins-values subies et dégageant la plus-value nette qui ne sera pas imposée chez Sanad ;
- D'un état concernant les provisions figurant au passif du bilan avec indication de celles qui n'ont pas fait l'objet de déduction fiscale.

Atlanta s'engage également aux termes du Traité de Fusion à :

- Reprendre, pour leur montant intégral, les provisions dont l'imposition est différée ;
- Réintégrer, dans ses bénéfices imposables, la plus-value nette réalisée par Sanad sur l'apport des éléments amortissables de l'actif immobilisé. Cette plus-value sera réintégrée dans le résultat fiscal d'Atlanta, par fractions égales, sur la période d'amortissement desdits

éléments ; étant entendu que la valeur d'apport de ces éléments sera prise en considération pour le calcul des amortissements et des plus-values ultérieures ;

- Verser spontanément l'impôt correspondant aux plus-values des éléments autres que les éléments amortissables ci-dessus et ayant bénéficié d'un sursis d'imposition, lorsque les éléments auxquels se rapportent lesdites plus-values feront l'objet d'un retrait ou d'une cession. Le versement de l'impôt précité sera opéré par Atlanta auprès du receveur de l'administration fiscale du lieu de son siège social ou de son principal établissement au Maroc, avant l'expiration du délai de la déclaration prévue à l'article 20 du CGI, indépendamment du résultat fiscal réalisé au titre de l'exercice de cession des éléments concernés.

Atlanta s'engage également à appliquer le même régime fiscal à toute plus-value qui pourrait être éventuellement constatée ultérieurement sur les éléments ci-avant.

Enfin, Atlanta s'engage à se substituer à Sanad dans les engagements fiscaux éventuels qu'elle a pris antérieurement à la Fusion.

Taxe sur la valeur ajoutée

Par application de l'article 105 du CGI, le droit à déduction acquis par Sanad sera transféré à Atlanta, la régularisation des déductions n'étant pas exigée en cas de fusion.

Conformément aux dispositions de l'article 114 du CGI, Atlanta s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements des créances clients de Sanad qui lui sont apportées, la taxe sur la valeur ajoutée correspondante.

Autres – opérations antérieures

Atlanta reprend le bénéfice et/ou la charge de tous engagements d'ordre fiscal qui auraient pu être antérieurement souscrits par Sanad à l'occasion d'opérations antérieures ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur, notamment en matière de droits d'enregistrement, d'impôt sur les sociétés, ou de taxe sur la valeur ajoutée.

La Société Absorbante s'engage également à respecter toutes les conditions requises par le Code Général des Impôts et qui sont souscrites par la Société Absorbée dans le cadre de son apport de certains actifs immobiliers à un OPCI durant la période de rétroactivité de la Fusion.

A cet effet, la Société Absorbante s'engage à payer l'impôt sur les sociétés au titre de la plus-value nette résultant de l'apport réalisé par la Société Absorbée des biens immobiliers apportés à un OPCI, et ce, lors de la cession partielle ou totale ultérieure des titres reçus dudit OPCI avec application de la réduction de 50% prévue en matière d'impôt sur les sociétés.

III.1.4 Fiscalité relative aux opérations sur titres

En application des dispositions de l'article 162-II-D du Code général des Impôts, tel que complété, les plus-values résultant de l'échange des titres de la société absorbée contre des titres de la société absorbante, réalisées dans le cadre des opérations de fusion, ne sont imposables chez les personnes physiques ou morales actionnaires de la société absorbée qu'au moment de cession ou de retrait de ces titres.

Ces plus-values sont calculées sur la base du prix initial d'acquisition des titres de la société absorbée avant leur échange suite à l'opération de fusion.

III.1.5 Fiscalité relative aux actionnaires personnes physiques résidentes

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions des articles 73 et 174 du CGI, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15% pour les actions des sociétés cotées. L'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- Le profit ou la fraction du profit sur cession d'actions afférents à la partie de la valeur ou des valeurs des cessions de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance, réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente ;
- L'apport en sociétés.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année. Dans le cas où cette imputation ne peut pas être opérée, la moins-value peut être imputée sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation de la moins-value.

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 15% libératoire de l'IR.

III.1.6 Fiscalité relative aux actionnaires personnes morales résidentes

Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession d'actions cotées à la bourse de Casablanca sont imposables à l'IS dans les conditions de droit commun.

Imposition des dividendes

Personnes morales résidentes passibles de l'IS : Les dividendes distribués, versés, mis à la disposition ou inscrits en comptes par des sociétés soumises à l'IS sont soumis à une retenue à la source de 15%. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis à la dite retenue si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'identification

à l'IS. Ces produits, sous réserve de l'application de la condition ci-dessus, sont compris dans les produits financiers de la société bénéficiaire avec un abattement de 100%.

Personnes morales résidentes passibles de l'IR : Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 15% libératoire de l'impôt.

III.1.7 Fiscalité relative aux actionnaires personnes physiques non résidentes

Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR au même titre que les personnes physiques résidentes sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Imposition des dividendes

Les dividendes servis à des personnes physiques non résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 15%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

III.1.8 Fiscalité relative aux actionnaires personnes morales non résidentes

Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérées de l'IS. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

Imposition des dividendes

Les dividendes servis des personnes morales non résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 15%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

III.1.9 Répartition du capital

En contrepartie de l'apport-fusion, Atlanta procèdera à une augmentation de son capital par création de 93 159 actions nouvelles, qui seront attribuées aux anciens actionnaires de Sanad, autres que Atlanta, selon le rapport d'échange retenu de 11 actions Atlanta (arrondi) pour 1 action Sanad. Suite à la fusion, la répartition du capital d'Atlanta devrait se présenter comme suit :

Actionnaires	Avant fusion		Après fusion	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Holmarcom Insurance Activities	33 712 970	56,01%	33 712 970	55,92%
Holmarcom	6 696 429	11,13%	6 696 847	11,11%
CIH	6 019 844	10,00%	6 019 844	9,99%
CDG	5 787 543	9,61%	5 787 653	9,60%
Souscripteurs à l'OEA*	0	0,00%	0	0,00%
Minoritaires dans SANAD	0	0,00%	92 631	0,15%
Divers actionnaires	7 973 650	13,25%	7 973 650	13,23%
Total	**60 190 436**	**100,00%**	**60 283 595**	**100,00%**

Source : ATLANTA

** En juin 2018, Holmarcom a émis des obligations échangeables en actions Atlanta d'une maturité de 5 ans et d'un montant nominal de 750 MMAD. L'émission prévoit une possibilité d'échange des obligations Holmarcom en actions Atlanta (détenues par Holmarcom) à compter de la troisième année. Le nombre maximum d'actions Atlanta échangeables est de 6 696 429 actions. L'exercice de l'option d'échange ne donne pas lieu à une augmentation du capital d'Atlanta.*

III.1.10 Impact sur la composition des organes de gouvernance

Le nouvel ensemble restera sur un modèle de gouvernance similaire à celui des deux sociétés. La nouvelle structure sera renforcée et dimensionnée de façon à s'adapter à la taille de la compagnie fusionnée.

La direction générale sera portée par M. Jalal Benchekroun, qui dirigera la compagnie en collaboration avec Messieurs Hicham Tabine, Azddine Belammari et Achraf Ftouhi, DGA des pôles Finances & Administration, Distribution, et Opérations, respectivement.

Les commissaires aux comptes actuels d'Atlanta garderont leur mandat actuel post-fusion jusqu'à l'expiration prévue à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

III.1.11 Impact sur les statuts

Suite à l'opération de fusion-absorption, les statuts d'Atlanta seront modifiés comme suit :

« Article 6 : Capital social – Apports en nature

6-1 Le capital social est fixé à la somme de 602 835 950 dirhams. Il est divisé en 60 283 595 actions d'une valeur nominale de 10 dirhams chacune, intégralement libérées, numérotées de 1 à 60 283 595.

6-2 En vertu des décisions de l'assemblée générale extraordinaire du 25 septembre 2020, Atlanta a absorbé Sanad par voie de fusion.

Au titre de cette fusion, Sanad a transféré à Atlanta l'intégralité de son patrimoine.

L'actif apporté par Sanad étant évalué à 10 406 936 312,84 dirhams et le passif pris en charge par Atlanta étant évalué à 7 954 236 312,84 dirhams, il en résulte que l'actif net apporté par Sanad à Atlanta est de 2 452 700 000 dirhams.

La différence entre :

- *La valeur de l'actif net apporté par Sanad, soit 2 452 700 000 dirhams, d'une part ; et*

- *La somme correspondant (i) au montant nominal de l'augmentation du capital social d'Atlanta, soit 931 590 dirhams, et (ii) au montant correspondant à la valeur comptable des actions de Sanad détenues par Atlanta, soit 500 000 000 de dirhams, d'autre part,*

constitue le montant de la prime de fusion, soit 1 951 768 410 dirhams.

L'augmentation du capital d'Atlanta susvisée, d'un montant de 931 590 dirhams, a donné lieu à l'attribution de 93 159 actions nouvelles au bénéfice des actionnaires de Sanad autres que Atlanta, à raison d'une parité d'échange de 11actions Atlanta pour 1 action Sanad."

III.1.12 Nouvelles orientations stratégiques suite à la réalisation de l'opération

Cf. Partie VIII.2 Principales orientations stratégiques d'Atlanta-Sanad.

III.1.13 Impact de l'opération sur l'organisation de l'entité absorbante, sur ses ressources et sur son réseau de distribution

Les deux compagnies appartenant au même groupe depuis plus de 20 ans maintenant ont des organisations, process et système d'information homogènes ce qui permet de faciliter leur rapprochement. En effet, Atlanta a mis en place les outils permettant une migration des données de Sanad vers le nouvel ensemble de manière à assurer la continuité des opérations et à permettre le développement de nouvelles affaires, post-fusion.

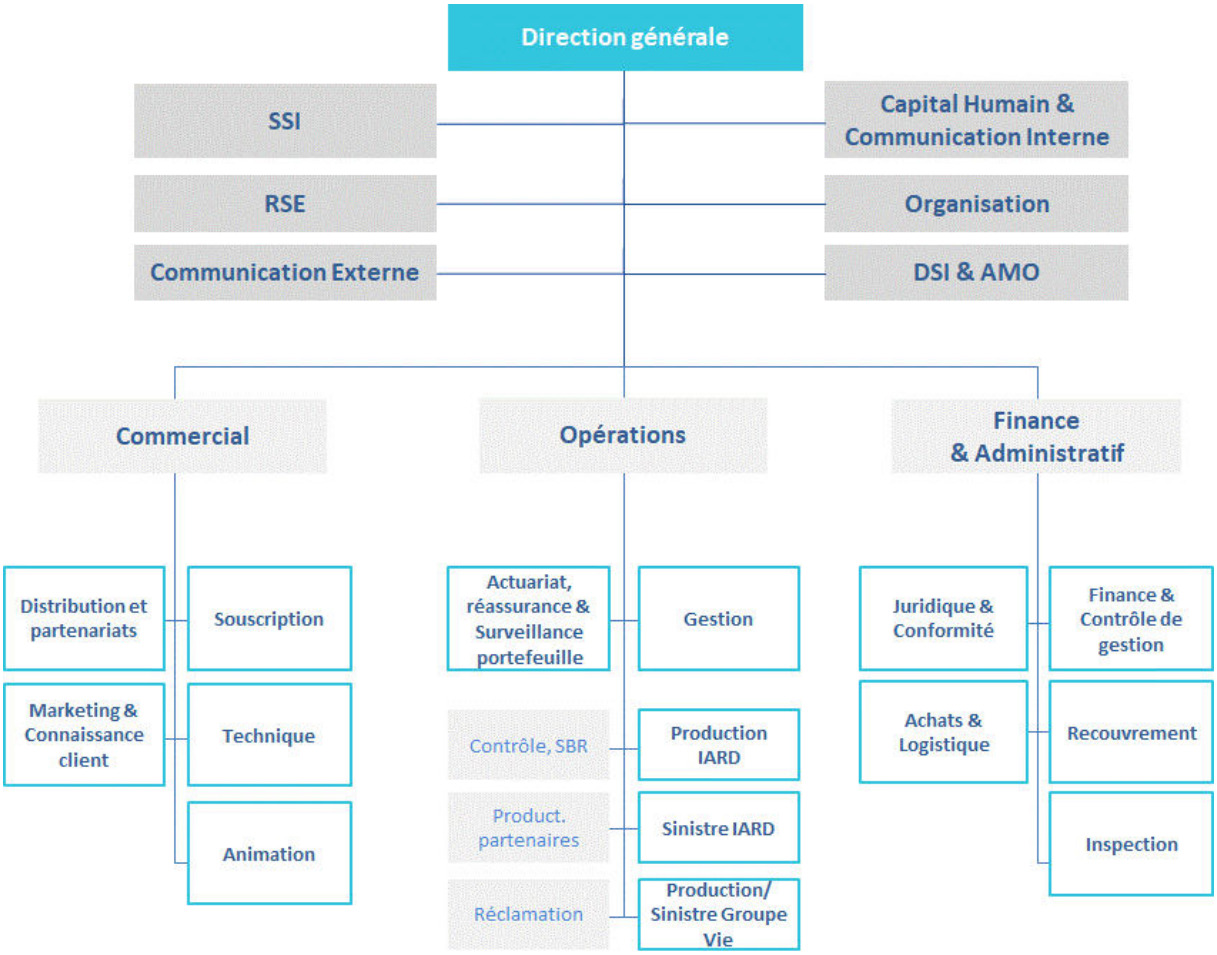
Dans la même logique, tous les contrats de Sanad seront transférés au nouvel ensemble afin d'assurer la continuité de l'activité.

Compte tenu de la taille de l'ensemble fusionné, les ressources retrouveront une position en accord avec leur expérience et expertise. Le modèle opérationnel cible pourra sécuriser les opérations actuelles et absorber le développement à venir.

La fusion des réseaux de distribution suit le principe du maintien du nombre de points de vente. Le réseau de la compagnie fusionnée se composera de 347 points de vente (réseau exclusif).

Sur le volet des ressources humaines, qui est un enjeu stratégique pour le groupe, le rapprochement a pour objectif de maintenir les effectifs inchangés pour répondre aux ambitions stratégiques dans un contexte de développement et de croissance de l'ensemble fusionné. Par ailleurs, afin d'assurer le pilotage de ce chantier, la mise en place d'un comité « Conduite du changement » est prévue afin de consolider et capitaliser sur les compétences des deux équipes d'une part, et de tenir compte des aspects culturels des deux compagnies d'autre part, et ce dans le cadre de leur intégration.

Organigramme-cible de l'entité fusionnée



Source : ATLANTA

Les deux sociétés envisagent à travers cette opération de fusion la création d'un ensemble solide doté de fonds propres renforcés. Aussi, la nouvelle entité mettra en œuvre des synergies commerciales, techniques et financière fortes.

Le détail des synergies, issues de l'opération, a été en développé, dans la partie « Orientations stratégiques », en section « VIII – Perspectives ».

Impact de l'annonce de l'opération sur le cours en bourse et la capitalisation boursière de la société

Au 29/05/2020 (avant annonce)		Au 02/06/2020 (après annonce)			Au 30/06/2020 (après annonce)		
Cours boursier (en MAD)	Capitalisation boursière (en MMAD) (1)	Cours boursier (en MAD)	Capitalisation boursière (en MMAD) (2)	Var. % (2)-(1)	Cours boursier (en MAD)	Capitalisation boursière (en MMAD) (3)	Var. % (3)-(2)
65,39	3 936	68	4 093	4,0%	69,85	4 204	6,8%

III.2. Impacts sur la société absorbée ou apporteuse

III.2.1 Traitement comptable

L'actif net apporté par la Société Absorbée, 2 452 700 000,00 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, l'annulation des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante pour 500 000 000,00 dirhams, la constatation de l'augmentation du capital social d'Atlanta d'un montant nominal de 931 590 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 1 951 768 410,00 dirhams.

III.2.2 Incidences fiscales de l'opération sur la société absorbée (cf. III.2. Fiscalité relative à l'opération de fusion)

La Société Absorbante (Atlanta) et la Société Absorbée (Sanad) ont décidé de donner un effet rétroactif à la Fusion au 1er janvier 2020.

En conséquence, le résultat de toutes les opérations réalisées par la Société Absorbée depuis le 1er janvier 2020 sera rattaché au résultat de la Société Absorbante.

De ce fait, Atlanta s'engage à se substituer à la Société Absorbée (Sanad) dans les engagements fiscaux éventuels qu'elle a pris antérieurement à la Fusion.

Par application de l'article 105 du CGI, le droit à déduction acquis par la Société Absorbée sera transféré à la Société Absorbante, la régularisation des déductions n'étant pas exigée en cas de Fusion.

Conformément aux dispositions de l'article 114 du CGI, la Société Absorbante s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements des créances clients de la Société Absorbée qui lui sont apportées, la taxe sur la valeur ajoutée correspondante.

La Société Absorbante reprend le bénéfice et/ou la charge de tous engagements d'ordre fiscal qui auraient pu être antérieurement souscrits par la Société Absorbée à l'occasion d'opérations antérieures ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur, notamment en matière de droits d'enregistrement, d'impôt sur les sociétés, ou de taxe sur la valeur ajoutée.

Partie III : Présentation du secteur d'activité

I. Présentation du secteur mondial de l'assurance [9]

L'économie mondiale a cru de 2,6% en 2019, ce qui représente un niveau de croissance inférieur à celui réalisé en 2018 (3,2%). L'année a été marquée par une incertitude qui a pesé sur les économies développées. Des facteurs comme la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, mais aussi le Brexit, ont eu de fortes répercussions, bien au-delà de ces trois pays.

Les primes d'assurances directes totales au niveau mondial ont atteint USD 6 292,6 milliards en 2019, réalisant un taux de croissance de 2,9% en termes réels, ce qui représente un niveau de croissance légèrement inférieur à celui réalisé lors de l'exercice 2018 (+3,2%). La croissance provient principalement des marchés émergents qui ont vu leur total de primes émises croitre de 6,6% en 2019, après une progression de 1,9% en termes réels en 2018. Les marchés développés ont quant à eux réalisé une croissance de 2,1%. Compte tenu de la taille de leurs marchés, l'Amérique du Nord (Etats-Unis et Canada) et la région Asie Pacifique avancée demeurent les principaux moteurs de cette expansion avec des taux de croissance respectifs de 2,1% et 1,3%. La région EMEA avancée a aussi progressé, voyant son total de primes émises croitre de 2,4% sur l'année 2019. La région Europe émergente et Asie centrale a connu une croissance de 1,6% sur la même année. La région Moyen-Orient et Afrique a connu une croissance de 3,0% en 2019, tirée principalement par la croissance des primes émises dans les pays de la région Moyen-Orient émergent qui ont progressé de 5,6% en 2019.

Ce ralentissement de la croissance a surtout concerné la branche Vie dont le total des primes émises au niveau mondial a connu une croissance de 2,2% en 2019, contre 2,6% en 2018, bien supérieure à la moyenne sur 10 ans qui s'élève à 0,6%. Le montant total des primes émises de la branche Vie a été de USD 2 916,3 milliards, et représente 46,3% des émissions globales. L'évolution par région a été assez disparate. En effet, la taille des marchés avancés a augmenté de 1,3% en 2019 (contre 3,9% en 2018), tandis que les primes émises dans les marchés émergents ont progressé de 5,6% en 2019, après un recul de 2,0% une année auparavant. Cela s'explique par un regain d'intérêt envers les produits de la branche Vie aux Etats-Unis et Canada où le total des primes a connu une croissance de 2,1%. La région Asie Pacifique avancée a quant à elle vu son total des primes rester stable en 2019 (+0,1%). Le marché EMEA avancé a connu une croissance de l'ordre de 2,1% en 2019, confirmant une tendance présente depuis une décennie déjà, le secteur sous-performant systématiquement depuis la crise financière de 2008.

Les primes émises dans la branche Non Vie ont atteint USD 3 376,3 milliards en 2019, enregistrant une croissance de 3,5% en 2019, comparable à celle réalisée en 2018 (3,7%). On retrouve ici également un fort contraste au niveau régional. En effet, les marchés émergents ont connu une croissance réelle de 7,7% sur l'année, contre 2,7% pour les marchés avancés. Ces derniers voient leur croissance faiblir légèrement (2,7% en 2019 contre 3,1% en 2018) en raison d'un essoufflement du rythme de croissance aux Etats Unis et Canada (2,4% en 2019 contre 3,0% en 2018) et, dans une moindre mesure, dans la région EMEA avancée (2,9% en 2019 contre 3,2% en 2018). La région Asie Pacifique avancée a connu une croissance de 4,1% en 2019, contre3,0% en 2018.

Dans les marchés émergents, l'Asie Pacifique émergente réalise une performance à deux chiffres (+10,8% en 2019), portée par la croissance en Chine des primes des assurances santé et individuelle accident. En Amérique Latine et Caraïbes, la croissance Non Vie reste modérée (0,7% en 2019), en raison d'une croissance économique faible dans ses principaux marchés (Brésil, Argentine et Mexique).

[9] *Source : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019*

En Europe émergente et Asie Centrale, la Non Vie voit son taux de croissance doubler grâce notamment au dynamisme économique de quelques pays membres de l'UE.

La rentabilité continue cependant à être sous pression dans le secteur Vie comme dans le secteur Non-Vie. Dans le secteur Vie, les taux d'intérêt bas affectent les rendements des placements, alors que la pression sur la rentabilité s'est encore accentuée du fait des évolutions du paysage concurrentiel et de la réglementation. Dans le secteur Non Vie, le ROE a baissé pour la troisième année consécutive à cause des pertes techniques subies par l'industrie à la suite des lourds dommages dus aux catastrophes naturelles et de la pression constante sur les prix.

I.1. Croissance économique [10]

D'après une étude réalisée par Swiss Re Institute, la croissance économique mondiale a atteint 2,6% en 2019 contre 3,2% en 2018. Il s'agit là du taux de croissance le plus bas depuis la crise financière de 2008. En Chine, un affaiblissement de la demande mondiale et le différend commercial avec les Etats-Unis ont pesé sur les exportations en 2019. La croissance chinoise a été de l'ordre de 6,2% en 2019, perdant 0,6 point comparée à celle réalisée en 2018. La Chine a eu la plus forte contribution à la croissance mondiale en 2019, représentant environ 1 point de pourcentage (ppt). Il est prévu qu'elle continuera à contribuer à près du tiers de la croissance mondiale, malgré un ralentissement progressif de son économie. Cette contribution est en nette hausse comparée à la décennie ayant précédé la crise de 2008, au cours de laquelle la Chine contribuait à 0,5% de la croissance mondiale en moyenne. Les autres pays émergents ont aussi connu un ralentissement. C'est le cas par exemple du Brésil et de la Russie qui ont connu des pressions inflationnistes dues à la dépréciation de leurs monnaies. La croissance américaine a, quant à elle, été de 2,3% en 2019 comparée à 2,9% en 2018. La relance budgétaire sous forme de baisse des impôts et d'augmentation des dépenses publiques a stimulé l'économie américaine en 2018 mais ses effets se sont atténués progressivement avec le temps.

L'activité économique en Europe a enregistré une croissance de l'ordre de 1,7% sur l'année 2019 (1,3% pour la zone Euro) perdant 0,6 ppt par rapport à 2018. De nombreux facteurs ont contribué à un contexte économique adverse parmi lesquels le ralentissement du commerce international, lié au durcissement des mesures protectionnistes annoncées par les Etats-Unis et la Chine, ce qui a également eu un impact sur le secteur manufacturier en Europe.

Au Royaume Uni, l'incertitude liée au Brexit a limité de manière significative l'investissement durant les trois dernières années, impactant négativement la croissance qui s'est établie à 1,4% en 2019 contre 1,3% en 2018.

Il est aussi prévu que les pays émergents connaissent une croissance économique relativement stable au cours des prochaines années, les économies d'Amérique latine (principalement le Brésil) et d'Afrique se renforçant légèrement, et la croissance des pays émergents d'Europe (Europe de l'Est et centrale) connaissant un léger ralentissement.

I.2. Assurances dans le monde

Les primes totales émises par l'ensemble des acteurs de l'industrie mondiale de l'assurance ont connu une croissance corrigée de l'inflation de l'ordre de 2,9% pour atteindre USD 6 292,6 milliards. La

[10] *Source : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019*

croissance a été légèrement plus faible qu'en 2018 (3,2%), en raison, principalement, de l'essoufflement de la branche Vie dans les marchés avancés.

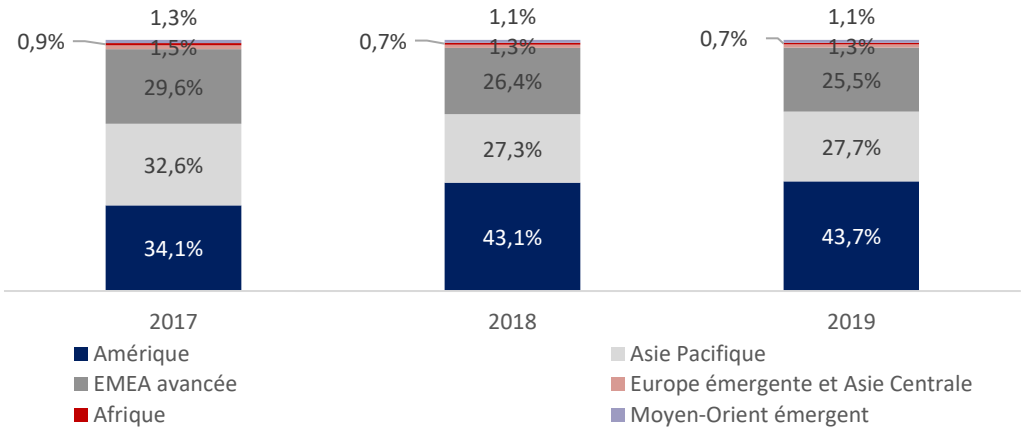
Bien qu'ils ne représentent qu'un peu plus d'un cinquième du marché global, les pays émergents contribuent fortement à la croissance mondiale. En effet, les marchés émergents ont connu une croissance des primes émises totales de 6,6% contre 2,1% pour les marchés développés. La part des marchés émergents dans les primes totales est ainsi passée de 17,9% en 2018 à 18,5% en 2019. L'industrie mondiale de l'assurance connait un déplacement vers l'est reflété par la forte croissance des marchés asiatiques d'un côté, et par une stagnation des marchés nord-américain et européen de l'autre. Deux principales tendances se sont confirmées au cours des dernières années : (1) dans les marchés avancés, la croissance des primes Non Vie continue à être fortement corrélée à la conjoncture macroéconomique. La croissance de la branche Vie est plus mitigée. L'environnement à taux d'intérêts bas rend les produits d'épargne vie traditionnels à taux d'intérêt garantis peu attractifs dans le contexte réglementaire actuel. La tendance peut toutefois s'inverser en cas de hausse des taux d'intérêts ; (2) dans les marchés émergents, les primes d'assurance continuent à surperformer la croissance économique générale malgré le climat d'incertitude qui a impacté certains marchés en Amérique latine, en Afrique et en Chine.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des primes émises au niveau mondial sur les trois dernières années :

Primes totales en millions USD	2017	2018	2019	Variation réelle 17-18	Variation réelle 18-19	Part de marché 2019
Amérique	**1 688 467**	**2 652 867**	**2 750 426**	**3,1%**	**2,2%**	**43,7%**
Etats-Unis et Canada	1 520 403	2 497 670	2 593 280	3,5%	2,1%	41,2%
Amérique latine et Caraïbes	168 064	155 197	157 146	-1,7%	4,4%	2,5%
Europe, Moyen-Orient et Afrique	**1 653 824**	**1 816 350**	**1 796 771**	**4,1%**	**2,4%**	**28,6%**
EMEA avancée	1 469 732	1 622 868	1 603 292	4,4%	2,4%	25,5%
EMEA émergente	184 093	193 482	193 479			3,1%
Europe émergente et Asie Centrale	*76 752*	*80 523*	*80 505*	*4,3%*	*1,6%*	1,3%
Moyen-Orient émergent	*42 176*	*43 585*	*44 819*	*-3,7%*	*5,6%*	0,7%
Afrique	*65 165*	*69 374*	*68 155*	*2,2%*	*1,4%*	1,1%
Asie Pacifique	**1 615 216**	**1 679 803**	**1 745 403**	**2,3%**	**4,4%**	**27,7%**
Asie Pacifique avancée	904 535	925 029	934 353	1,9%	1,3%	14,8%
Asie Pacifique émergente	710 681	754 774	811 050	2,9%	8,1%	12,9%
Monde	**4 957 507**	**6 149 020**	**6 292 600**	**3,2%**	**2,9%**	**100,0%**
Marchés avancés	**3 894 670**	**5 045 567**	**5 130 925**	**3,5%**	**2,1%**	**81,5%**
Marchés émergents	**1 062 838**	**1 103 453**	**1 161 675**	**1,9%**	**6,6%**	**18,5%**

Sources : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019

La répartition régionale des primes émises entre 2017 et 2019 se présente comme suit :



Sources : Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019, Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020

Le continent américain est le marché le plus important de l'assurance au niveau mondial avec USD 2 750 milliards représentant près de 43,7% du marché global, suivi par la région EMEA avec USD 1 796,8 milliards et 28,6% du marché et l'Asie avec USD 1 745 milliards en 2019 et 27,7% du marché mondial.

Focus sur l'Afrique :

Assurance Vie

La croissance du marché de l'assurance vie en Afrique a été fortement impactée par la croissance relativement faible du marché sud-africain (qui représente près de 81,6% du marché continental). En effet, les primes de la branche vie en Afrique du Sud ont connu une croissance moyenne annuelle de l'ordre de 1,8% sur la période 2017-2019. Le Kenya a connu une croissance de 9,2% sur la même période. L'Egypte et le Nigeria ont vu leurs primes de la branche vie croître à des taux moyens de 12,5% et 26,3% respectivement. Le Maroc, deuxième marché du continent, a vu le total de ces primes croitre de 9,1% en nominal. Le marché algérien a quant à lui réalisé une baisse annuelle moyenne de l'ordre de 1,2% sur les trois dernières années alors même que la croissance s'inscrivait à 23,5% sur la même période pour la Namibie. Les performances des pays africains présentent une forte volatilité qui peut être expliquée par la faiblesse économique sur plusieurs marchés du continent, mais aussi par la taille de ces marchés.

Primes Vie en millions de dollars	Chiffre d'affaires 2017	Chiffre d'affaires 2018	Chiffre d'affaires 2019	Part du marché africain 2019	TCAM 17-19
Afrique du Sud	36 427	39 208	37 725	81,6%	1,8%
Maroc	1 752	1 938	2 084	4,5%	9,1%
Namibie	681	739	1 038	2,2%	23,5%
Kenya	801	860	956	2,1%	9,2%
Egypte	687	684	870	1,9%	12,5%
Nigeria	499	623	796	1,7%	26,3%
Tunisie	183	183	177	0,4%	-1,7%
Algérie	123	105	120	0,3%	-1,2%
Autres pays	2 349	2 787	2 438	5,3%	1,9%
Total	**43 502**	**47 127**	**46 204**	**100,0%**	**3,1%**

Sources : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019

Assurance Non Vie

Les primes émises de la branche Non Vie sont restées relativement stables (+0,7% par an) sur la période 2017-2019. Cela peut s'expliquer principalement par la stagnation du marché sud-africain qui contribue à hauteur de près de 43% du total des primes émises sur le continent. Les primes émises au Maroc ont connu une croissance annuelle moyenne de 6,7% sur la même période. Le Nigéria a réalisé la meilleure performance en termes de croissance des primes émises sur les trois dernières années (+12,6%). L'Egypte a vu son marché croître à un taux de croissance annuel moyen de 5,1% sur la même période. La Namibie et la Tunisie ont connu une baisse des primes émises de la branche Non Vie sur la période 2017-2019 de 2,2% par an et 1,6% par an respectivement.

Primes Non Vie en millions de dollars	Chiffre d'affaires 2017	Chiffre d'affaires 2018	Chiffre d'affaires 2019	Part du marché africain 2019	TCAM 17-19
Afrique du Sud	9 343	9 794	9 368	42,7%	0,1%
Maroc	2 244	2 446	2 555	11,6%	6,7%
Kenya	1 207	1 272	1 283	5,8%	3,1%
Algérie	1100	1081	1128	5,1%	1,3%
Egypte	931	881	1 029	4,7%	5,1%
Nigeria	663	762	840	3,8%	12,6%
Tunisie	674	675	653	3,0%	-1,6%
Namibie	279	286	267	1,2%	-2,2%
Autres pays	5 221	5 050	4 828	22,0%	-3,8%
Total	**21 662**	**22 247**	**21 951**	**100,0%**	**0,7%**

Sources : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des primes totales des principaux marchés en Afrique sur les trois dernières années :

Primes Vie et Non Vie en millions de dollars	Chiffre d'affaires 2017	Chiffre d'affaires 2018	Chiffre d'affaires 2019	Part du marché africain 2019	TCAM 17-19
Afrique du Sud	45 770	49 002	47 093	69,1%	1,4%
Maroc	3 997	4 384	4 640	6,8%	7,7%
Kenya	2 007	2 132	2 239	3,3%	5,6%
Egypte	1 618	1 565	1 899	2,8%	8,3%
Nigeria	1 162	1 385	1 636	2,4%	18,7%
Namibie	960	1026	1305	1,9%	16,6%
Algérie	1 223	1 186	1 248	1,8%	1,0%
Tunisie	856	858	830	1,2%	-1,5%
Autres pays	7 572	7 836	7 265	10,7%	-2,0%
Total	**65 165**	**69 374**	**68 155**	**100,0%**	**2,3%**

Sources : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020, Swiss Re Institute Sigma n° 3/2019

II. Présentation du secteur des assurances au Maroc

II.1. Historique et faits marquants

Dates	Faits marquants
1941 à 1951	Création de 23 compagnies d'assurance à capitaux étrangers à l'exception de la Royale Marocaine d'Assurance, créée en 1950 avec la participation de capitaux marocains.
1970 à 1980	Diminution du nombre de compagnies d'assurance sous l'effet de la nouvelle réglementation de 1965. Le marché passe de 130 assureurs en 1968 à 27 assureurs en 1975.
1982	Promulgation de nouvelles règles de gestion et d'indicateurs d'appréciation de la solvabilité globale des entreprises d'assurance (instauration d'un ratio de solvabilité élevé afin de faire face aux risques d'exploitation dus au caractère aléatoire de l'activité des assureurs).
1989	Mise sous administration provisoire de cinq compagnies d'assurance, à savoir : Arabia Insurance Company Morocco S.A, la Compagnie Atlantique d'Assurances, la Réunion Marocaine d'Assurances et de Réassurances, la Renaissance et la Victoire.
1992	Interdiction pour les compagnies d'assurance et les organismes de prévoyance sociale d'opérer sur le marché des billets de trésorerie et d'émettre des titres négociables à l'ordre de personnes physiques ou morales d'une courte durée ou d'un montant supérieur ou égal à 1 MMAD.
1993	Fusion par absorption de la Compagnie 'Entente' par 'Al Amane' et apport en capital à hauteur de 10% du chiffre d'affaires. La nouvelle structure devient Axa Al Amane.
1995	• Liquidation des cinq compagnies d'assurance mises initialement sous autorité provisoire depuis 1989 ; • Transfert provisoire du portefeuille assurance véhicules terrestres à moteur des compagnies liquidées à la Compagnie d'Assurance Transport.
1999	• Prise de participation dans SANAD par le Groupe HOLMARCOM à travers Atlanta ; • Rachat d'Al Watanya et l'Alliance Africaine par le Groupe Benjelloun ; • Fusion des cabinets de courtage 'Agma' et 'Lahlou Tazi'.
2000	Fusion d'Axa Al Amane et de la Compagnie Africaine d'Assurance pour devenir Axa Assurance Maroc.
2001	• Absorption de l'Alliance Africaine par Watanya ; • La Marocaine Vie passe sous le contrôle du Groupe Société Générale France ; • Les taux de commissionnement des intermédiaires sont libéralisés.

2002	• Adoption du nouveau Code des Assurances et institutionnalisation de la bancassurance comme technique assurantielle tout en limitant la commercialisation des produits d'assurances par les banques aux seuls produits Vie ; • Les assurances véhicules terrestres à moteur et accidents de travail deviennent obligatoires.
2004	Fusion de RMA et Watanya pour donner naissance à RMA Watanya.
2005	• Rachat de 67% du capital de CNIA Assurance par le Groupe Saham ; • Rachat de SANAD par Atlanta puis cession de 40% du capital d'Atlanta à la CDG.
2006	• Libéralisation du tarif de toutes les branches d'assurances ; • Mise en application du nouveau Plan Comptable des Assurances ; • Mise en application de l'Arrêté relatif au livre III du Code des Assurances dédié aux entreprises d'assurance et de réassurance, précisant notamment : la constitution et l'évaluation des provisions techniques, l'évaluation des placements, le nouveau mode de calcul de la marge de solvabilité et les nouvelles conditions de calcul des provisions techniques pour les assurances « Automobile » et « Accident du Travail » • Rachat par CNIA Assurance des Assurances Es Saada
2008	• Possibilité pour les entreprises d'assurances et de réassurances d'effectuer des dépôts, des investissements et des placements en valeurs hors du Maroc, dans la limite de 5% ; • Nouvelles conditions et limitations de placement des provisions techniques et des autres passifs.
2009	• Travaux d'élaboration du Contrat Programme à l'initiative du Ministère des Finances (signature prévue en 2010) instaurant de nouvelles assurances obligatoires, le développement de la micro-assurance, le renforcement de la distribution et le remplacement de la taxe spéciale sur les contrats par la TVA ; • Fusion de CNIA Assurance et des Assurances Es Saada pour donner naissance à CNIA SAADA Assurance ; • Fin de la cession légale en « décès ».
2010	• Fin de la cession légale pour le transport maritime et l'aviation ; • Report à 2011 de la fusion annoncée des mutuelles MAMDA et MCMA ; • Caisse Marocaine des Retraites : Hausse du plafond des placements en actions (jusqu'à 20% des réserves techniques) et du placement en obligations privées (jusqu'à 10% des réserves techniques) impliquant une baisse de la part des valeurs de l'Etat et celle jouissant de sa garantie de 82% à 60%.

2011	• Signature et déploiement du contrat programme 2011-2015 ; • Rachat du Pool ONT – TU. Ce processus a été supervisé par la DAPS et a abouti à la signature d'une convention de rachat qui a recueilli l'adhésion de toutes les parties. • Signature d'une convention avec le Ministère de l'emploi, le Ministère des finances et le Ministère de l'éducation nationale visant la mise en place d'une assurance maladie obligatoire au profit de 400.000 étudiants de l'enseignement supérieur. • Signature d'une convention avec le Ministère de l'emploi qui pose le principe d'un partenariat pour la mise en place d'une assurance collective contre les accidents du travail au profit de 40.000 apprentis des centres de formation par apprentissage. • Changement de l'identité visuelle de la FMSAR. • Lancement d'une nouvelle formation diplômante en partenariat avec l'université Hassan II « option : Actuariat ». • Acquisition de Colina par le groupe Saham. • Election du bureau de la FMSAR : à l'issue de ces élections, Monsieur Mohamed Hassan Bensalah a été reconduit à la présidence pour un mandat de trois ans. • Lancement de Wafa IMA Assistance, fruit du partenariat entre Inter Mutuelles Assistance et Attijariwafa Bank. • Isaaf Mondial Assistance change de nom et devient Isaaf Assistance.
2012	• Signature et déploiement de la convention d'indemnisation corporelle automobile. • Consolidation du rôle de la FMSAR dans la gouvernance du CNPAC. • Rachat d'une compagnie d'assurance au Liban par le groupe Saham. • Obtention par Wafa Assurance d'une licence pour la création d'une compagnie d'assurance Vie en Tunisie.
2013	Publication de la circulaire n° DAPS/EA/13/21 du 3 septembre 2013 modifiant et complétant la circulaire n° DAPS/EA/11/16 du 4 juillet 2011 relative à l'application par le secteur des Assurances des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le Blanchiment des Capitaux.
2015	• Deux projets de loi dans le dispositif législatif (livre IV du code des Assurances, Projet de loi modifiant la loi n° 17-99). • Entrée en vigueur de la nouvelle loi sur l'AT. • Nouvelle circulaire de recouvrement applicable à partir 1er avril 2016. • Introduction du plafond IR des cotisations (50% du salaire net) et révision du plafond des revenus globaux (6% à 10%) • Soumission des avances à la fiscalité des rachats lorsqu'elles interviennent avant le terme du contrat et/ou à l'âge de 50 ans • Création de l'autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale • Mise en place d'un dispositif de médiation à partir du 1er janvier 2016 • Étude confiée par la Fédération à Roland Berger sur la CID (convention d'indemnisation directe) avec benchmark international

2016	• Mise en place effective de l'ACAPS : désignation des membres du Conseil, constitution des différentes commissions, hausse des frais de contrôle de 2,75% HT à 3,75% HT et introduction de la TVA sur ces frais. • Publication de la loi 59-13 : instauration de nouvelles assurances obligatoires en matière de construction : Tous Risques Chantiers et Responsabilité Civile décennale, Mise en place du cadre légal de l'assurance Tafakul, Amendements de certaines dispositions du Code des Assurances. • Publication de la loi instituant un régime de couverture des risques catastrophiques et rendant la garantie obligatoire dans trois types de contrats (Dommages aux biens, RC Automobile, Dommages corporels aux tiers). • Publication des textes d'application de la nouvelle loi sur la branche Accident du Travail avec l'institution de la procédure obligatoire de conciliation entre la Compagnie d'assurance et la victime et l'instauration de nouvelles procédures de déclarations et d'indemnisation. • Entrée en vigueur le 1er avril 2016 de la nouvelle circulaire portant sur le recouvrement des primes sur la branche Automobile avec la détermination des modalités d'encaissement et de reversement des primes d'assurance et l'obligation d'apurer les soldes des intermédiaires arrêtés au 31 mars 2016. • Elaboration en cours d'une nouvelle circulaire de l'ACAPS prévoyant trois évolutions (Provisionnement à 100% des créances sur les intermédiaires, formalisation des processus d'ouverture et de gestion des réserves par des procédures communiquées par l'ACAPS et revue du processus de validation des programmes de réassurances • Transformation officielle de Zurich Assurance Maroc en Allianz Maroc. • Mise en place le 1er Janvier 2016 du dispositif de médiation
2017	• Textes d'application de la loi 59-13 (Takaful : Projets d'arrêté et de circulaire en cours d'étude au niveau de la FMSAR, Assurance Construction : texte d'application en cours d'étude au niveau de la FMSAR (entrée en vigueur prévue en 2018), Désignation des CAC : décision de l'ACAPS déterminant les documents nécessaires pour l'approbation des CAC avant leur désignation) • Textes d'application de la loi 110-14 concernant les Risques Catastrophiques : projets d'arrêté et de circulaire en cours d'études au niveau de la FMSAR (entrée en vigueur prévue en 2018). • Transmission d'une Circulaire ACAPS au Secrétariat Général du Gouvernement pour publication (entrée en vigueur prévue en 2018) : provisionnement à 100% des créances sur les intermédiaires, formalisation des processus d'ouverture et de gestion des réserves par des procédures communiquées à l'ACAPS et revue du processus de validation des programmes de réassurance. • Projet d'instruction de l'ACAPS concernant la nouvelle procédure d'homologation des contrats d'assurance par les compagnies d'assurance. • Projet de circulaire de l'ACAPS relative à la solvabilité basée sur les risques. • Possibilité de transfert de l'épargne des assurés vers une autre compagnie. • Bénéfice de l'abattement des assurés en cas de transfert du portefeuille

	Epargne entre compagnies. • Suppression du timbre de 20 dhs sur les attestations d'assurance. • Mise en place de la plateforme de traitement des réclamations des assurés par l'ACAPS.
2018	• SBR : communication de l'ACAPS d'une troisième version de la circulaire incluant les remarques formulées par le secteur et présentation de la démarche méthodologique à suivre par les compagnies. • Takaful : validation en cours par le CSO des projets des textes réglementaires (arrêté, circulaire et CGT) élaborés par l'ACAPS et discutés avec le secteur en 2017. Accompagnement de la FMSAR et de l'ACAPS par le cabinet Grant Thornton sur les aspects comptables et fiscaux de l'assurance Takaful. • Assurance TRC et RC Décennale : validation en cours des textes d'application de la loi sur l'assurance "Tous Risques Chantiers et la Responsabilité Civile Décennale" (arrêtés et conditions générales types). • Evénement catastrophiques : validation en cours par la DTFE de l'ensemble des textes d'application. Etude en cours, mené par la CAT, la SCR et l'ACAPS, pour l'évaluation du tarif avec un accompagnement très étroit de la Banque Mondiale. • FATCA : adoption de la loi FATCA par les compagnies d'assurance pratiquant les opérations vie et accompagnement par l'entreprise PwC pour apporter un éclairage sur les obligations et contraintes imposées par cette réglementation. • Dispositif de lutte anti blanchiment des capitaux et financement du terrorisme : élaboration en cours d'un projet d'amendement de la circulaire sur le dispositif de lutte anti blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme, élaboré par l'ACAPS. • Dispositif d'homologation produit : discussion en cours avec l'ACAPS concernant le projet d'instruction à la mise en œuvre de l'article 247 de la loi n° 17-99 portant le code des assurances et qui définit de nouvelles règles pour l'homologation des contrats d'assurance.
2019	• Publication au BO de la circulaire générale de l'ACAPS avec des changements au niveau de plusieurs dispositions (Provisions techniques, gestion des sinistres, placements, impayés, solvabilité, réassurance…) • SBR : communication par l'ACAPS d'une nouvelle version du document portant sur le pilier II du projet SBR dédié aux organes de gouvernance. • Takaful : validation en cours par le CSO des projets de textes réglementaires (arrêté et circulaire) élaborés par l'ACAPS et discutés avec le secteur. • Evènements catastrophiques : publication au BO du décret d'application instituant le régime de couverture des conséquences d'événements catastrophiques. Validation du schéma final du régime par le Ministère de l'Economie et des Finances. Entrée en vigueur du dispositif de couverture le 31 décembre 2019. • Assurance inclusive : dans le cadre de l'élaboration d'un diagnostic national pour le développement de l'assurance inclusive au Maroc, la

	FMSAR, l'ACAPS, le Ministère de l'Economie et des Finances, la GIZ (Coopération Internationale Allemande) et la CNRA se sont associés pour mener une étude qui vise la promotion de l'inclusion financière en assurance en tant que vecteur du développement durable. • FATCA : Mise en œuvre de la loi FATCA par les compagnies d'assurances pratiquant les opérations d'assurance vie et capitalisation. Accompagnement par un cabinet spécialisé pour apporter un éclairage sur les obligations et contraintes imposées par cette réglementation. • Blanchiment des capitaux et financement du terrorisme : Echange avec l'ACAPS au sujet de la mise en place d'une nouvelle feuille de route de cadrage avec la stratégie nationale de lutte anti-blanchiment. Publication de la circulaire du Président de l'ACAPS relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux entreprises d'assurance et de réassurance et aux intermédiaires. • Dispositif d'homologation produit : Finalisation des discussions en cours avec l'ACAPS concernant le projet d'instruction pour la mise en œuvre de l'article 247 de la loi n° 17-99 portant code des assurances et qui définit de nouvelles règles pour l'homologation des contrats d'assurance. • Assurance santé : Lancement par la FMSAR d'une réflexion stratégique sur les dysfonctionnements et problèmes liés à l'assurance santé et sur les pratiques qui fragilisent cette branche et aggravent sa sinistralité. • Dématérialisation de l'attestation automobile : Lancement d'un chantier ACAPS-FMSAR sur la dématérialisation de l'attestation automobile et sur la mise en place d'une base de données centralisée (production et sinistres) en temps réel. Le projet est en phase d'étude. • Nouvelle CID : Signature d'une nouvelle convention d'indemnisation directe (CID) avec une entrée en vigueur le 1er janvier 2019. Principales évolutions : 1) Abandon des recours forfaitaires pour les sinistres survenus à partir du 1er janvier 2019 ; 2) Amélioration de la procédure de l'expertise contradictoire ; 3) Seuil maximum de l'expertise facultative fixée à 1500 MAD avec photos avant et après réparation. • Barème de vétusté : Intégration d'un barème de vétusté convenu entre l'ensemble des assureurs au niveau des contrats d'assurance automobile et au niveau de la nouvelle convention CID, le but étant d'uniformiser les pratiques pour une meilleure transparence vis-à-vis des clients. • Signature d'une convention de coopération pour la prévention et la lutte contre la corruption entre l'INPPLC, Bank Al-Maghrib, l'AMMC et l'ACAPS
2020	Actualités liées au COVID-19 : • Mise en plan d'un dispositif de soutien financier aux auto-entrepreneurs : dispositif de soutien financier validé par le Comité de Veille Économique du 20 avril 2020 et qui sera acté par une convention entre l'État, la FMSAR et la Caisse Centrale de Garantie. Les auto-entrepreneurs pourront bénéficier auprès des banques de crédits sur trois ans pouvant atteindre 15 000 MAD

	dont les intérêts seront pris en charge par le secteur de l'assurance. Le secteur de l'assurance contribuera, en outre, au mécanisme de garantie mis en place par l'Etat, à travers la Caisse Centrale de Garantie, pour un montant de 100 millions de dirhams. • Soutien de la FMSAR aux intermédiaires d'assurances : activation d'une ligne de crédit par les entreprises d'assurances destinée à leurs agents généraux. Mise à disposition par la FMSAR de prêts à taux réduit au profit des courtiers d'assurances ayant un chiffre d'affaires en commissions inférieur à 1 million de dirhams HT. • Réduction sur l'assurance automobile : Mise en place d'un rabais de prime pouvant atteindre 30% de la portion de prime annuelle RC automobile et garanties annexes couvrant les deux mois de confinement. • Mesures mises en place par l'ACAPS : ○ Assouplissement de certaines règles prudentielles de manière transitoire telles que la provision pour dépréciation des valeurs de placements, la provision pour risque d'exigibilité ainsi que les provisions pour créances et primes impayées ; ○ Sensibilisation des opérateurs sur la nécessité de préserver et de renforcer les fonds propres, notamment à travers une limitation de la distribution de dividendes au titre de l'année 2019. • Autres mesures : ○ Assurance automobile : Prolongation des attestations d'assurance expirant à compter du 20 mars 2020 jusqu'à la fin du mois d'avril. Cette mesure a pris fin au 1er mai 2020. ○ Assurance santé : Confirmation de la couverture des actes médicaux et pharmaceutiques liés au COVID-19. ○ Accident du Travail : Couverture du télétravail autorisé par l'employeur à l'exclusion des accidents ménagers.

Sources : ACAPS, FMSAR

II.2. Cadre réglementaire

II.2.1 Présentation de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale

La création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) par la loi n°64-12, entrée en vigueur le 14 avril 2016, a marqué une étape supplémentaire dans la modernisation du secteur financier marocain.

Créée en remplacement de la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS) dépendant du Ministère de l'Economie et des Finances, l'ACAPS est l'Autorité compétente pour le contrôle des entreprises d'assurances et de réassurance, des intermédiaires d'assurances ainsi que des organismes de prévoyance sociale (caisses de retraites, mutuelles de prévoyance sociale et organismes gestionnaires de l'Assurance Maladie Obligatoire).

L'Autorité dispose de larges compétences en matière de régulation et de supervision des secteurs qui lui sont assujettis, et ce dans l'intérêt des assurés, affiliés et bénéficiaires de droits.

II.2.2 Missions de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale[11]

L'Autorité est chargée de la supervision des entreprises d'assurances et de réassurance et du réseau de distribution ainsi que des organismes de la prévoyance sociale. Elle veille à la protection des assurés, affiliés, adhérents et bénéficiaires de droits à travers:

- Le contrôle de la solvabilité des Entreprises d'Assurances et de Réassurance et de la pérennité financière des régimes de prévoyance sociale ;
- La vérification du respect des règles applicables à chaque secteur par les opérateurs soumis à son contrôle ;
- Le suivi des pratiques commerciales et l'instruction de toutes les réclamations relatives aux opérations pratiquées par les entités soumises à son contrôle.

Ce contrôle se fait sur la base des lois n° 64-12 portant création de cette Autorité, n°17-99 portant code des assurances et celles régissant les régimes de retraite obligatoires. En ce qui concerne le secteur de la mutualité, le contrôle s'exerce conjointement avec le ministère chargé de l'emploi.

Secteur des assurances :

Plusieurs missions relèvent de la responsabilité de l'ACAPS et toutes concourent à la réalisation d'objectifs prioritaires que sont ceux de la protection des assurés et du développement du marché de l'assurance.

- **Contrôle prudentiel des Entreprises d'Assurances et de Réassurance :**

Le contrôle prudentiel des Entreprises d'Assurances et de Réassurance opéré par l'ACAPS se traduit par des missions de contrôle et d'inspection. En contrôlant la solvabilité des opérateurs, l'ACAPS s'assure que la situation financière de ces opérateurs leur permet, à tout moment, de faire face aux engagements pris envers les assurés.

- **Organisation du marché de l'assurance :**

Afin de veiller au bon fonctionnement du secteur de l'assurance et de favoriser son développement, l'Autorité est en charge de son organisation et de sa structuration. Pour cela, l'ACAPS est compétente pour délivrer ou retirer les agréments relatifs à l'exercice de l'activité d'assurance et de réassurance ou à la présentation des opérations d'assurances par les intermédiaires d'assurances et le réseau alternatif.

- **Protection des assurés :**

L'Autorité a pour mission fondamentale de veiller à ce que les droits des assurés et bénéficiaires de contrats soient garantis. Elle œuvre, dans ce cadre, à amener les entreprises et intermédiaires d'assurances à mettre en place les procédures et moyens nécessaires permettant de répondre de manière effective, continue et efficiente aux exigences en matière :

[11] Source : ACAPS

- d'information des citoyens sur les caractéristiques des offres de couverture disponibles en vue de leur permettre de prendre des décisions éclairées quant aux contrats d'assurances et sur les modalités pratiques d'exécution desdits contrats ;
- de traitement équitable des assurés, notamment en ce qui concerne la prise en charge de leurs demandes et réclamations, la bonne exécution des obligations et engagements pris au titre des contrats d'assurances ainsi que la conception et la commercialisation de produits d'assurances répondant aux besoins des différents groupes de consommateurs.

A cet effet, l'Autorité s'assure de l'adéquation du dispositif mis en œuvre par les assureurs et intermédiaires d'assurances pour se conformer à ces exigences. Elle contrôle également la conformité des produits d'assurances commercialisés à la règlementation en vigueur et s'assure du respect des droits des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance tels que prévus par les dispositions réglementaires et les clauses contractuelles. Elle veille en outre, à travers une veille et un contrôle réguliers, au respect par les acteurs du secteur des assurances des bonnes pratiques pour la conduite de leur activité.

- **Normalisation et régulation du secteur :**

Afin de répondre aux enjeux du secteur de l'assurance et d'accompagner les développements nationaux et internationaux, l'ACAPS est investie d'un pouvoir réglementaire. Elle prend ainsi des circulaires et propose au gouvernement des projets de textes législatifs et réglementaires.

- **Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme :**

Les acteurs du secteur des assurances sont soumis à la loi 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux.

Dans ce cadre, l'ACAPS est chargée de veiller au respect par les organismes assujettis à son contrôle (entreprises d'assurances et de réassurances, réseau de distribution) des dispositions relatives à cette loi.

Secteur de la prévoyance sociale :

La loi n°64-12, instituant l'Autorité, a conforté le rôle de superviseur du secteur de la prévoyance sociale. Ainsi, plusieurs missions sont dévolues à l'ACAPS :

- **Protection des adhérents, affiliés et bénéficiaires :**

L'Autorité veille au respect, par les acteurs de la prévoyance sociale, des droits et des règles de protection des affiliés, adhérents et bénéficiaires. Les réclamants peuvent également saisir l'Autorité pour l'instruction et le traitement des réclamations liées aux entités soumises à son contrôle.

- **Favoriser la pérennité des régimes :**

La préservation des droits des bénéficiaires est tributaire de la situation financière équilibrée des organismes de prévoyance sociale. Pour cela, l'Autorité assure un suivi permanent des situations de ces organismes, que ce soit en termes démographiques ou financiers. Elle apprécie ainsi l'évolution des équilibres financiers des régimes et propose les mesures permettant de remédier à toute atteinte à ces équilibres.

- **Régulation :**

L'ACAPS est en charge de la définition des modalités de contrôle des opérateurs du secteur de la Prévoyance Sociale. A ce titre, elle élabore et veille à la publication de circulaires aux travers desquelles elle fixe ces règles et modalités en complément aux projets de décrets et d'arrêtés qu'elle propose au gouvernement.

L'Autorité est également compétente pour l'examen des demandes d'approbation de statuts et de règlements d'organismes de prévoyance sociale.

- **Contrôle technique et prudentiel :**

Afin de veiller à la pérennité et à la viabilité des régimes et organismes de prévoyance sociale soumis à son contrôle, l'Autorité exerce sur ces opérateurs un contrôle sur pièce et sur place. Ce contrôle s'opère conformément à la réglementation spécifique régissant chaque secteur.

Renforcement de la stabilité financière et de la surveillance macro-prudentielle :

Institué dans le cadre de la loi bancaire, le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS) constitue un dispositif de surveillance macro-prudentielle et de prévention des risques. Le Comité est chargé d'analyser les risques pesant sur la stabilité du système financier et de proposer les mesures appropriées permettant d'atténuer les effets de tels risques. En participant à ce comité, l'ACAPS contribue activement à la stabilité du système financier via une analyse et un suivi permanents des risques pesant sur le secteur des assurances et de la prévoyance sociale.

Education financière :

Le développement de l'éducation financière joue un rôle important dans la protection des droits des clients et contribue au développement du secteur financier. Elle permet aux consommateurs de mieux appréhender les produits et services financiers.

L'Autorité contribue à la promotion de l'éducation financière dans les domaines relevant de son champ d'intervention à travers la mise en place d'actions de vulgarisation et de sensibilisation au profit du public concerné.

II.2.3 Textes législatifs et réglementaires

Un ensemble de textes législatifs et réglementaires encadrent les activités d'assurance et de réassurance. Les textes ci-dessous constituent notamment l'arsenal juridique et réglementaire de ce secteur :

- Loi n°17-99 portant code des assurances promulguée par dahir n° 1-02-238 du 25 rejeb 1423 (3 octobre 2002)
- Décret n° 2-04-355 du 19 ramadan 1425 (2 novembre 2004) pris pour l'application de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Décret n° 2-03-50 du 20 rabii I 1424 (22 mai 2003) pris pour l'application du titre III du livre II et du titre X du livre III de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2240-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif au contrat d'assurance : Arrêté pris en application du livre premier de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 213-05 du 15 hija 1425 (26 janvier 2005) relatif aux assurances obligatoires : Arrêté pris en application du livre deux de la loi n° 17-99 portant code des assurances

- 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 réassurance : Arrêté pris en application du livre trois de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2241-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif à la présentation des opérations d'assurances
- Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2179-11 du 19 chaabane 1432 (21 juillet 2011) relatif à la présentation des opérations d'assurances par les sociétés de financement
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 1053-06 du 28 rabii II 1427 (26 mai 2006) fixant les conditions générales – type des contrats relatifs à l'assurance responsabilité civile automobile
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2003-05 du13 ramadan 1426 (17 octobre 2005) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance accidents du travail et maladies professionnelles
- Arrêté du Ministre de l'économie et des finances n° 587-11 du 4 rabii II 1432 (9 mars 2011) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance « responsabilité civile professionnelle des intermédiaires d'assurances »
- Circulaire n° DAPS/EA/13/21 du 3 septembre 2013 modifiant et complétant la circulaire n° DAPS/EA/11/16 du 4 juillet 2011 relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le Blanchiment de Capitaux
- Dahir n° 1-14-190 du 6 rabii I 1436 (29 décembre 2014) portant promulgation de la loi n° 18-12 relative à l'indemnisation des accidents de travail
- Dahir n°1-11-03 du 14 rabii I 1432 (18 février 2011) portant promulgation de la loi n°31-08 édictant des mesures de protection du consommateur
- Circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances modifiée et complétée par la circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n° AS/03/19 du 30 octobre 2019 modifiant et complétant 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
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°2214-19 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les modalités de fonctionnement de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°3967-19 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les plafonds globaux d'indemnisation au titre de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques, les conditions et modalités de réduction de ladite indemnité et l'octroi d'une avance sur indemnité
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°4150-19 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les primes ou cotisations relatives à la garantie contre les conséquences d'évènements catastrophiques et les taux de commissionnement pour la présentation des opérations d'assurances au titre de cette garantie ainsi que les plafonds des montants de la garantie et des franchises
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°2216-19 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les clauses dont l'insertion, dans les contrats d'assurance, est obligatoire au titre de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques

- Décision d'autorisation, en application de l'article 162 du code des assurances, de la souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime afférentes à certains produits (Année 2020).
- Circulaire du Président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n°AS/02/19 du 25 septembre 2019 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux entreprises d'assurances et de réassurance et aux intermédiaires en matière d'assurances et de réassurance
- 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"
- Instruction relative à la mise en œuvre des dispositions de l'article 247 de la loi n°17-99 portant code des assurances :
    - Modalités de validation par les entreprises d'assurances des spécimens de contrats d'assurance ;
    - Procédure relative à la communication en application de l'article 247 du code des assurances des spécimens de contrats d'assurance
- Décision du Président de l'Autorité n° P.DE.01-2019 relative à l'admission des créances nettes sur les rétrocessionnaires en RPT
- Instruction n° P.IN.01-2019 relative à l'application du critère de tarification " localisation géographique du risque "
- Décision d'autorisation de souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions en application de l'article 162 de la loi N°17-99 portant code des assurances (2ème semestre de l'année 2019)
- 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.
- Circulaire du président de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale n°01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, telle qu'elle a été modifiée et complétée
- Arrêté du ministre de l'intérieur n° 900-19 du 24 chaabane 1440 (30 avril 2019) fixant le modèle du registre de recensement des victimes d'événements catastrophiques et les modalités d'inscription des victimes audit registre
- Les annexes de la circulaire du président de l'Autorité du Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale n°01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, telles qu'elles ont été modifiées et complétées
- 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
- Lettre circulaire n°161065 du 21/02/2019 relative à la déclaration annuelle des états réglementaire par les entreprises d'assurances et de réassurance pour les bureaux de gestion directe via Web'inter
- Lettre circulaire n°16/896 du 07/02/2019 relative à la déclaration annuelle des états réglementaires par les intermédiaires d'assurances via Web'inter.

- Décision d'autorisation de souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions de l'article 162 de la loi N°17-99 portant code des assurances
- Texte relatif à la taxe sur les contrats d'assurances : Titre V du code général des impôts 2019
- Dahir n° 1-18-15 du 5 joumada II 1439 (22 février 2018) portant promulgation de la loi n° 31-13 relative au droit d'accès à l'information
- Décision n° P EA 2.18 fixant la liste des entreprises d'assurances et de réassurance autorisées à communiquer les informations visées à l'article premier du Décret-loi n° 2-18-117 du 23 février 2018 édictant des dispositions transitoires relatives à l'échange automatique d'informations à des fins fiscales
- Dahir n°1-16-152 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) portant promulgation 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 »
- Dahir n° 1-14-190 du 6 rabii I 1436 (29 décembre 2014) portant promulgation de la loi n° 18-12 relative à l'indemnisation des accidents de travail
- Dahir n° 1-07-79 du 28 rabii i 1428 (17 avril 2007) portant promulgation de la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, telle qu'elle a été modifiée et complétée
- Circulaire n°DAPS/EA/12/19 du 09 mars 2012 relative à la fourniture à distance d'opérations d'assurances
- Circulaire n°DAPS/EA/11/18 du 31 octobre 2011 relative à la publication d'informations par les entreprises d'assurances et de réassurance
- Circulaire n° DAPS/IA/11/15 du 16 mars 2011 relative à l'application de l'article 301 du code des assurances
- Dahir n° 1-09-15 du 22 safar 1430 (18 février 2009) portant promulgation de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel
- Décret n° 2-84-744 du 22 rabii II 1405 (14 janvier 1985) relatif au barème fonctionnel des incapacités
- Dahir portant loi n° 1-84-177 du 6 moharrem 1405 (2 octobre 1984) relatif à l'indemnisation des victimes d'accidents causés par des véhicules terrestres à moteur
- Décret n° 2-56-770 du 23 chaoual 1377 (13 mai 1958) déterminant les modalités d'administration et de gestion du fonds de garantie des victimes d'accidents du travail

II.3. Intervenants du secteur des assurances au Maroc

Le secteur de l'assurance au Maroc compte différents intervenants :

II.3.1. Compagnies d'assurance et mutuelles

On compte 24 opérateurs sur le secteur, répartis comme suit :

Société	Descriptif
Compagnies d'assurance généralistes	
	Wafa Assurance est une compagnie d'assurance généraliste faisant partie du groupe Attijariwafa Bank. Wafa Assurance a été créée en 1972 sous le nom SNA, Société Nouvelle d'Assurances. Wafa Assurance est présente également au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Sénégal et en Tunisie. Wafa Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2019 : 8 853 MMAD • Part de marché 2019 : 19,7%
	Créée en 1949, Royale Marocaine d'Assurance (RMA) est issue du rapprochement entre la Royale Marocaine d'Assurance et d'Al Wataniya opéré en 2005. La société a changé d'identité visuelle en 2016 et a changé de nom, de RMA Watanya à RMA – Royale Marocaine d'Assurance. RMA est filiale du groupe financier privé FinanceCom. • Primes émises 2019 : 6 816 MMAD • Part de marché 2019 : 15,2%
	Créée en 1949 sous le nom de Compagnie Nord-africaine et Intercontinentale d'Assurance CNIA, Saham Assurance est une compagnie d'assurance généraliste issue de la fusion en 2009 entre CNIA Assurance et les assurances Es Saada. Saham Assurance est filiale du groupe d'assurance panafricain Sanlam depuis septembre 2018. Saham Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2019 : 5 422,4 MMAD • Part de marché 2019 : 12,1%
	AXA Assurance Maroc voit le jour avec la fusion entre AXA-Al Amane et la Compagnie Africaine d'Assurance en 1996. En décembre 2006, AXA Assurance Maroc devient filiale à 100% du Groupe AXA suite au rachat par le Groupe AXA des 49% détenus dans le capital de la Compagnie par le Groupe ONA. • Primes émises 2019 : 4 645,2 MMAD • Part de marché 2019 : 10,3%
	Créée en 1947 par l'assureur français « La Préservatrice », Atlanta Assurances change de tour de table avec la marocanisation et compte le groupe Holmarcom comme principal actionnaire. Atlanta est un assureur généraliste. Atlanta Assurances est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2019 : 2 664,5 MMAD • Part de marché 2019 : 5,9%

	Sanad est une compagnie d'assurance et de réassurance généraliste, filiale d'Atlanta. Créée en 1916 sous la dénomination assurances Henri Croze, puis rebaptisée l'EMPIRE en 1946. Elle a été rachetée par CPA et rebaptisée Sanad en 1973. En 1999, le groupe Holmarcom rachète Sanad et CPA. • Primes émises 2019 : 2 176,3 MMAD • Part de marché 2019 : 4,8%
	Allianz Assurance Maroc démarre son activité d'assureur en 1951 à travers une succursale du groupe international Zurich dénommée « Zurich Délégation ». Après plusieurs changements, la raison sociale de la compagnie devient « Zurich Assurances Maroc » en 2007. En novembre 2016, Allianz SE finalise l'acquisition de 98.9% de Zurich Assurances Maroc. Depuis la compagnie est maintenant une partie intégrante du groupe Allianz. • Primes émises 2019 : 1 479,9 MMAD • Part de marché 2019 : 3,3%

Sources : FMSAR, Sites sociétés

Compagnies d'assistance	
	Fondée en 1981, Isaaf Assistance devient Saham Assistance en 2014. Elle dispose d'un réseau de plus de 450 000 prestataires à travers le monde et d'un partenariat avec Mondial Assistance Groupe, et propose des prestations incluant l'assistance médicale, automobile, voyage et décès. Saham Assistance couvre désormais 15 pays : Angola, Togo, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée, Madagascar, Mali, Niger, Ile Maurice, Rwanda et Sénégal. • Primes émises 2019 : 471,1 MMAD • Part de marché 2019 : 1,1%
	Créée en 1976 et devenue l'une des filiales stratégiques du Groupe Banque Populaire en 1988, Maroc Assistance Internationale (MAI) est l'un des leaders du marché de l'assistance au Maroc. MAI intervient dans l'assistance maladie, décès et automobile. • Primes émises 2019 : 568,1 MMAD • Part de marché 2019 : 1,3%
	Créée en 2002, Wafa IMA Assistance est la filiale du groupe Attijariwafa Bank et Inter Mutuelles Assistance, un des leaders mondiaux du marché de l'assistance. Wafa IMA Assistance est agréée pour pratiquer toutes les opérations d'assistance et de réassurance d'assistance. • Primes émises 2019 : 281,4 MMAD • Part de marché 2019 : 0,6%
	RMA Assistance propose une multitude de services tels que : l'assistance automobile ou habitation, l'assistance Voyage (Schengen ou Monde) ainsi que des produits destinés aux Marocains Résidents à

	l'Etranger, aux Etudiants Marocains à l'Etranger ou encore aux Etrangers Résidents au Maroc. • Primes émises 2019 : 113,1 MMAD • Part de marché 2019 : 0,3%

Sources : FMSAR, Sites sociétés

Mutuelles d'assurance	
	Née d'un partenariat entre le groupe Banque Populaire et la MCMA, Mutuelle Attamine Chaabi est une mutuelle d'assurance spécialisée dans la branche Vie. • Primes émises 2019 : 5 123,2 MMAD • Part de marché 2019 : 11,4%
	Créée en 1969, la MCMA (Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance) propose une gamme diversifiée de produits d'assurance, hors assurance agricole qui restent du domaine de la MAMDA, et répond plus globalement à l'ensemble des besoins en assurance des familles. • Primes émises 2019 : 1 541,2 MMAD • Part de marché 2019 : 3,4%
	Créée en 1963, la MAMDA (Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance) propose des produits d'assurance couvrant l'ensemble du secteur agricole : l'agriculteur, son exploitation, ses récoltes et son matériel. Elle a également mis en place une assurance Multirisque Climatique dédiée aux cultures céréalières et légumineuses. • Primes émises 2019 : 1 034,6 MMAD • Part de marché 2019 : 2,3%
	Créée en 1985, MATU – Mutuelle d'Assurance des Transporteurs Unis dont les sociétaires sont des sociétés de transport de voyageurs. Elle offre des produits de couvertures de sinistres automobile, vol, incendie, bris de glaces, AT, etc. • Primes émises 2019 : 416,6 MMAD • Part de marché 2019 : 0,9%

Sources : FMSAR, Sites sociétés

Compagnies spécialisées dans l'assurance du transport public de voyageurs

CAT – Compagnie d'Assurance de Transport est une société d'assurance créée en 1993 par l'ensemble des compagnies d'assurance, spécialisée dans l'assurance du transport public de voyageurs. L'offre de services est destinée aux grands et petits taxis, autocars, transport du personnel pour le compte de tiers, transports scolaires, flottes, etc. Les produits proposés couvrent la responsabilité civile, dommages collision, vol et incendie, bris de glace, etc.
La CAT centralise également pour le compte des compagnies d'assurance la souscription à l'assurance aux frontières.

- Primes émises 2019 : 693 MMAD
- Part de marché 2019 : 1,5%

Sources : FMSAR, Site société

Compagnie spécialisée en assurance vie

Présente sur le marché depuis sa création en 1978 et filiale du groupe Société Générale depuis 2001, la Marocaine Vie est une société d'assurance spécialisée dans la branche Vie. Son offre est destinée aux particuliers et aux professionnels et se décline en produits d'épargne, prévoyance, santé, retraite complémentaire, etc.

- Primes émises 2019 : 2 267,6 MMAD
- Part de marché 2019 : 5,1%

Sources : FMSAR, Site société

Compagnies spécialisées en assurance-crédit

Euler Hermes ACMAR, est la filiale marocaine du groupe Euler Hermes, opérateur mondial d'assurance des échanges commerciaux. Les solutions de la société s'adressent à tout type d'entreprises (TPE, PME, grandes entreprises, multinationales...) et à tout secteur d'activité.
Les produits de la société permettent de couvrir le risque de crédit et recouvrement de créances commerciales.

- Primes émises 2019 : 144,9 MMAD
- Part de marché 2019 : 0,3%

Coface Maroc est une filiale du groupe international Coface spécialisé dans l'assurance-crédit à l'exportation. La société a été créée en 2008 et propose des assurances crédit, recouvrement, export, etc.

- Primes émises 2019 : 62,7 MMAD
- Part de marché 2019 : 0,1%

Sources : FMSAR, Sites sociétés

Compagnies spécialisées en assurance export	
	La Société Marocaine d'Assurance à l'Exportation (SMAEX) est une société d'économie mixte créée par Dahir ayant pour objet la gestion du système d'assurance à l'exportation. • Primes émises 2019 : 39,9 MMAD • Part de marché 2019 : 0,1%

Sources : FMSAR, Site société

II.3.2. Sociétés de réassurance

La réassurance est l'opération par laquelle l'assureur (la Cédante) partage avec une autre entreprise (le Réassureur), moyennant une prime, les conséquences pécuniaires des engagements pris envers ses propres assurés. Cette opération permet de diluer le risque. On compte deux sociétés de réassurance au Maroc :

Société	Descriptif
	La Société Centrale de Réassurance SCR a été créée en 1960, par convention entre l'Etat et la Caisse de Dépôt et de Gestion. La SCR est spécialisée dans la réassurance Vie (décès, perte d'autonomie totale ou partielle, invalidité, incapacité, maladie, hospitalisation, etc.) et Non Vie (non-marine, marine et énergie, aviation). • Primes émises 2019 : 1 707,9 MMAD
	MAMDA Ré est une société spécialisée dans la réassurance issue d'un partenariat entre MAMDA, Partner Ré (opérateur international de réassurance) et Mutuelle Centrale de Réassurance Française (groupe français Monceau Assurances). En novembre 2017, MAMDA Ré accueille la BCP comme nouvel actionnaire. • Primes nettes de déductions 2018 : 119,1 MMAD

Sources : FMSAR, ACAPS, Sites sociétés

II.3.3. Intermédiaires en assurance

Le Dahir portant loi n° 1-76-292 du 25 chaoual 1397 (9 octobre 1977) régit la profession d'intermédiaire d'assurances et la met sous la tutelle du Ministère de l'Economie et des Finances. Traditionnellement, on peut relever trois types d'intermédiaires d'assurances :

- Les **Agents agréés** qui représentent la compagnie d'assurances dont ils sont mandataires et qui ne peuvent représenter d'autres compagnies qu'après l'accord de la première société dont ils relèvent. Ils exercent une profession libérale et sont rémunérés par des commissions ;
- Les **Courtiers** sont par contre mandatés par les clients et non par les compagnies d'assurance. Ils ont, de ce fait, le droit de représenter toutes les sociétés d'assurances du marché sans aucune obligation ou accord préalable. Ils sont rémunérés par des commissions de courtage qui varient selon les branches ;

- Les **bureaux de gestion directe (relevant directement des entreprises d'assurance et de réassurance)** qui sont des succursales des sociétés d'assurance et de réassurance et donc qui n'ont pas cette indépendance au niveau de la gestion comme c'est le cas pour les agents agréés ou les courtiers.

Les courtiers et agents sont regroupés au sein de la Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurances au Maroc (FNACAM).

A fin décembre 2019, on compte 2 128 intermédiaires (1 670 agents généraux et 458 courtiers) et de 629 bureaux de gestion directe (BGD) relevant directement des entreprises d'assurance et de réassurance.

II.3.4. L'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale

L'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS), créée par la loi n° 64-12 est dotée de la personnalité morale de droit public et jouit de l'autonomie financière. Elle remplace la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS) qui relevait du Ministère de l'Economie et des Finances.

L'ACAPS est l'Autorité compétente pour le contrôle des entreprises d'assurances et de réassurance, des intermédiaires d'assurances ainsi que des organismes de prévoyance sociale (caisses de retraites, mutuelles de prévoyance sociale et organismes gestionnaires de l'Assurance Maladie Obligatoire).

Instances consultatives de l'ACAPS :

- **Commission de régulation :** La commission de régulation, est chargée de donner au Président un avis consultatif sur les projets de circulaires de l'Autorité et les projets de textes législatifs ou règlementaires en relation avec son champ d'intervention. Elle formule également des avis sur les demandes d'agrément présentées par les entreprises d'assurances et de réassurance ainsi que les demandes d'approbation des statuts présentées par les organismes de retraite et sociétés mutualistes.
- **Commission de discipline :** La commission de discipline est chargée de donner au Président de l'Autorité un avis consultatif sur certaines sanctions et sur les plans de redressement présentés par les entreprises d'assurances et de réassurance et les plans de rétablissement ou de redressement présentés par les organismes de retraite.

II.3.5. Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance

Créée en 1958, la FMSAR est une association qui rassemble les entreprises d'assurance et de réassurance opérant au Maroc.

La FMSAR a pour missions principales :

- Défendre les intérêts professionnels des sociétés d'assurances et de réassurance et coordonner à cet effet l'action des sociétés adhérentes ;
- Représenter le secteur des assurances auprès des pouvoirs publics, des autres associations professionnelles et des tiers ;
- Œuvrer en faveur de l'amélioration des techniques professionnelles, de la formation professionnelle, du développement du secteur des assurances et plus généralement l'amélioration du service rendu au public par les membres et constituer, le cas échéant, tout organisme ou organe pour y parvenir ;

- Entreprendre toute action de communication et d'information auprès du public et de la profession ;
- Constituer et tenir les données statistiques, comptables, et financières du secteur des assurances et les diffuser aux membres et aux tiers ;
- Élaborer des études et analyses intéressant le secteur de l'assurance pouvant être mises à la disposition des membres ainsi que du public ;
- Organiser les relations professionnelles entre membres ainsi qu'entre les représentants des différents réseaux de distribution ;
- Organiser les modes alternatifs de règlement des différends entre membres et éventuellement entre membres et autres acteurs du secteur des assurances tels que les assurés ou les intermédiaires d'assurance ;
- Et en général, faire tout ce qui est nécessaire et entreprendre toute action opportune dans l'intérêt des entreprises d'assurance ainsi que du secteur des assurances.

II.3.6. Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance au Maroc

La FNACAM est née en 1993 de la fusion du GICAR et de l'UNACAM. Elle représente aujourd'hui quelques 600 entreprises d'intermédiation en assurance de toutes dimensions avec en parallèle des associations et /ou délégations régionales et Amicales Nationales des Agents d'Assurance réparties quasiment sur tout le territoire national.

Les adhérents de la FNACAM représentent environ 75 % des primes émises par le marché.

La FNACAM a pour missions principales :

- Représentation et tutelle : l'association suit les problématiques de la profession et vise à assurer une interprétation correcte des règles qui la concernent. Elle gère les rapports avec l'administration de tutelle ACAPS et avec la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance ''FMSAR'' afin de favoriser une définition claire des rôles et une intégration entre les opérateurs du secteur. La FNACAM est ainsi présente dans toutes les discussions d'intérêt économique ou sectoriel menées au niveau d'organismes tels que le Conseil Consultatif des Assurances ''CCA'', la Commission Administration et Organisation ''CAO'' ou dans le cadre du partenariat scellé avec la ''FMSAR'' ou la Confédération Générale des Entreprises Marocaines ''CGEM'', etc.
- Etudes dans le secteur des assurances : la FNACAM fait appel à des juristes et à des experts en la matière, organise et participe à des rencontres et des congrès et véhicule via son site web des informations sur la pratique et la réglementation de l'assurance.
- Communication : la FNACAM sert d'interface sur des problématiques à caractère institutionnel sur des thèmes spécifiques à l'activité d'assurance. L'élaboration par la FNACAM d'un guide de la profession s'inscrit dans cette optique
- Formation : la FNACAM a signé plusieurs protocoles d'accord visant la formation et la mise à niveau du réseau tels que :
    - Le protocole d'accord avec l'OFPPT (Office de la Formation Professionnelle) ;
    - La convention cadre avec l'ANAPEC (L'Agence Nationale de Promotion de l'Emploi et des Compétences) ;
    - L'accord de partenariat avec l'ANPME (Agence Nationale de la Petite et Moyenne Entreprise)
- Assistance : les membres de la FNACAM reçoivent des mises à jour constantes sur l'évolution des dossiers les plus importants, soit à travers des circulaires, soit via le site web. L'association

permet à ses membres de bénéficier de conventions conclues avec des organismes étatiques ou privés et des sociétés d'assurances afin de résoudre des problèmes opérationnels (Certification ISO, hébergement, RC Professionnelle, Assurance de groupe maladie, etc.)

- Médiation : en cas de litiges entre les membres, la commission médiation issue de la FNACAM peut intervenir et demander l'application de dispositions statutaires ou dérivant du code moral de la profession permettant d'aboutir au règlement à l'amiable des litiges ou différends entre intermédiaires et /ou entre compagnies d'assurances et intermédiaires.

II.3.7. Fonds de Solidarité des Assurances

Le Fonds de Solidarité des Assurances a été institué par l'article 15 – III, du dahir portant loi n° 1-84-7 du 10 janvier 1984 pour venir en aide aux sociétés qui présentent un plan de redressement satisfaisant.

II.3.8. Rôle financier du secteur des assurances[12]

Collecte de l'épargne :

Avec les caisses de retraite, les entreprises d'assurances sont l'instrument par excellence de collecte de l'épargne nationale.

A travers les produits de retraite et de capitalisation, les entreprises d'assurances drainent tous les ans une épargne de plus en plus importante notamment grâce à certaines incitations fiscales à destination des souscripteurs.

Au-delà de la problématique purement « retraite », la collecte de l'épargne est également canalisée en réponse à d'autres préoccupations avec toujours un souci de protection et de prévention (épargne éducation, épargne logement, épargne projet…).

Financement des besoins de l'économie :

L'épargne collectée par les entreprises d'assurances irrigue l'économie nationale par le biais de l'investissement dans différents secteurs d'activité ainsi que dans les bons du Trésor.

Les entreprises d'assurances sont ainsi les premiers souscripteurs des emprunts d'Etat faisant d'eux la principale source de financement du Trésor marocain (plus de 28% de l'encours des emprunts d'Etat).

La fonction économique du secteur de l'assurance est d'autant plus importante qu'il détient plus de 30% de la bourse de Casablanca représentant ainsi un véritable amortisseur des aléas boursiers.

Ce rôle d'amortisseur provient de son caractère « d'investisseur long terme » par opposition au comportement dit de « spéculateur ».

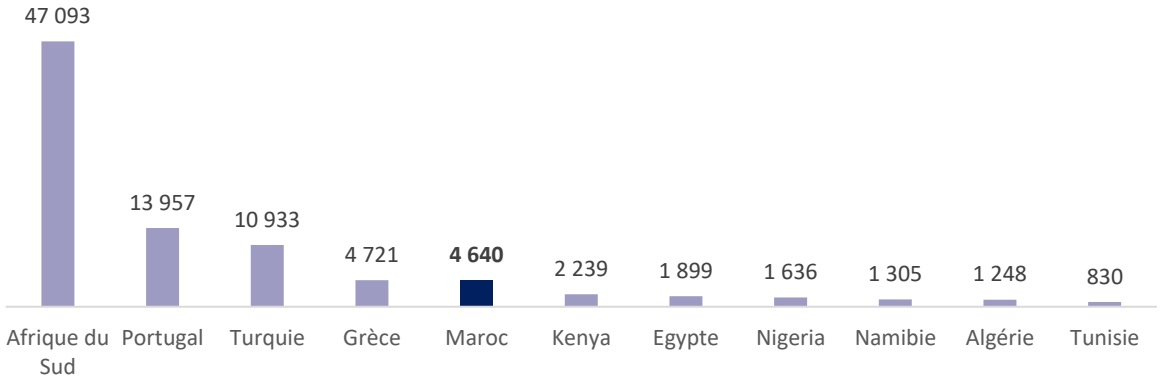
En employant plus de 13 000 personnes, le secteur de l'assurance et son réseau de distribution contribuent positivement à la création de l'emploi au niveau national et irriguent de manière indirecte plusieurs filières importantes de l'économie nationale (filière automobile, filière santé, filière BTP …).

II.4. Positionnement régional du marché marocain

Le graphique ci-dessous présente les primes émises au Maroc en 2019 en comparaison avec d'autres pays du bassin méditerranéen et d'autres pays africains :

[12] Source : FMSAR

Benchmark des primes émises en 2019 des pays du bassin méditerranéen et de pays africains (USD millions)

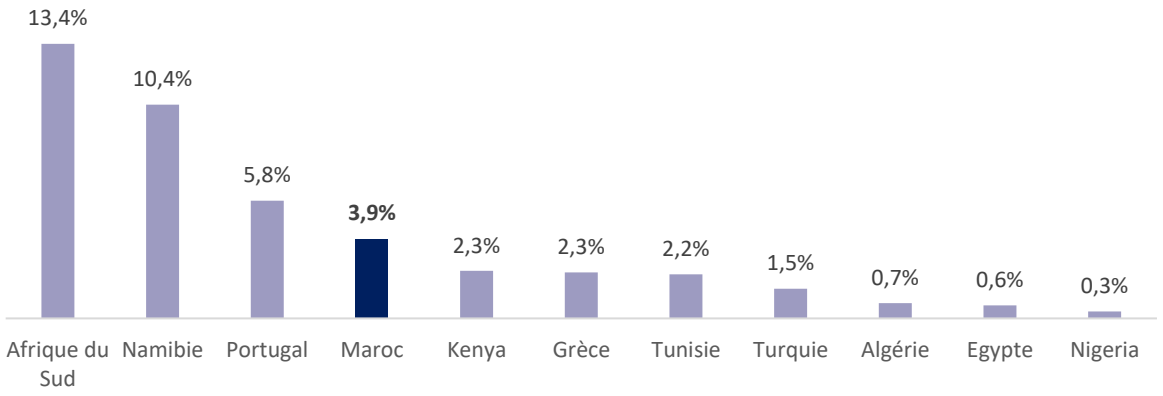


Source : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020

Le secteur de l'assurance au Maroc se hisse à la deuxième place en Afrique en comptabilisant un volume de primes émises de USD 4,6 milliards en 2019, derrière la Grèce et la Turquie avec USD 4,7 milliards et USD 10,9 milliards, respectivement. L'Afrique du Sud se hisse en haut du classement avec USD 47,1 milliards de primes émises en 2019, suivie du Portugal avec USD 14,0 milliards.

Le graphique ci-dessous présente le taux de pénétration relatif au PIB au Maroc pour l'année 2019 en comparaison avec d'autres pays du bassin méditerranéen et d'autres pays africains :

Benchmark des taux de pénétration en 2019 des pays du bassin méditerranéen et de pays africains (%)



Source : Swiss Re Institute Sigma n° 4/2020

Comparé à d'autres pays du bassin méditerranéen et d'autres pays africains, le Maroc dispose d'un marché de l'assurance relativement développé, avec un taux de pénétration (primes totales rapportées au PIB) de 3,9% en 2019. Ainsi, le Maroc se place devant le Kenya, la Grèce, la Turquie ou l'Egypte, qui affichent des taux de pénétration de 2,3%, 2,3%, 1,5% et 0,6% respectivement.

II.5. Principaux vecteurs de développement de l'assurance au Maroc

La demande en produits d'assurance au Maroc est étroitement liée à la croissance démographique, au degré de développement de l'économie ainsi qu'au cadre réglementaire (le législateur définit les assurances obligatoires et facultatives).

Ainsi, au Maroc, et sur les trois dernières années, les principaux vecteurs de développement du secteur de l'assurance sont présentés ci-dessous :

Produit Intérieur Brut (PIB) :

L'évolution du volume des primes émises dans les branches Vie et Non Vie est tributaire de la croissance économique du pays.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Produit Intérieur Brut au Maroc sur la période 2017-2019 ainsi que le taux de pénétration de l'assurance :

PIB et primes en MMAD	2017	2018	2019	TCAM 17-19
Produit Intérieur Brut (A)	1 063 045	1 108 463	1 151 170	4,1%
Evolution en %	4,9%	4,3%	3,9%	
Primes émises (B)	38 733	41 151	44 693	7,4%
Taux de pénétration (B) / (A)	3,6%	3,7%	3,9%	

Sources : HCP, Rapports annuels de l'ACAPS

La croissance du Produit Intérieur Brut induit une dynamique économique qui impacte directement le secteur des assurances à travers la consommation des ménages en biens d'équipement et à travers l'investissement et la création de valeur des entreprises du pays.

Le taux de pénétration du secteur connaît une tendance positive depuis 2017. Il est passé de 3,6% en 2017 à 3,9% en 2019, en amélioration de 0,3 point sur la période. Cette tendance s'explique par une croissance plus rapide des primes d'assurance émises par rapport à celle du PIB, 7,4% contre 4,1% en croissance annuelle moyenne sur la période 2017-2019.

Démographie :

La croissance démographique génère de nouveaux besoins en produits d'assurance santé, retraite, décès, automobile, etc.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la population marocaine sur la période 2017-2019 :

	2017	2018	2019	TCAM 17-19
Population (millions)	34,9	35,2	36,0	1,6%
Primes émises (MMAD)	38 733	41 151	44 693	7,4%
Primes d'assurance / Hab (MAD)	1 111	1 168	1 243	5,7%
Population âgée de 15 ans et plus (millions)	25,4	25,9	26,4	1,8%
Poids dans la population	73,0%	73,4%	73,3%	
Population active âgée de 15 ans à 59 ans (millions)	21,9	22,2	nd	nd
Poids dans la population	62,8%	62,9%		
Taux de chômage (%)	10,20%	9,50%	9,20%	-

Sources : HCP, Rapports annuels de l'ACAPS

Le ratio Primes d'assurances par habitant a connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 5,7% sur la période 2017-2019 pour s'établir à 1 243 MAD / Habitant en 2019 contre 1 111 MAD / Habitant en 2017.

Cette tendance s'explique par une croissance des primes émises supérieure à celle de la population (+7,4% vs. +1,6%) et témoigne de la dynamique de l'économie marocaine, en plus de l'augmentation du besoin en couverture de la population.

De même, la croissance de la population active accompagnée généralement d'une hausse de la consommation en biens d'équipements et de l'épargne d'un côté, et la stabilité du taux de chômage de l'autre, ont contribué au développement du secteur sur les dernières années.

Couverture Sociale :

Depuis l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire en 2002, les entreprises ont pour obligation d'y faire souscrire leurs salariés. Au regard de la dynamique économique que connaît le Maroc, le pourcentage de couverture sociale au Maroc devrait tendre à s'accroître significativement, impactant positivement le secteur des assurances.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la couverture sociale au Maroc sur la période 2017-2019 :

	2017	2018	2019	TCAM 17-19
Entreprises affiliées à la CNSS (en milliers)	217,5	234,7	252,1	7,7%
Evolution en %	4,2%	7,9%	7,4%	
Nombre de salariés déclarés à la CNSS (en millions) (A)	3,4	3,5	3,5	2,3%
Evolution en %	3,0%	2,7%	2,0%	
Primes émises (MMAD) (B)	**38 733**	**41 151**	**44 693**	**7,4%**
Primes d'assurance par affilié (B) / (A)	11 460	11 859	12 625	5,0%

Sources : Caisse Nationale de Sécurité Sociale, Rapports annuels de l'ACAPS

Le nombre de salariés affiliés ainsi que le nombre d'entreprises affiliées à la CNSS ont progressé depuis 2017, à des taux de croissance annuels moyens de 2,3% et 7,7% respectivement.

Cette dynamique, combinée à une croissance relativement plus rapide des primes émises comparée à celle du nombre de salariés déclarés à la CNSS sur la période (+7,4% vs. +2,3%), s'est matérialisée par une croissance annuelle moyenne des primes émises par affilié de 5,0% sur la période 2017-2019.

Epargne nationale :

L'épargne correspond à la part des revenus des ménages non utilisée pour les besoins de consommation finale. Cette part pourrait potentiellement être utilisée pour souscrire à des produits d'assurance retraite ou décès.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'épargne nationale brute au Maroc sur la période 2017-2019 :

	2017	2018	2019	TCAM 17-19
Epargne nationale brute (MMAD)	309 117	307 778	320 134	1,8%
Evolution en %	8,3%	-0,4%	4,0%	
Primes Vie (MMAD)	16 985	18 189	20 464	9,8%
Evolution en %	18,8%	7,1%	12,5%	
Primes Vie / Epargne	5,5%	5,9%	6,4%	
Evolution en %	0,5 pp	0,4 pp	0,5 pp	

Sources : HCP, Rapports annuels de l'ACAPS

L'épargne nationale brute a connu une croissance annuelle moyenne de 1,8% sur la période 2017-2019, alors que les primes Vie ont connu une croissance plus conséquente (TCAM : 9,8%) sur la même période. Cette tendance a impacté à la hausse le ratio Primes Vie / Epargne, qui a gagné 0,9 points de pourcentage sur la période 2017-2019 pour atteindre 6,4% en 2019 contre 5,5% en 2017.

Cette observation indique que l'épargne investie en produits d'assurance vie tend à augmenter et affiche un potentiel de développement intéressant à moyen et long terme.

Bancassurance[13] :

L'activité de la bancassurance est exercée, essentiellement, par le biais du système bancaire (soit 99,5% des primes) qui se compose de 2 sociétés de financement, 1 société de microcrédit et 19 banques dont 11 sont agréées pour proposer des opérations « Assurances de personnes », « Assistance » et « Crédit » conformément à l'article 306 de la loi 17-99 portant Code des assurances à travers 6159 agences.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la production annuelle des banques en produits d'assurance sur la période 2016-2018 :

	2016	2017	2018	TCAM 16-18
Primes annuelles produites par les établissements bancaires (MMAD)	**8 008**	**9 696**	**11 476**	**19,7%**
Evolution en %	*14,4%*	*21,1%*	*18,4%*	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

En 2018, la bancassurance a poursuivi la tendance haussière des dernières années, réalisant un chiffre d'affaires global de MAD 11,5 milliards, soit une progression de 18,4% comparée à 2017.

Sur la période 2016-2018, la production a augmenté en moyenne d'environ 19,7% par an montrant ainsi la dynamique du segment de la bancassurance au Maroc.

Parc automobile :

La responsabilité civile automobile étant la seule assurance obligatoire, le marché de l'assurance dispose d'un potentiel de développement important au regard de la croissance que connaît la vente de véhicules neufs sur les 3 dernières années.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du parc automobile au Maroc sur la période 2016-2018 :

	2016	2017	2018	TCAM 16-18
Véhicules tourisme (milliers)	2 671	2 809	2 950	5,1%
Evolution en %	5,5%	5,2%	5,0%	
Véhicules utilitaires (milliers)	1 065	1 118	1 170	4,8%
Evolution en %	4,9%	4,9%	4,7%	
Total parc automobile (milliers) (A)	3 736	3 926	4 120	5,0%
Evolution en %	5,3%	5,1%	4,9%	

[13] Données ACAPS au 31 décembre 2018

Primes d'assurance auto (MMAD) (B)	9 954	10 482	11 147	5,8%
Evolution en %	4,6%	5,3%	6,3%	
Primes par véhicule (MAD) (B) / (A)	**2 664**	**2 670**	**2 705**	**0,8%**
Evolution en %	-0,7%	0,2%	1,3%	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS, Ministère de l'Equipement, du Transport et de la Logistique

Le parc automobile au Maroc a augmenté à un rythme annuel moyen de 5,0% sur les 3 dernières années, encouragé par une diversification de l'offre, l'amélioration du pouvoir d'achat et la disponibilité des offres de financement.

Cette tendance s'est traduite par une croissance des primes d'assurance automobile qui ont évolué en moyenne entre 2017 et 2019 de 5,8% par an. Les primes d'assurance automobile moyennes sont assez stables sur la période, autour de 2 700 MAD par an et par véhicule.

II.6. Evolution du secteur des assurances au Maroc

Le secteur des assurances compte vingt entreprises en activité, dont seize Sociétés Anonymes et quatre Sociétés d'Assurances Mutuelles.

Si le nombre d'Entreprises d'Assurances et de Réassurance n'a pas connu de changement depuis 2014, il est à noter que des acteurs internationaux ont fait leur entrée sur le marché marocain, comme en témoignent l'entrée du premier groupe mondial d'assurance Allianz, suite à l'acquisition en 2016 de la compagnie « Zurich Assurances Maroc » et l'entrée de l'assureur sud-africain Sanlam à travers l'acquisition en 2018 de Saham Assurance.

Le capital social des Entreprises d'Assurances et de Réassurance est détenu majoritairement par le secteur privé, à l'exception de la Société Centrale de Réassurance (SCR), dont 94 % du capital est détenu par la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).

Le réseau de distribution en 2018, en dehors des agences bancaires dont le nombre dépasse les 6 000, reste diversifié. Il regroupe 2 084 intermédiaires (1 635 agents généraux et 449 courtiers) et de 597 bureaux de gestion directe.

II.6.1. Primes émises

Au cours des trois dernières années, le chiffre d'affaires du secteur des assurances a augmenté en moyenne de 7,4% par an, s'élevant à MAD 44,7 milliards en 2019 contre MAD 38,7 milliards en 2017.

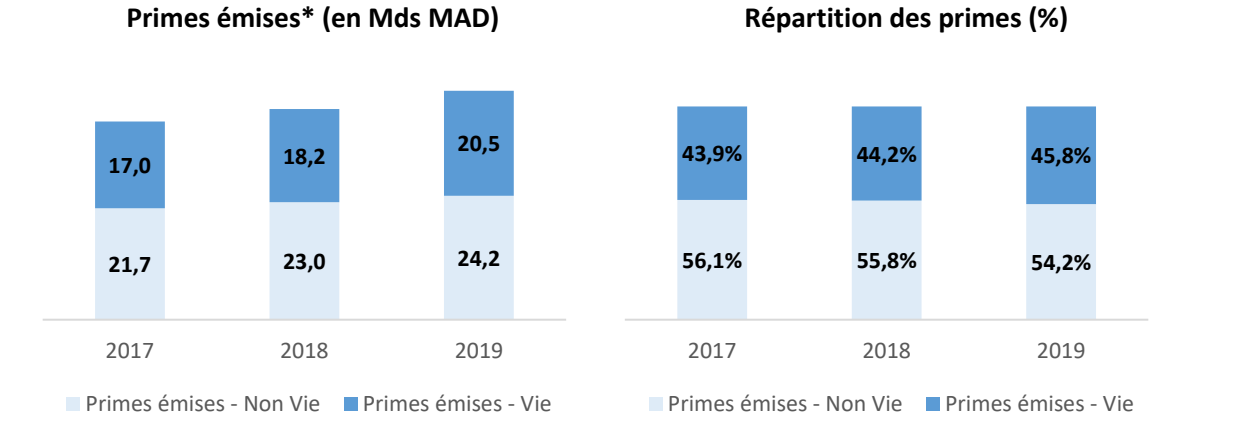
Cette évolution positive est essentiellement due à la bonne tenue des activités Non Vie qui ont enregistré une croissance stable autour de 5,5% par an, ainsi qu'à l'accélération de la production dans les activités Vie qui ont crû en moyenne de 9,8% par an sur la période.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du secteur sur la période 2017-2019 :

Primes émises (affaires directes) en MMAD*		2017	2018	2019	TCAM 17-19
Primes émises - Vie		16 985	18 189	20 464	9,8%
	Evolution en %	*18,8%*	*7,1%*	*12,5%*	
Primes émises - Non Vie		21 749	22 962	24 230	5,5%
	Evolution en %	*5,5%*	*5,6%*	*5,5%*	
Total		**38 733**	**41 151**	**44 693**	**7,4%**
	Evolution en %	*10,9%*	*6,2%*	*8,6%*	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

Le graphique ci-dessous présente l'évolution ainsi que la répartition des primes émises par catégorie sur les trois dernières années :



Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

La répartition des émissions d'assurances sur la période montre que la branche Vie et capitalisation prend une place de plus en plus importante dans le secteur, avec une part dans le total des primes émises qui est passée de 43,9% en 2017 à 45,8% en 2019.

II.6.2. Détail des primes de la branche Vie

On distingue trois principales catégories de produits pour l'assurance Vie :

- **Les produits Epargne** : il s'agit des contrats de capitalisation et des contrats d'assurance en cas de vie
  - Contrats de capitalisation : contrats d'assurance où la probabilité de décès ou de survie n'intervient pas dans la détermination de la prestation en ce sens qu'en échange de primes uniques ou périodiques, le bénéficiaire perçoit le capital constitué par les versements effectués, augmentés des intérêts et des participations aux bénéfices.
  - Contrats d'assurance en cas de vie : Contrats par lesquels, en contrepartie de versements uniques ou périodiques, l'assureur garantit des prestations dont l'exécution dépend de la survie ou du décès de l'assuré.
- **Les assurances Décès** : assurances garantissant le paiement d'un capital ou d'une rente en cas de décès de l'assuré à condition que le décès survienne avant une date déterminée au contrat.

Si l'assuré survit jusqu'à cette date, aucune prestation n'est due par l'assureur et les primes lui sont acquises.

- **Contrats à capital variable** : contrats d'assurance sur la vie, y compris contrats constitutifs de rente ou de l'engagement de verser une rente, dont les provisions varient en fonction de la valeur marchande d'un fonds distinct dans lequel des sommes ont été affectées par le titulaire du contrat. Y est également assimilée, toute clause d'un contrat d'assurance sur la vie stipulant que les participations aux termes de ce contrat sont affectées à un tel fonds.

Concernant les autres opérations Vie, il s'agit principalement des contrats d'assurance mixte, qui sont la combinaison d'une garantie en cas de vie et d'une couverture en cas de décès. Cela revient à mixer un contrat de prévoyance avec un contrat de capitalisation. Les assurances mixtes sont de moins en moins pratiquées au profit de contrats qui traitent distinctement les deux couvertures.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de l'activité Vie sur les trois dernières années :

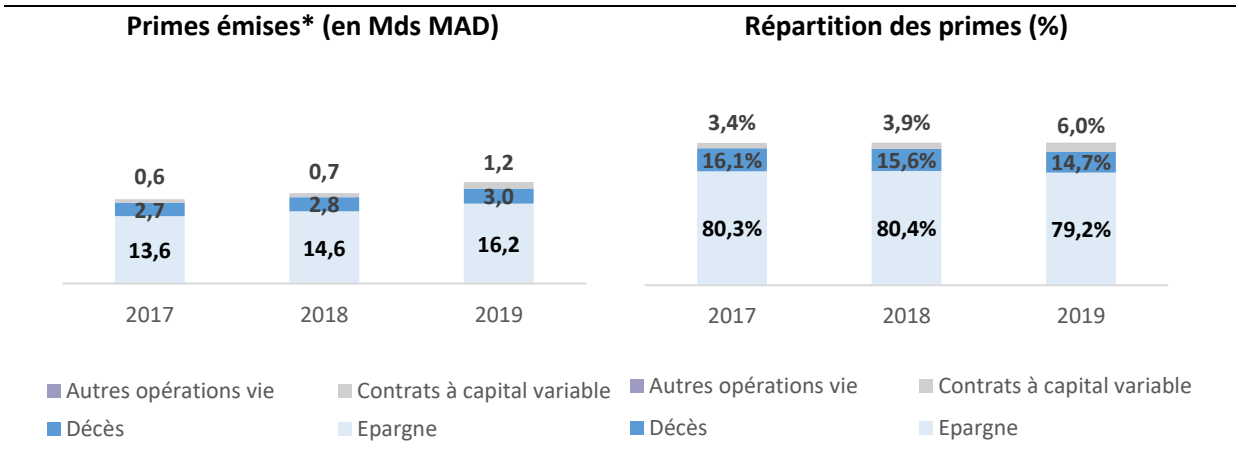
Primes émises (affaires directes) en MMAD*		2017	2018	2019	TCAM 17-19
Epargne		13 634	14 622	16 210	9,0%
	Evolution en %	23,0%	7,3%	10,9%	
Décès		2 735	2 843	3 013	5,0%
	Evolution en %	1,9%	3,9%	6,0%	
Contrats à capital variable		585	713	1 229	44,9%
	Evolution en %	18,5%	21,8%	72,4%	
Autres opérations vie		31	12	12	-38,1%
	Evolution en %	13,7%	-62,0%	0,9%	
Total		**16 985**	**18 189**	**20 464**	**9,8%**
	Evolution en %	18,8%	7,1%	12,5%	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

La branche assurance Vie a progressé de 9,8% par an en moyenne de 2017 à 2019 sous l'effet du développement des produits d'épargne, qui ont connu une croissance moyenne de 9,0% par an sur la période.

En 2019, les primes émises Vie ont totalisé MAD 20,5 milliards, à comparer à un volume de MAD 17,0 milliards en 2017.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de la branche Vie par activité sur les trois dernières années :



Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

En 2019, les produits d'épargne représentaient 79,2% des primes émises de la branche Vie contre 80,3% en 2017 et 70,9% en 2015. Cette progression s'explique par la stratégie de commercialisation plus agressive de la bancassurance ainsi qu'une meilleure sensibilisation des ménages quant à ces produits, qui offrent des rendements intéressants et donnent accès à des avantages fiscaux.

L'assurance décès vient au 2ème rang et représente près de 14,7% des primes de la branche Vie en 2019 contre 16,1% en 2017. Bien que de moins en moins importante dans la répartition de la branche Vie, cette activité a progressé de 5,0% par an en valeur sur la période 2017-2019.

Malgré leur progression rapide, près de 44,9% de croissance annuelle moyenne entre 2017 et 2019, les contrats à capital variable ne représentent que 6,0% de l'activité Vie en 2019 contre 3,4% en 2017.

II.6.3. Détail des primes de la branche Non Vie

La branche Non Vie compte plusieurs catégories :

- **Assurance automobile :** contrat d'assurance couvrant les dégâts matériels causés par un accident de voitures mais aussi couvrant la responsabilité civile et qui représente la composante obligatoire dans les polices d'assurance automobile, tel que stipulé par la loi. La responsabilité civile est engagée en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres personnes.
- **Assurance Corporelle – Maladie – Maternité :** il s'agit d'assurances couvrant toutes les dépenses relatives à la santé ou une partie de celles-ci.
- **Assurance du travail et maladies professionnelles :** il s'agit de polices couvrant les accidents survenus par le fait ou à l'occasion du travail à toute personne salariée ou travaillant à quelque titre que ce soit, pour un ou plusieurs employeurs ou chefs d'entreprise. Ils concernent aussi la couverture de maladies développées à l'occasion de la réalisation du travail d'une personne.
- **Assurance Transports :** assurance liée au transport de marchandises et de personnes.
- **Assurance Incendie et éléments naturels** : police couvrant les dommages causés par un incendie et/ou une catastrophe naturelle.
- **Assurance des risques techniques :** polices couvrant les risques chantier, montage de machines, bris de machines, les risques informatiques, les pertes pécuniaires et la responsabilité décennale.

- **Responsabilité Générale Civile :** assurance couvrant la Responsabilité Civile résultant de l'emploi des véhicules fluviaux, maritimes, aériens et autres.
- **Assistance :** assurance permettant d'assister l'assuré en cas de survenance d'un événement.
- **Assurance-crédit :** assurance permettant de rembourser le crédit de l'assuré si ce dernier était dans l'incapacité de le faire.
- **Autres :** polices d'assurance couvrant principalement le vol, la mortalité du bétail et les accidents ou pertes causés par la grêle ou la gelée.

L'évolution des primes brutes par catégories d'assurance non vie sur la période 2017-2019 se présente comme suit :

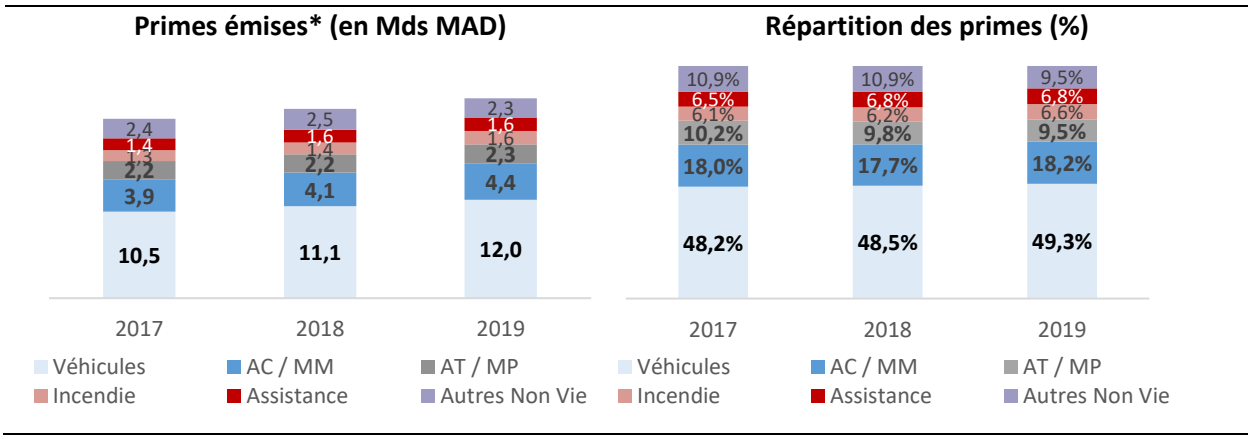
Primes émises (affaires directes) en MMAD*		2017	2018	2019	TCAM 17-19
Véhicules terrestres à moteur		10 481,7	11 147,2	11 952,1	6,8%
	Evolution en %	5,3%	6,3%	7,2%	
Accidents corporels - Maladie - Maternité		3 922,2	4 074,3	4 417,1	6,1%
	Evolution en %	7,4%	3,9%	8,4%	
Accidents du travail et maladies et professionnelles		2 222,5	2 244,3	2 291,1	1,5%
	Evolution en %	2,2%	1,0%	2,1%	
Incendie et éléments naturels		1 331,7	1 417,7	1 609,3	9,9%
	Evolution en %	1,0%	6,5%	13,5%	
Assistance - Crédit - Caution		1 415,1	1 568,3	1 647,0	7,9%
	Evolution en %	6,3%	10,8%	5,0%	
Transport		604,9	625,5	639,8	2,8%
	Evolution en %	4,7%	3,4%	2,3%	
Responsabilité civile générale		548,9	581,7	568,0	1,7%
	Evolution en %	-0,2%	6,0%	-2,4%	
Assurances des risques techniques		242,3	300,6	288,6	9,1%
	Evolution en %	-26,4%	24,1%	-4,0%	
Autres opérations		979,4	1 002,1	816,7	-8,7%
	Evolution en %	33,3%	2,3%	-18,5%	
Total Non Vie		**21 749**	**22 962**	**24 230**	**5,5%**
	Evolution en %	5,5%	5,6%	5,5%	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

L'assurance Non Vie a progressé de manière soutenue sur les 3 dernières années. Elle enregistre une progression moyenne de 5,5% par an sur la période 2017-2019.

Les primes liées à l'assurance véhicules ont progressé en moyenne de 6,8% par an sur la période 2017-2019, tirées par une évolution soutenue des ventes de véhicules. Les produits d'assurance maladie et assimilés ont cru en moyenne de 6,1% par an pour atteindre MAD 4,4 milliards en 2019 contre MAD 3,9 milliards en 2017. Les primes relatives aux accidents du travail et maladies professionnelles sont restées à un niveau proche de celui de 2017, progressant à un taux moyen de 1,5% par an sur les trois dernières années. Les activités « Incendie et éléments naturels » et « Assistance – Caution – Crédit » ont connu une forte évolution, enregistrant des taux de croissance moyens respectifs de 9,9% et 7,9% par an sur la période 2017-2019. Sur la même période, les assurances transport et responsabilité civile ont, quant à elles, crû de 2,8% et 1,7% en moyenne par an. Les primes pour assurances des risques techniques ont progressé de 9,1% en moyenne par an sur la période 2017-2019.

L'évolution et la répartition des primes émises de la branche Non Vie sur les trois dernières années est présentée dans le graphique ci-dessous :



Source : Rapports annuels de l'ACAPS
** Hors acceptations en réassurance*

La répartition par activités de la branche Non Vie est restée relativement stable sur la période 2017-2019.

L'assurance véhicules vient au 1er rang en terme de volume de primes émises sur la période et représente 49,3% de la branche Non Vie avec un chiffre d'affaires de MAD 12,0 milliards en 2019. Viennent ensuite les assurances des Accidents corporels - Maladie – Maternité, qui représentent 18,2% de la branche, suivies par les produits de couverture des Accidents de Travail et Maladies Professionnelles, qui contribuent à hauteur de 9,5% au total des primes émises de la branche Non Vie.

II.6.4. Prestations et frais

Les prestations et frais sont les dépenses qui reviennent à l'assureur quand un risque se réalise et ce, en conformité avec les clauses du contrat d'assurance signé entre l'assureur et l'assuré.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des Prestations et Frais sur la période 2017-2019 :

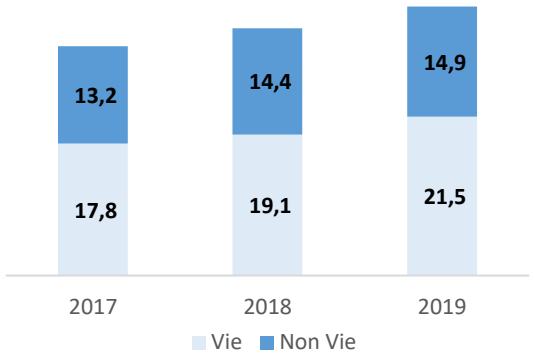
en MMAD		2017	2018	2019	TCAM 17-19
Prestations et frais Vie		17 822	19 065	21 455	9,7%
	Evolution en %	20,0%	7,0%	12,5%	
Prestations et frais Non Vie		13 170	14 359	14 898	6,4%
	Evolution en %	9,9%	9,0%	3,7%	
Total		**30 991**	**33 425**	**36 352**	**8,3%**
	Evolution en %	15,5%	7,9%	8,8%	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

Les prestations et frais s'établissent à fin 2019 à MAD 21,5 milliards pour la branche Vie et MAD 14,9 milliards pour la branche Non Vie, pour un total de MAD 36,4 milliards. Les prestations et frais Vie connaissent une croissance moyenne en ligne avec l'évolution rapide des ventes de la branche à 9,7% par an sur la période 2017-2019, alors que les prestations et frais de la branche Non Vie évoluent de 0,9 points plus rapidement que les ventes (6,4% contre 5,5%). Globalement, les prestations et frais entre 2017 et 2019 ont progressé de 8,3% par an en moyenne.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des prestations et frais sur la période 2017-2019 :

Prestations et frais (en Mds MAD)



Source : Rapports annuels de l'ACAPS

Entre 2017 et 2019, les prestations et frais de la branche Vie ont été supérieures aux prestations et frais de la branche Non Vie.

II.6.5. Provisions techniques

Les provisions techniques sont un compte d'épargne accumulé par les entreprise d'assurances et de réassurance pour faire face à leurs engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance.

Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition des provisions techniques sur la période 2017-2019 :

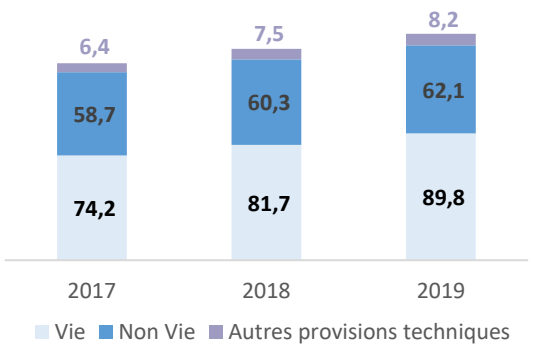
en MMAD		2017	2018	2019	TCAM 17-19
Provisions techniques Vie		74 220	81 689	89 798	10,0%
	Evolution en %	10,6%	10,1%	9,9%	
Provisions techniques Non Vie		58 741	60 347	62 139	2,9%
	Evolution en %	0,2%	2,7%	3,0%	
Autres provisions techniques		6 422	7 491	8 171	12,8%
	Evolution en %	10,8%	16,6%	9,1%	
Provisions techniques brutes		**139 383**	**149 527**	**160 109**	**7,2%**
	Evolution en %	6,0%	7,3%	7,1%	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

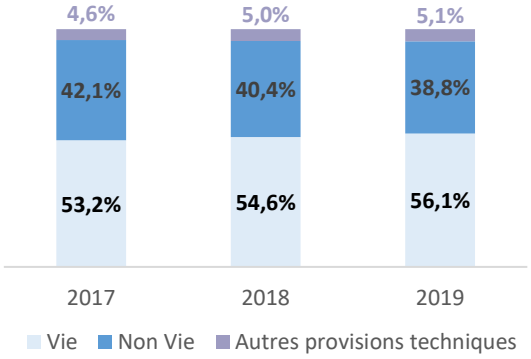
Les provisions techniques ont enregistré une hausse moyenne de 7,2% par an sur les trois dernières années et s'établissent en 2019 à MAD 160,1 milliards. Les provisions liées à la branche Vie ont connu la plus forte croissance du secteur à 10,0% en moyenne par an entre 2017 et 2019, sous l'effet de l'accélération de la production de cette branche.

Le graphique suivant présente l'évolution ainsi que la contribution de chaque branche d'activité dans le total des provisions techniques entre 2017 et 2019 :

Provisions techniques (en Mds MAD)



Répartition des provisions techniques (%)



Source : Rapports annuels de l'ACAPS

La proportion des provisions relatives à l'assurance Vie dans le total des provisions techniques gagne 2,9 points sur la période, s'établissant à 56,1% en 2019 contre 53,2% en 2017.

Cette tendance s'explique par l'évolution rapide de l'activité Vie sur les trois dernières années.

La contribution des provisions relatives à l'assurance Non Vie dans le montant total des provisions techniques perd 3,3 points, passant de 42,1% en 2017 à 38,8% en 2019.

La contribution des autres provisions techniques dans le total des provisions techniques reste stable sur la période et en représente environ 5,0% en moyenne sur la période.

II.6.6. Placements affectés aux opérations d'assurance

Les placements affectés aux opérations d'assurance ont connu une croissance moyenne proche de celle des provisions techniques. Ils ont progressé de 6,7% par an en moyenne, atteignant MAD 164,5 milliards en 2019 contre MAD 144,4 milliards en 2017.

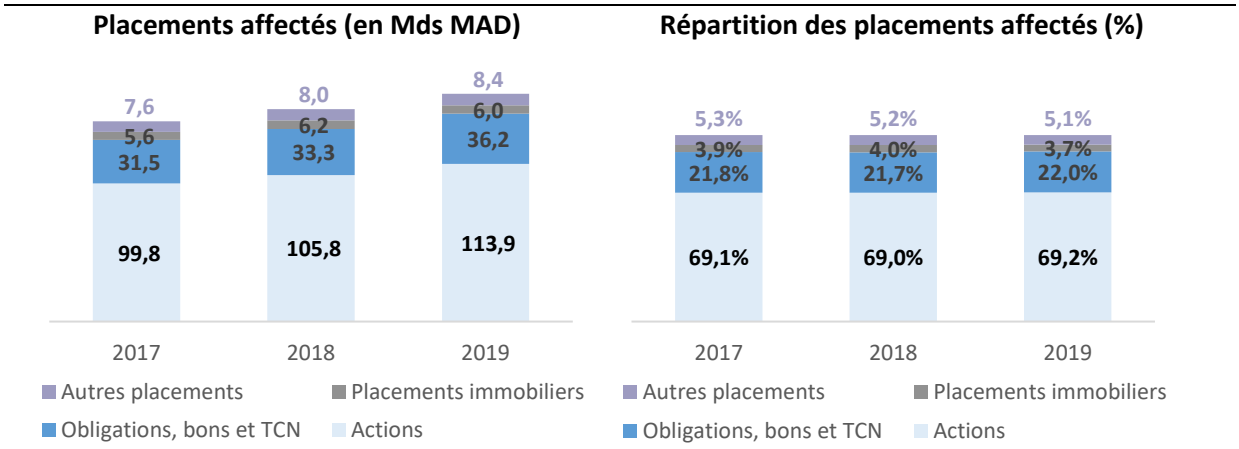
Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition des placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2017-2019 :

en MMAD	2017	2018	2019	TCAM 17-19
Placements immobiliers	5 579	6 199	6 031	4,9%
Obligations, bons et titres de CN	31 467	33 274	36 165	4,4%
Actions et parts sociales	99 778	105 829	113 900	7,3%
Prêts et effets assimilés	1 547	1 525	1 463	-8,6%
Dépôts en comptes indisponibles	5 599	5 804	5 730	17,6%
Placement affectés aux contrats en unités de compte	156	365	819	75,2%
Dépôts auprès des cédantes	50	45	99	22,4%
Autres placements	273	310	304	6,5%
Total	**144 449**	**153 350**	**164 511**	**6,7%**

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

Cette croissance s'explique par la progression des provisions techniques liée à la hausse des primes émises dans les branches Vie et Non Vie et par la propension de certains assureurs à sur-placer des fonds au regard du niveau de leurs provisions techniques.

Le graphique suivant présente l'évolution ainsi que la contribution de chaque catégorie de placement dans le total des placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2017-2019 :



Source : Rapports annuels de l'ACAPS

La part des actions et parts sociales dans le total des placements, dont le poids est le plus important, reste stable autour de 69% sur la période 2017-2019. Cela s'explique par l'attractivité des rendements de ce type de placement.

Les obligations, bons et titres de créances arrivent en 2ème position et représentent en moyenne sur la période près de 22% du total.

La contribution des placements immobiliers reste stable sur les trois dernières années et se situe autour de 4,0%. Les autres placements ont vu leur contribution légèrement baisser sur la période, passant de 5,3% en 2017 à 5,1% en 2019.

II.6.7. Positionnement des acteurs du secteur des assurances

Répartition des primes émises par acteur – Vie et Non Vie

Le leader du marché des assurances au Maroc, toutes branches confondues, est Wafa Assurance avec une part de marché de 19,7% en 2019, en baisse de 0,5 point comparée à 2018, suivi par RMA avec une part de marché de 15,2% en 2019. Saham Assurance est le 3ème acteur du marché avec une part de marché de 12,1% en 2019. Mutuelle Taamine Chaabi arrive en 4ème place avec 11,4% de part de marché, suivie par Axa Assurance avec 10,3% de part de marché à fin 2019. Les 5 premiers opérateurs du marché représentent, ensemble, près de 70% du marché de l'assurance au Maroc.

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises et parts de marché des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2017-2019 :

	Primes émises 2017	*Parts de marché 2017*	Primes émises 2018	*Parts de marché 2018*	Primes émises 2019	*Parts de marché 2019*
Wafa Assurance	8 049,9	*20,7%*	8 371,0	*20,2%*	8 853,0	*19,7%*
RMA	6 224,2	*16,0%*	6 543,7	*15,8%*	6 816,0	*15,2%*
Saham Assurance	4 846,0	*12,5%*	5 223,2	*12,6%*	5 422,4	*12,1%*
Mutuelle Taamine Chaabi	3 888,5	*10,0%*	4 253,0	*10,3%*	5 123,2	*11,4%*
Axa Assurance Maroc	4 111,2	*10,6%*	4 231,1	*10,2%*	4 645,2	*10,3%*
Atlanta	**2 271,1**	***5,8%***	**2 432,9**	***5,9%***	**2 664,5**	***5,9%***
Marocaine Vie	1 723,6	*4,4%*	1 825,5	*4,4%*	2 267,6	*5,1%*

Sanad	**1 920,8**	***4,9%***	**2 022,4**	***4,9%***	**2 176,3**	***4,8%***
MCMA	1 269,2	*3,3%*	1 418,5	*3,4%*	1 541,2	*3,4%*
Allianz Assurance Maroc	1 245,9	*3,2%*	1 367,1	*3,3%*	1 479,9	*3,3%*
MAMDA	928,9	*2,4%*	1 000,7	*2,4%*	1 034,6	*2,3%*
CAT	670,1	*1,7%*	688,8	*1,7%*	693,0	*1,5%*
Maroc Assistance Internationale	448,8	*1,2%*	541,7	*1,3%*	568,1	*1,3%*
Saham Assistance	500,3	*1,3%*	555,0	*1,3%*	471,7	*1,1%*
MATU	277,0	*0,7%*	317,7	*0,8%*	416,6	*0,9%*
Wafa Ima Assistance	244,2	*0,6%*	268,4	*0,6%*	281,4	*0,6%*
Euler Hermes ACMAR	125,8	*0,3%*	131,7	*0,3%*	144,9	*0,3%*
RMA Assistance	nd	*nd*	nd	*nd*	113,1	*0,3%*
Axa Assistance Maroc	119,6	*0,3%*	97,8	*0,2%*	86,9	*0,2%*
Coface Maroc	55,5	*0,1%*	55,2	*0,1%*	62,7	*0,1%*
SMAEX	nd	*nd*	nd	*nd*	39,9	*0,1%*

Source : FMSAR

Branche Vie

Dans la branche Vie, Mutuelle Taamine Chaabi est devenu le 1er opérateur du secteur avec 25% de part de marché en 2019. Le leader historique Wafa Assurance arrive en 2ème position avec une part de marché de 24,9% en 2019. RMA vient en 3ème position avec 16,9% suivie de La Marocaine Vie avec 10,6%, puis Axa Assurance Maroc et Saham Assurance avec 7,9% et 5,4% de parts de marché 2019 respectivement. Les 6 premiers opérateurs de la branche Vie s'accaparent près de 91% du chiffre d'affaires en 2019.

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises et parts de marché sur la branche Vie des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2017-2019 :

	Primes émises 2017	*Parts de marché 2017*	Primes émises 2018	*Parts de marché 2018*	Primes émises 2019	*Parts de marché 2019*
Mutuelle Taamine Chaabi	3 888,5	*22,9%*	4 253,0	*23,4%*	5 123,2	*25,0%*
Wafa Assurance	4 431,5	*26,1%*	4 683,0	*25,7%*	5 093,9	*24,9%*
RMA	3 139,6	*18,5%*	3 347,6	*18,4%*	3 464,9	*16,9%*
Marocaine Vie	1 624,1	*9,6%*	1 734,8	*9,5%*	2 172,7	*10,6%*
Axa Assurance Maroc	1 430,5	*8,4%*	1 468,2	*8,1%*	1 610,9	*7,9%*
Saham Assurance	1 023,3	*6,0%*	1 044,9	*5,7%*	1 098,2	*5,4%*
MCMA	634,0	*3,7%*	681,1	*3,7%*	681,2	*3,3%*
Sanad	**366,5**	***2,2%***	**472,3**	***2,6%***	**551,3**	***2,7%***
Atlanta	**426,3**	***2,5%***	**481,4**	***2,6%***	**523,3**	***2,6%***
Allianz Assurance Maroc	20,9	*0,1%*	23,5	*0,1%*	145,0	*0,7%*

Source : FMSAR

Branche Non Vie

La structure des parts de marché est restée relativement stable sur les 3 dernières années. Ainsi, Saham Assurance est le leader de la branche Non Vie avec une part de marché de 17,7% en 2019, suivi par Wafa Assurance (15,4%), RMA (13,7%) et Axa Assurance Maroc (12,4%).

La branche Non Vie est relativement moins concentrée que la Branche Vie, avec les 10 premiers opérateurs représentant, ensemble, 90,7% du marché.

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises et parts de marché sur la branche Non Vie des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2017-2019 :

	Primes émises 2017	*Parts de marché 2017*	Primes émises 2018	*Parts de marché 2018*	Primes émises 2019	*Parts de marché 2019*
Saham Assurance	3 822,8	*17,4%*	4 178,3	*18,0%*	4 324,2	*17,7%*
Wafa Assurance	3 618,4	*16,5%*	3 688,0	*15,9%*	3 759,1	*15,4%*
RMA	3 084,6	*14,1%*	3 196,1	*13,8%*	3 351,1	*13,7%*
Axa Assurance Maroc	2 680,8	*12,2%*	2 762,9	*11,9%*	3 034,4	*12,4%*
Atlanta	**1 844,8**	***8,4%***	**1 951,5**	***8,4%***	**2 141,2**	***8,8%***
Sanad	**1 554,3**	***7,1%***	**1 550,1**	***6,7%***	**1 625,0**	***6,6%***
Allianz Assurance Maroc	1 225,0	*5,6%*	1 343,6	*5,8%*	1 334,8	*5,5%*
MAMDA	928,9	*4,2%*	1 000,7	*4,3%*	1 034,6	*4,2%*
MCMA	635,1	*2,9%*	737,4	*3,2%*	860,0	*3,5%*
CAT	670,1	*3,1%*	688,8	*3,0%*	693,0	*2,8%*
Maroc Assistance Internationale	448,8	*2,0%*	541,7	*2,3%*	568,1	*2,3%*
Saham Assistance	500,3	*2,3%*	555,0	*2,4%*	471,7	*1,9%*
MATU	277,0	*1,3%*	317,7	*1,4%*	416,6	*1,7%*
Wafa Ima Assistance	244,2	*1,1%*	268,4	*1,2%*	281,4	*1,2%*
Euler Hermes ACMAR	125,8	*0,6%*	131,7	*0,6%*	144,9	*0,6%*
RMA Assistance	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*	113,1	*0,5%*
Marocaine Vie	99,4	*0,5%*	90,7	*0,4%*	94,9	*0,4%*
Axa Assistance Maroc	119,6	*0,5%*	97,8	*0,4%*	86,9	*0,4%*
Coface Maroc	55,5	*0,3%*	55,2	*0,2%*	62,7	*0,3%*
SMAEX	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*	39,9	*0,2%*

Source : FMSAR

Partie IV : Présentation d'ATLANTA

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta
Siège social	181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Téléphone	05.22.95.76.76
Fax	05.22.36.98.12/14/16
Site web	www.atlanta.ma
Adresse électronique	info@atlanta.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé marocain
Date de constitution	7 août 1947
Durée de vie	99 ans, à compter du jour de la constitution, sauf dans le cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévues aux statuts
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	16747 – Casablanca
Exercice social	L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre
Objet social **(article 3 des statuts)**	La société a pour objet, tant au Maroc qu'en tous autres pays : • Toutes opérations d'assurance et de réassurance contre tous risques pouvant atteindre les personnes ou les biens, y compris toutes opérations d'assurance vie ; • La représentation de toutes compagnies d'assurances ou de réassurances marocaines, françaises ou étrangères ; • Plus généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher à ces objets ; • la participation directe ou indirecte sous une forme quelconque à toutes entreprises ou sociétés existantes ou à créer ayant un objet similaire ou connexes.
Capital social **au 31/12/2019**	601 904 360 MAD
Consultation des documents juridiques	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

Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à l'émetteur	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 : • Dahir n° 1-02-238 du 25 rejeb 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances tel que modifié et complété ; • 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 ; • Décret n°2-59-1169 du 13 joumada 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 ; • 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 ; • 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 ; • 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". 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 : • 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; • 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 ; • 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 ; • • 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

II. Capital social

II.1. Composition du capital

A la veille de la présente opération, le capital social d'Atlanta s'établit à 601 904 360 MAD, intégralement libéré. Il est divisé en 60 190 436 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 10 MAD chacune, toutes de même catégorie.

II.2. Historique du capital

A la veille de l'opération, le capital social d'Atlanta s'élève à 601 904 360 MAD. Durant les cinq dernières années, le capital social de la société n'a connu aucune augmentation ou réduction de capital.

II.3. Evolution de l'actionnariat

Le tableau suivant présente la composition de l'actionnariat d'Atlanta entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2019 :

Actionnaires	2015		2016		2017		2018		2019	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Holmarcom Insurance Activities	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	33 712 663	56,01%
Holmarcom	40 451 912	67,21%	40 659 594	67,55%	40 307 642	66,97%	40 409 399	67,14%	6 699 195	11,13%
CIH Bank	6 019 844	10,00%	6 019 844	10,00%	6 019 844	10,00%	6 019 844	10,00%	6 019 044	10,00%
CDG	5 787 543	9,62%	5 787 543	9,62%	5 787 543	9,62%	5 787 543	9,62%	5 790 320	9,62%
Divers actionnaires	7 931 137	13,18%	7 723 455	12,83%	8 075 407	13,42%	7 973 650	13,25%	7 969 214	13,24%
Total	**60 190 436**	**100%**	**60 190 436**	**100%**	**60 190 436**	**100%**	**60 190 436**	**100%**	**60 190 436**	**100%**

Source : ATLANTA

Sur les cinq dernières années, le bloc majoritaire d'Atlanta demeure détenu par le groupe Holmarcom directement, ou indirectement à travers Holmarcom Insurance Activities. La participation du groupe Holmarcom est restée stable entre 2015 et 2019 autour de 67% du capital.

Aucun changement significatif n'a affecté la structure de l'actionnariat d'Atlanta sur les cinq dernières années, hormis la restructuration stratégique (en juillet 2019) de Holmarcom de ses participations notamment le reclassement d'une partie de la participation qu'elle détient dans la compagnie Atlanta.

Le 14 janvier 2015, CIH Bank porte à la connaissance du public qu'il a acquis le 8 janvier 2015 3 009 522 actions Atlanta sur le marché central et 3 009 522 actions Atlanta sur le marché de blocs, au cours moyen de 67,99 MAD, franchissant à la hausse les seuils de participation de 5 et 10% dans le capital de ladite société.

Suite à cette transaction, CIH Bank détient 6 019 844 actions Atlanta, soit 10% du capital de ladite société. Par la suite, CIH Bank déclare arrêter ses achats sur la valeur Atlanta sur les 12 mois qui suivent et siège au conseil d'administration de ladite société.

Le 14 janvier 2015, la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), a déclaré avoir cédé sur le marché central, le 8 janvier 2015, 3 009 522 actions Atlanta, au cours unitaire de 66,80 MAD, franchissant à la baisse le seuil de participation de 10% dans le capital de ladite société.

Suite à cette transaction, la CDG détient directement 5 787 543 actions Atlanta, soit 9,62% du capital de la société et indirectement 6 019 844 actions Atlanta, soit 10% du capital à travers sa filiale CIH Bank et 110 300 actions Atlanta, soit 0,18% du capital à travers sa filiale SCR.

Au final, la participation totale (directe et indirecte) de la CDG au capital d'Atlanta est de 19,80%.

Le 07 août 2019, la société Holmarcom SA a déclaré avoir effectué, le 2 août 2019, un apport de 33 712 970 actions Atlanta au profit de la société Holmarcom Insurance Activities SA qu'elle détient à 100%, franchissant ainsi directement à la baisse les seuils de participation de 66,66%, 50%, 33,33% et 20% dans le capital de la société Atlanta.

Suite à cette opération d'apport de titres, la société Holmarcom SA déclare détenir :

- directement 6 696 429 actions Atlanta, soit 11,12% du capital de ladite société,
- et indirectement 33 712 970 actions Atlanta représentant 56,01% du capital de ladite société, à travers sa filiale Holmarcom Insurance Activities SA.

La participation totale (directe et indirecte) de la Société Holmarcom SA dans le capital d'Atlanta est de 67,13%.

Le 07 août 2019, la société Holmarcom Insurance Activities SA, détenue à 100% par le groupe Holmarcom SA, a déclaré avoir reçu le 2 août 2019 de la part de cette dernière, un apport de 33 712 970 actions Atlanta, franchissant ainsi à la hausse les seuils de participation de 5%,10%, 20%, 33,33% et 50% dans le capital de la société Atlanta.

Suite à cette opération d'apport de titres, la société Holmarcom Insurance Activities SA déclare détenir 33 712 970 actions Atlanta soit 56,01% du capital de la société Atlanta.

Par ailleurs, la société Holmarcom Insurance Activities SA déclare qu'elle envisage d'arrêter ses achats sur la valeur Atlanta pendant les douze mois qui suivent le franchissement des seuils précités.

Le 30 août 2019, la société Holmarcom Finance Company SA a déclaré avoir franchi le 27 août 2019 indirectement à la hausse les seuils de participation de 5%, 10%, 20%, 33,33% et 50% dans le capital et les droits de vote de la société Atlanta suite à l'apport de 99,99% des titres de la société Holmarcom Insurance Activities SA détenus par Holmarcom à sa filiale Holmarcom Finance Company SA.

Suite à ce franchissement, la société Holmarcom Finance Company SA déclare détenir indirectement 33 712 970 actions Atlanta à travers sa filiale à 99,99% Holmarcom Insurance Activities SA et déclare son intention d'arrêter ses achats sur la valeur Atlanta.

Ainsi, à l'issue de cette opération, Holmarcom SA continue à détenir directement 6 696 429 actions Atlanta, soit 11,12% du capital de ladite société et indirectement 33 712 970 actions Atlanta représentant 56,01% du capital de ladite société, à travers sa filiale Holmarcom Insurance Activities SA, elle-même détenue à 99,99% par Holmarcom Finance Company SA.

Au final, la participation totale (directe et indirecte) de la société Holmarcom SA dans le capital d'Atlanta est de 67,14%.

Le tableau suivant résume les déclarations de franchissement de seuils sur le titre Atlanta sur les cinq dernières années :

Date du franchissement de seuil	Déclarant	Quantité	Cours	Marché	Seuil Franchi en %	Sens	Intention du Déclarant
27/08/2019	Holmarcom Finance Company SA	33 712 970	55,41	Apport de titres	5, 10, 20, 33,33 et 50%	Hausse	Aucune déclaration d'intention
02/08/2019	Holmarcom Insurance Activities S.A	33 712 970	55,41	Apport de titres	5, 10, 20, 33,33 et 50%	Hausse	Arrêter ses achats sur Atlanta
02/08/2019	Holmarcom SA	33 712 970	55,41	Apport de titres	66,66, 50, 33,33 et 20%	Baisse	Aucune déclaration d'intention
08/01/2015	CDG	3 009 522	66,80	Marché central	10 %	Baisse	Aucune déclaration d'intention
08/01/2015	CIH Bank	6 019 044	67,99	Central et Blocs	5 et 10 %	Hausse	Arrêter les achats sur la valeur Atlanta et siéger au conseil d'administration

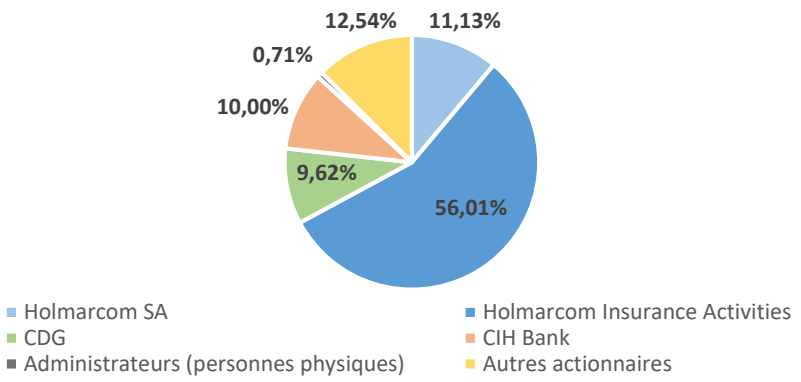
Source : AMMC

II.4. Actionnariat actuel

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 SA	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[14]	7 545 583	7 545 583	12,54%	12,54%
Total	**60 190 436**	**60 190 436**	**100,00%**	**100,00%**

Source : ATLANTA



Source : ATLANTA

[14] A noter qu'il n'existe pas de plan d'actionnariat salarié en cours.
Dans la catégorie « autres actionnaires », aucun actionnaire ne détient plus de 3% du capital.

Présentation du groupe Holmarcom

Dénomination	Holding Marocaine Commerciale et Financière « Holmarcom »
Activité	Holding de prises de participation et de gestion de sociétés
Siège social	20, rue Mostafa El Mâani – Casablanca
Actionnariat au 31/12/2019	Famille Bensalah : 99,25% Autres : 0,75%
Nombre d'actions/droits de vote détenus dans Atlanta au 31/12/2019	6 696 429
Part du capital détenue au 31/12/2019	11,13% (directement, et 56,01% indirectement)
Chiffre d'affaires social au 31/12/2019	90,8 MMAD
Total Bilan social au 31/12/2019	3 938,7 MMAD
Résultat net social au 31/12/2019	59,2 MMAD
Situation nette sociale au 31/12/2019	1 287 MMAD

Source : HOLMARCOM

Le groupe Holmarcom est composé du holding mère « Holmarcom » qui détient une vingtaine de filiales composées de holdings (OMI, Mass Jordanie pour le Commerce, l'Import et l'Export et COMEMA) et de sociétés agissant dans plusieurs branches d'activités organisées autour de cinq pôles de métiers : Industrie, Assurance et courtage, Négoce et distribution, ainsi que Services et Immobilier.

Il comprend deux sociétés cotées à la Bourse de Casablanca : Atlanta et Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Présentation de Holmarcom Insurance Activities

Dénomination	Holmarcom Insurance Activities
Activité	Société de prises de participation et de gestion de sociétés opérant principalement dans le secteur des assurances et le secteur financier
Siège social	181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Actionnariat au 31/12/2019	Holmarcom Finance Company : 100%
Nombre d'actions/droits de vote détenus dans Atlanta au 31/12/2019	33 712 970
Part du capital détenue au 31/12/2019	56,01%
Chiffre d'affaires au 31/12/2019	ND, premier exercice clos le 30/06/2020
Total Bilan au 31/12/2019	ND, premier exercice clos le 30/06/2020
Résultat net au 31/12/2019	ND, premier exercice clos le 30/06/2020
Situation nette au 31/12/2019	ND, premier exercice clos le 30/06/2020

Source : HOLMARCOM

Présentation du groupe CDG

Dénomination	Caisse de Dépôt et de Gestion
Activité	Institution Financière Publique d'Investissement
Siège social	Tour Mamounia Place My El Hassan Rabat
Nombre d'actions/droits de vote détenus dans Atlanta au 31/12/2019	5 787 543
Part du capital détenue au 31/12/2019	9,62%
Produit net bancaire consolidé au 31/12/2019	8 223 MMAD
Total Bilan consolidé au 31/12/2019	279 693 MMAD
Résultat net part du groupe au 31/12/2019	621,5 MMAD
Situation nette consolidée au 31/12/2019	22 525,5 MMAD

Source : Rapport annuel 2019 CDG

La Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) est une institution financière, créée sous forme d'établissement public par le Dahir du 10 février 1959.

La CDG s'est érigée au fil des années en acteur majeur de l'économie nationale et accompagnateur des politiques publiques de développement. Sa principale mission est de contribuer à la mobilisation de l'épargne à long terme et de veiller à son articulation sur des emplois utiles pour le développement économique du pays.

Le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion, investi d'une mission d'utilité collective, est aujourd'hui un acteur central dans le secteur des retraites, un intervenant majeur de la consolidation du secteur financier et bancaire et un opérateur de référence du développement territorial et durable du pays.

Présentation de CIH Bank

Dénomination	CIH Bank
Activité	Banque
Siège social	187, avenue Hassan II, Casablanca
Actionnariat au 31/12/2019	Massira Capital Management : 61,89% CDG : 6,01% Sanad : 5,96% Atlanta : 5,84% Holmarcom SA : 0,14% Flottant en bourse : 20,16%
Nombre d'actions/droits de vote détenus dans Atlanta au 31/12/2019	6 019 844
Part du capital détenue au 31/12/2019	10,00%
Produit net bancaire consolidé au 31/12/2019	2 501,9 MMAD
Total Bilan consolidé au 31/12/2019	75 134,3 MMAD
Résultat net part du groupe au 31/12/2019	426,4 MMAD
Situation nette consolidée au 31/12/2019	5 487,5 MMAD

Source : Rapport annuel 2019 CIH Bank, Document de référence CIH Bank relatif à l'exercice 2019

II.5. Capital potentiel de l'émetteur

L'Opération objet du présent prospectus consiste en une augmentation de capital de 931 590 MAD via l'émission de 93 159 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 MAD, réservée aux actionnaires de Sanad hors Atlanta.

Les principales caractéristiques de l'Opération ainsi que l'évolution du capital social de la Société post opération et la composition de son actionnariat sont présentés dans la partie « Répartition du capital » du titre « Impacts de l'Opération ».

II.6. Pacte d'actionnaires

Hormis le pacte d'actionnaires présenté ci-dessous, aucun autre pacte d'actionnaires n'est conclu entre les actionnaires d'Atlanta.

Suite à l'acquisition par Holmarcom auprès de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) de 30% du capital d'Atlanta, Holmarcom et la CDG ont conclu le 23 décembre 2013 un pacte d'actionnaires, qui a remplacé le pacte d'actionnaires initialement conclu 18 janvier 2006.

Les principaux éléments du pacte d'actionnaires conclu le 23 décembre 2013 peuvent être résumés comme suit :

- Faculté pour la CDG de désigner un représentant au sein du conseil d'administration et du comité d'audit d'Atlanta ;
- Droit de préemption au profit d'Holmarcom en cas de cession par CDG des actions Atlanta qu'elle détient (hors cession libre) ;

- Droit de sortie conjointe au profit de CDG en cas de cession par Holmarcom la faisant passer en dessous du seuil de détention de 50% du capital ou des droits de vote d'Atlanta.

II.7. Négociabilité des titres de capital

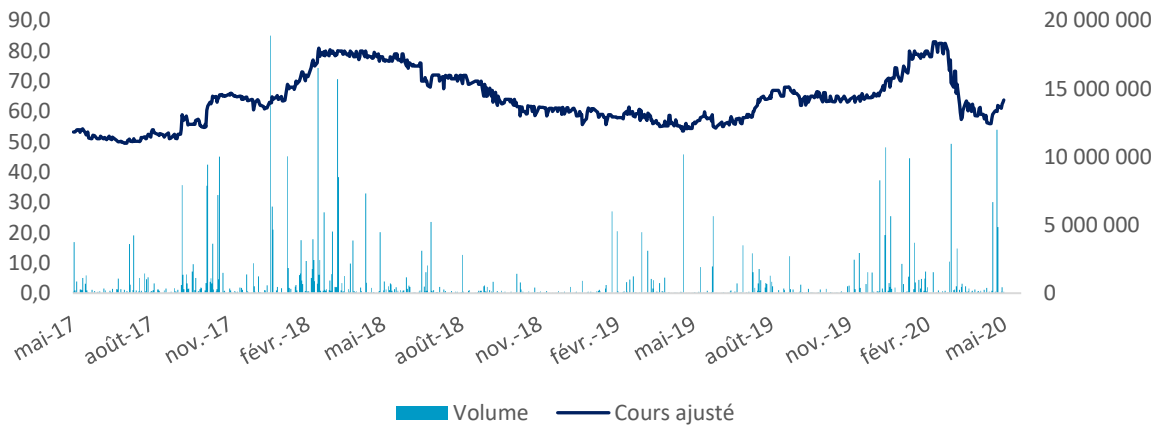
Les actions d'Atlanta sont cotées au marché principal (1er compartiment) de la Bourse de Casablanca. Les actions sont librement négociables et il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité de ces actions hormis les stipulations du pacte d'actionnaires présenté ci-dessus.

La cession des actions a lieu conformément à la règlementation boursière en vigueur applicable aux transactions sur titres inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca.

II.8. Caractéristiques des titres Atlanta

Atlanta est cotée au marché principal (1er compartiment) de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000011710 et le ticker ATL. Atlanta a été introduite en bourse en octobre 2007 par voie de cession d'actions représentant 17% du capital. Cette opération a porté sur un montant de 1 206 864 000 MAD par la cession d'un nombre d'actions entre 1 005 720 000 et 1 056 006 000 actions à un prix de cession par action entre 1 050 MAD et 1 200 MAD

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre d'Atlanta sur les 36 derniers mois (période allant du 8 mai 2017 au 7 mai 2020) :



Source : Bourse de Casablanca

Entre le 8 Mai 2017 et le 29 décembre 2017

Le cours d'Atlanta est passé de 53,2 MAD le 8 mai 2017 à 64 MAD à fin 2017, soit une hausse de 20,3% sur la période. Cette hausse s'explique par les éléments suivants :

- Une croissance fondamentale du résultat net consolidé d'Atlanta de plus de 37%, consolidé par une hausse du dividende à distribuer de 40% passant de 2 MAD à 2,8 MAD par action.
- Une croissance positive de la masse bénéficiaire de l'ensemble du marché, lui permettant de clôturer l'année 2017 sur une note positive de plus 7%.

Entre le 2 Janvier 2018 et le 31 décembre 2018

Le cours d'Atlanta est passé de 64,8 MAD le 2 janvier 2018 à 57 MAD à fin 2018, soit une baisse de 12% sur la période. Cette baisse s'explique principalement par les évènements survenus au cours de l'année

2018 relatifs aux effets du boycott, qui ont pesé sur la performance de l'ensemble du marché boursier la ramenant à une contre-performance globale de plus de 8%.

Malgré ce contexte, le résultat net consolidé d'Atlanta est ressorti en quasi-stagnation par rapport à 2017, tandis que le dividende à distribuer a progressé de plus de 7% à 3 MAD par action.

Entre le 1er Janvier 2019 et le 31 décembre 2019

Le cours d'Atlanta est passé de 57,5 MAD le 2 janvier 2019 à 74,5 MAD à fin 2019, soit une hausse de 29,6% sur la période. Cette hausse s'explique par les éléments suivants :

- La hausse remarquable du résultat net consolidé qu'a enregistré Atlanta en 2019 de plus de 76% ;
- La hausse du dividende à distribuer de 10% à 3,3 MAD par action ;
- La reprise du marché boursier en 2019 de plus de 7%, qui a tiré l'ensemble des valeurs de la cote casablancaise vers le haut.

Entre le 1er Janvier 2020 et le 7 Mai 2020

Le cours d'Atlanta est passé de 74,4 MAD le 2 janvier 2020 à 63,7 MAD le 7 mai 2020, soit une baisse de 14,3% sur la période. Cette baisse s'explique par la crise sanitaire du COVID-19 à l'échelle nationale et internationale, qui a tiré à la baisse la quasi-totalité des valeurs de la cote. Au 7 Mai 2020, la bourse enregistre une baisse de plus de 20%.

Les principaux indicateurs trimestriels de la dernière année (2019) du cours de bourse d'Atlanta sont les suivants :

(en MAD)	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre
Cours le plus haut	61,5	59,9	68,1	74,5
Cours le plus bas	55,0	53,5	56,0	63,0
Cours moyen	58,5	56,3	63,4	65,6

Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs mensuels du cours de bourse d'Atlanta sur les six derniers mois (de décembre 2019 à fin mai 2020) sont les suivants :

(en MAD)	Décembre	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai
Cours le plus haut	66,3	62,0	80,0	83,0	80,0	74,5
Cours le plus bas	61,0	56,0	57,3	78,0	70,0	64,5
Volume de transaction	2 778 288	25 428 366	20 658 620	5 664 454	21 491 907	33 609 110

Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs annuels du cours de bourse d'Atlanta sur les trois dernières années sont les suivants :

(en MAD)	2017	2018	2019
Cours le plus haut	66,0	80,9	74,5
Cours le plus bas	47,2	55,6	53,5

Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs sur le volume des transactions sur le cours Atlanta sur les trois dernières années (2017, 2018 et 2019) sont les suivants :

(en MAD)	2017	2018	2019
Volume quotidien moyen	1 260 267,1	637 833,0	480 819,5
Volume global	315 066 781,13	157 544 759,9	118 281 605,4

Source : Bourse de Casablanca

Suspension de cotation

Le 1er juin 2020, le titre Atlanta a connu une suspension de cotation, à la demande de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, et ce, suite à la tenue du Conseil d'Administration statuant sur la fusion objet du présent Prospectus.

II.9. Politique de distribution de dividendes

Dispositions légales en matière de distribution de dividendes par les compagnies d'assurance et de réassurance

La distribution de dividendes des compagnies d'assurance et de réassurance doit se conformer aux exigences imposées par le code des assurances en matière de garanties financières, de solvabilité et de couverture des engagements.

Selon l'article 240 du code des assurances, les entreprises d'assurance et de réassurance ne peuvent procéder à la distribution de dividendes ou à la répartition d'excédents de recettes que si elles respectent les dispositions des articles 238 et 239 du code des assurances et des textes pris pour leur application et après amortissement intégral des frais de constitution.

L'article 238 du code des assurances stipule que les entreprises d'assurances et de réassurance doivent, à toute époque, inscrire à leur passif et représenter à leur actif :

- les provisions techniques suffisantes pour le règlement intégral des engagements contractés à l'égard des assurés, souscripteurs et bénéficiaires de contrats et ceux relatifs aux acceptations en réassurance ; elles sont calculées sans déduction des réassurances cédées ;
- les postes correspondants aux créances privilégiées et aux dettes exigibles ;
- la réserve pour l'amortissement de l'emprunt ;
- une réserve égale à l'ensemble des provisions techniques à la charge du régime de prévoyance sociale institué par l'entreprise en faveur de son personnel ;
- les dépôts de garanties des agents, des assurés et des tiers.

Les provisions techniques sont constituées selon la nature des opérations exercées par les entreprises d'assurance et de réassurance. Les conditions de leur constitution, de leur évaluation, de leur représentation et de leur dépôt sont fixées par circulaire de l'ACAPS.

Selon l'article 239 du code des assurances, les entreprises d'assurance et de réassurance doivent, en complément des provisions techniques, justifier, à tout moment, de l'existence d'une marge de solvabilité destinée à faire face aux risques qu'elles encourent.

Le montant minimum et les éléments constitutifs de la marge de solvabilité sont fixés par circulaire de l'ACAPS.

Dispositions statutaires

Conformément à l'article 42 des statuts, les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq (5) pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue en dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable, sur lequel est attribué le premier dividende.

L'Assemblée Générale a ensuite la faculté de prélever les sommes qu'elle juge à propos de fixer pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. En ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial en vue d'être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

Selon l'article 43 des statuts, les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de justice.

Aucune restitution de dividende ne peut être exigée des actionnaires en dehors du cas où les dividendes répartis ne correspondraient pas à des bénéfices réellement acquis et où il est établi que ces actionnaires avaient connaissance du caractère irrégulier de la distribution au moment de celle-ci, ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas échéant, l'action en restitution se prescrit dans le délai de cinq (5) ans.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

Politique de distribution de dividendes d'Atlanta

La politique de distribution de dividendes d'Atlanta repose sur le respect des dispositions légales en matière de distribution de dividendes par les compagnies d'assurances et de réassurance (respect du niveau de marge de solvabilité destiné à faire face aux risques qu'elle encourt et du ratio de couverture des engagements techniques notamment), des dispositions statutaires susmentionnées et tient compte des besoins de développement et de croissance de la société.

Le tableau ci-dessous montre l'historique de distribution de la société au cours des trois derniers exercices :

	2017	2018	2019
Résultat net social (KMAD)	193 036	221 006	245 255
Dividendes distribués en n+1 (KMAD)	168 533	180 571	198 628
Taux de distribution (%)	87%	82%	81%
Nombre d'actions	60 190 436	60 190 436	60 190 436
Résultat net par action (MAD)	**3,2**	**3,7**	**4,1**
Dividende par action (MAD)	**2,8**	**3,0**	**3,3**

Source : ATLANTA

Au titre de l'exercice 2017, la société a distribué 168,5 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 2,8 MAD. Au titre de l'exercice 2018, la société a distribué 180,6 MMAD de dividendes, équivalent à un dividende par action de 3,0 MAD.

La société a distribué un montant de 198,6 MMAD de dividendes au titre de l'exercice 2019, soit un dividende par action de 3,3 MAD. La distribution en 2019 s'est améliorée et ce, grâce à l'amélioration du résultat distribuable.

L'Assemblée Générale, tenant compte des circonstances actuelles induites par la pandémie Covid-19, a décidé la distribution d'un dividende de 3,3 dirhams par action au lieu de 3,5 dirhams par action préalablement proposé aux actionnaires (Cf. CP post AG statuant sur les comptes 2019).

III. Endettement

III.1. Dette privée

La société Atlanta n'a procédé à aucune émission de dette privée durant les trois dernières années.

III.2. Dette bancaire

Atlanta bénéficie de facilités de caisse auprès des banques de la place à hauteur de 640 MMAD. Ces facilités de caisse ne sont pas assorties de garanties ou de covenants financiers

La dette bancaire d'Atlanta a évolué sur les 3 derniers exercices, comme suit :

En MAD	2017	2018	2019
Facilités de caisse	191 302 547,8	234 748 032,1	246 928 397,5

Source : ATLANTA

Les facilités de caisse ont évolué de +55,6 MMAD, sur la période 2017-2019, et ce dans le cadre du développement de l'activité de la compagnie.

La compagnie n'a pas contracté et n'est pas en cours de conclusion de nouveaux crédits bancaires depuis le dernier arrêté des comptes.

III.3. Engagements hors-bilan

Le tableau suivant récapitule les engagements hors bilan d'Atlanta :

En MAD	2017	2018	2019
Engagements reçus	-	33 628 444,1	33 614 988,8
Engagements donnés	-	-	-

Source : ATLANTA

Les engagements reçus par Atlanta correspondent à des garanties octroyées par les intermédiaires dans le cadre de la couverture de leurs impayés.

Aucun engagement n'a été donné par Atlanta durant les trois derniers exercices.

III.4. Notations financières

A la date d'établissement du présent Prospectus, Atlanta n'a fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance

IV.1. Assemblées générales

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires d'Atlanta sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

IV.1.1 Mode de convocation

Selon **l'article 29 des statuts** d'Atlanta, les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration. A défaut, elles peuvent également être convoquées, en cas d'urgence, par :

- Le ou les Commissaires aux Comptes ;
- Un mandataire désigné par le Président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence soit d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social ; ou
- Le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la Société et pendant la période de liquidation,
- Les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu suivant les indications figurant dans les lettres de convocation.

La convocation des Assemblées Générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales et contenant les indications prescrites par la loi ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentées par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale, trente (30) jours au moins avant la date fixée pour la réunion de l'Assemblée.

IV.1.2 Quorum et majorité

Selon **l'article 36 des statuts** relatif aux règles de quorum et de majorité, l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an, dans les six mois suivant la date de clôture de chaque exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice. Elle a, entre autres pouvoirs, ceux :

- D'approuver ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ; Statuer sur la répartition et l'affectation des bénéfices en se conformant aux dispositions statutaires ;
- De donner ou refuser quitus de leur gestion aux Administrateurs ;
- De nommer et révoquer les Administrateurs ; nommer les Commissaires aux Comptes ;
- D'approuver ou rejeter les nominations d'Administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'Administration ;
- De fixer le montant des jetons de présence à allouer au Conseil d'Administration ;
- De statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux Comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration ;
- D'autoriser les émissions d'obligations, ainsi que la constitution des sûretés réelles qui pourraient leur être conférées ;

Et, d'une manière plus générale, de statuer sur tous les objets qui n'emportent pas directement ou indirectement modification des statuts et qui, par suite, ne sont pas de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote tel qu'il est prévu à l'article 34. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis, la deuxième Assemblée devant être réunie dans les 21 jours suivant la date de la première réunion.

Elle statue à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés et dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

Selon **l'article 37 des statuts**, l'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué. Elle ne peut changer la nationalité de la Société.

Elle peut, notamment, décider ou autoriser, sans que l'énumération qui va suivre ait un caractère limitatif :

- l'augmentation, la réduction ou l'amortissement du capital social ;
- l'émission d'obligations convertibles en actions ou obligations échangeables contre des actions ;
- la création de certificats d'investissement ;
- la cession ou les cessions de plus de 50% des actifs de la société pendant une période de douze (12) mois ;
- la prorogation ou la dissolution anticipée de la Société ;
- le transfert du siège social en dehors de la même ville, préfecture ou province ;
- la modification de l'objet social et de la dénomination sociale ;
- la transformation de la société en société de toute autre forme, à la condition de respecter les dispositions légales prévues ci-après sous l'article 46 ;
- la division ou le regroupement des actions, sans toutefois que leur valeur nominale puisse être inférieure au minimum légal ;
- la modification de la forme des actions ou des conditions de leur cession ou transmission ;
- l'apport total ou partiel du patrimoine social, à une ou plusieurs sociétés, constituées ou à constituer, par voie de fusion ou de fusion scission ;
- l'absorption, au même titre de fusion ou de fusion scission, de tout ou partie du patrimoine d'autres sociétés ; et
- la fixation du nombre maximal de voix dont peut disposer une même personne tant en son nom personnel que comme mandataire ;
- le tout, le cas échéant, aux conditions qu'elle détermine en se conformant aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote, tel qu'il est prévu à l'article 34 ci-après, la deuxième Assemblée devant être réunie dans les 21 jours suivant la date de la première réunion.

A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Elle doit réunir le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées et, dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

IV.1.3 Conditions d'admission

Selon **l'article 31 des statuts**, Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement, par mandataire, par moyens de visioconférence ou par correspondance, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité, et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans les avis de convocation sans toutefois que le délai puisse excéder cinq jours francs avant la réunion de l'Assemblée.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint, ou par un ascendant ou un descendant, ou par une personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une Assemblée, sans autres limites que celles résultant éventuellement des dispositions de l'article 34 ci-après fixant le nombre maximal des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant des personnes morales actionnaires prennent part aux Assemblées, qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.

IV.1.4 Conditions d'exercice du droit de vote

Selon **l'article 34 des statuts**, dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social y compris les actions appartenant aux actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification conformément aux dispositions légales et réglementaires et, dans les Assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actions ainsi privées du droit de vote comprennent, notamment :

1. les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n'ont pas été effectués à l'expiration du délai accordé par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur ;

2. dans les Assemblées appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, les actions de l'apporteur ou du bénéficiaire d'un avantage particulier ;

3. les actions achetées par la Société et qui doivent être annulées ;

4. dans les Assemblées appelées à supprimer en leur faveur le droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital en numéraire, les actions des attributaires éventuels des actions nouvelles;

5. dans les Assemblées appelées à statuer sur les conventions visées à l'article 25 ci-dessus, les actions appartenant à l'Administrateur, Directeur Général, Directeur Général Délégué ou à l'actionnaire intéressé.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Si des actions sont soumises à usufruit, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Au cas où des actions seraient remises en gage, le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres. A cet effet, le créancier gagiste dépose, à la demande de son débiteur, les actions qu'il détient en gage aux lieux, sous la forme et dans le délai indiqués dans l'avis de convocation.

Le vote a lieu, et les suffrages sont exprimés, à main levée, ou par assis et levés, ou par appel nominal, selon ce qu'en décide le Bureau de l'Assemblée. Il peut être également fait par correspondance selon la procédure décrite ci-dessous.

Toutefois, le scrutin secret peut être réclamé :

- Soit par le Conseil d'Administration ;
- Soit par des actionnaires représentant au moins le quart du capital, à la condition qu'ils en aient fait la demande écrite au Conseil d'Administration ou à l'autorité convocatrice deux jours francs au moins avant la réunion.

A compter de la convocation de l'assemblée, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la société, à tout actionnaire qui en fait la demande par lettre recommandée avec accusé de réception.

La société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard six (6) jours avant la date de réunion. Le formulaire de vote par correspondance doit comporter les indications fixées par décret.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la société avant la réunion de l'assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote reçus par la société ne peut être antérieure de plus de deux (2) jours à la date de la réunion de l'assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la société pour une assemblée vaut pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

Compte tenu des exceptions qui précèdent, chaque actionnaire dispose d'autant de voix que d'actions qu'il possède ou représente.

Les statuts de la Compagnie ne prévoient aucun droit de vote double.

IV.1.5 Conditions de délibération

Les délibérations des Assemblées Générales sont constatées par des procès-verbaux inscrits ou enliassés dans un registre spécial coté, paraphé et tenu conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Ces procès-verbaux doivent mentionner les dates et lieu de réunion, le mode de convocation, l'ordre du jour, la composition du bureau, le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint, les documents et rapports soumis à l'Assemblée, un résumé des débats, le texte des résolutions mises aux voix et le résultat des vote

Ils doivent préciser également, pour chaque résolution, au moins le nombre d'actions pour lesquelles des votes ont été valablement exprimés, la proportion du capital social représentée par ces votes, le nombre total de votes valablement exprimés, ainsi que le nombre de votes exprimés pour et contre chaque résolution et, le cas échéant, le nombre d'abstentions

Ces procès-verbaux sont signés par les membres du Bureau, sans que l'omission de cette formalité puisse entraîner la nullité de la délibération.

Les conditions de délibération d'Atlanta sont conformes à la loi n°17-95 tel que modifiée et complétée relative aux Sociétés Anonymes.

IV.1.6 Désignation des commissaires aux comptes

Les statuts de la société prévoient, dans leur **article 27**, la désignation pour trois exercices d'un ou plusieurs Commissaires aux Comptes et, le cas échéant, un ou plusieurs Commissaires suppléants remplissant les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Leurs fonctions expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes du troisième exercice mais ils demeurent rééligibles, sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur. En cas de faute ou d'empêchement ils peuvent être relevés de leurs fonctions suivant la procédure prévue à l'article 179 de la loi 17-95.

Les commissaires aux comptes peuvent, à toute époque de l'année, opérer les vérifications ou contrôles qu'ils jugent opportuns.

IV.2. Organes d'administration

Suivant **l'article 16 des statuts** d'Atlanta, le Conseil d'Administration est composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

Les Administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Des administrateurs indépendants sont désignés en vue de siéger au sein du Conseil d'Administration de la société.

La durée des fonctions des Administrateurs nommés au cours de vie sociale est de 3 années maximum. Les fonctions d'un Administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'AGO statuant sur les comptes du dernier exercice de son mandat et tenue l'année qui suit. Les administrateurs sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'AGO même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

A la veille de la présente opération, le Conseil d'Administration d'Atlanta se compose comme suit :

Membres du CA	Qualité	Date de nomination / Ratification par l'AG	Date d'expiration du mandat	Lien avec Atlanta
M. Mohamed Hassan BENSALAH	Président du Conseil d'Administration	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Président Directeur Général d'Atlanta
Mme Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJI	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Vice-Présidente du groupe Holmarcom (Directeur Général Délégué)
Mme Fatima-Zahra BENSALAH	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Vice-Présidente d'Atlanta (Directeur Général Délégué)
M. Karim CHIOUAR	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Directeur Général Délégué du groupe Holmarcom
M. Sellam SEKKAT	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Ex-Directeur Général Délégué d'Atlanta
M. Lotfi SEKKAT	Administrateur	AGO du 28/04/2020*	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Président Directeur Général de CIH Bank
Holmarcom représentée par M. Mohamed Hassan BENSALAH	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Président Directeur Général du groupe Holmarcom

CDG représentée par M. Khalid EL HATTAB	Administrateur	AGO du 10/05/2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Directeur du pôle Finance de CDG
Mme Hind BOUTALEB née LFAL	Administrateur indépendant**	AGO du 28/04/2020	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	NA
M. Adama NDIAYE	Administrateur indépendant**	AGO du 28/04/2020	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	NA

Source : ATLANTA

** Cooptation par le CA du 19/09/2019 de Lotfi SEKKAT jusqu'à l'AG statuant sur l'exercice 2020 suite à la démission de M. Rahhou.*

*** Les administrateurs indépendants remplissent les conditions décrétées par le Dahir n° 1-19-78 du 20 chaabane 1440 (26 avril 2019) portant promulgation de la loi n° 20-19 modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.*

Présentation des membres du Conseil d'Administration

M. Mohamed Hassan BENSALAH, (50 ans) : Président Directeur Général

Né en 1970, Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH est diplômé en Gestion et Finances de l'Université de la Sorbonne et de l'Ecole des Cadres de Paris. Il est Président Directeur Général du groupe marocain Holmarcom depuis 1993.

Il est également :

- Président de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance (FMSAR) ;
- Membre du Conseil d'Administration de la Fondation Mohammed VI pour la Protection de l'Environnement, de la Fondation Mohammed V pour la Solidarité et de la Fondation Alaouite pour le Développement Humain Durable ;
- Membre du Conseil Economique, Social et Environnemental ;
- Membre du Conseil d'Administration de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM), de la Bourse de Casablanca et du Moroccan Financial Board (Casablanca Finance City) ;
- Membre du Conseil d'Administration de BMCI (Groupe BNP Paribas), du Conseil d'Administration de CIH Bank (Groupe CDG) et de la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR).

Il a été distingué, en 2004, Chevalier du Wissam Al Arch par Sa Majesté le Roi Mohammed VI que Dieu l'assiste.

Mme Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJI, (81 ans) : *Administrateur*

Latifa Bensalah El Moutaraji est Administrateur d'Atlanta. Mme Bensalah est aussi Directrice Générale Déléguée et Vice-Présidente du groupe marocain Holmarcom.

Elle est par ailleurs Présidente de la Fondation Abdelkader BENSALAH – HOLMARCOM.

Mme Fatima-Zahra BENSALAH, (51 ans) : Administrateur

Fatima-Zahra Bensalah est Directrice Générale Déléguée et Vice-Présidente d'Atlanta. Mme Bensalah est aussi membre du conseil d'administration du groupe marocain Holmarcom et de plusieurs de ses filiales.

Mme Bensalah est diplômée de l'Université de la Sorbonne et titulaire d'un Master en Gestion Financière de l'Ecole des Cadres de Paris.

- Elle est également membre de plusieurs associations caritatives : Al Ihssane, Imagine Nation… et est très impliquée dans l'alphabétisation des jeunes filles démunies

- Un Certificat d'honneur lui a été décerné par l'INDH pour sa contribution et son engagement aux œuvres sociales

M. Karim CHIOUAR, (57 ans) : Administrateur

Né en 1963, Monsieur Karim CHIOUAR est diplômé de HEC Paris et de l'Institut des Techniques Bancaires de Casablanca.

Après une longue expérience dans le secteur bancaire, il intègre le Groupe Holmarcom en 2009 en qualité de Directeur Général Délégué.

M. Chiouar est, également, membre du conseil d'administration de plusieurs sociétés dont les Eaux Minérales d'Oulmès, CIH Bank, Mutandis, Air Arabia Maroc, etc.

M. Sellam SEKKAT, (68 ans) : Administrateur

Monsieur Sellam SEKKAT est titulaire d'un diplôme d'ingénieur statisticien en actuariat (INSEA). Après 4 années à la Direction des assurances et de la prévoyance sociale au Ministère des Finances en tant qu'inspecteur, il intègre, en 1982, la Compagnie Africaine en qualité de Responsable du Département Assurances de personnes, poste qu'il a occupé pendant 7 ans.

En 1989, M. Sekkat est nommé Directeur Général de la Renaissance[15].

En 1995 il est désigné par le Ministère des Finances au poste de liquidateur des sociétés d'assurances et de réassurance La Victoire et la Remar.

En 2000, il est nommé Directeur Général de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta.

Depuis 2018, il est membre du Conseil d'Administration de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta.

M. Lotfi SEKKAT, (55 ans) : Administrateur

Né en 1964, M. Sekkat a intégré CIH Bank en tant que Directeur Général Délégué en charge des Finances, Risques et Ressources, poste qu'il a occupé jusqu'à sa nomination en Mai 2019 en qualité de Président Directeur Général de CIH Bank.

Antérieurement à sa nomination à CIH Bank, il a effectué un parcours professionnel riche au Crédit du Maroc ou il a exercé diverses missions au Secrétariat Général de l'Exploitation, occupé le poste de Directeur de l'Informatique et de l'Organisation et a été nommé Directeur Central de l'Industrialisation.

M. Lotfi SEKKAT est ingénieur diplômé de l'Ecole Nationale Supérieure d'Electronique, Informatique et Radio Communications de Bordeaux.

Mme Hind LFAL épouse BOUTALEB, (47 ans) : Administrateur indépendant

Dotée d'une expérience avérée aussi bien dans le secteur public que privé avec une bonne ouverture sur l'international, Mme LFAL, en plus d'être DGA en charge du pôle Colis logistique et administrateur

15 Compagnie d'assurances et de réassurance

des filiales SDTM et Barid Media, est aujourd'hui Présidente du Conseil d'administration de EMS Chronopost Maroc.

Elle est titulaire d'un Executive MBA de l'ESSEC de Paris (France). Mme LFAL a rejoint Barid Al Maghrib en octobre 2006 en tant que directrice rattachée à la direction générale chargée du Développement.

Elle a travaillé auparavant dans une PME de confection textile qu'elle a modernisée dans un contexte de concurrence exacerbée. Membre actif du bureau national de l'AMITH (Association marocaine des industries du textile et de l'habillement), elle a contribué à l'élaboration du contrat-programme du secteur textile avec le gouvernement.

Mme LFAL a démarré sa carrière professionnelle dans l'audit et le conseil au sein du cabinet Arthur Andersen à Casablanca avant de rejoindre Cap Info. Elle a par ailleurs exercé chez Nokia Networks en tant que directrice des Achats pour l'Afrique du Nord (couvrant le Maroc, l'Algérie, la Tunisie et la Libye).

M. Adama NDIAYE, (59 ans) : Administrateur indépendant

Depuis octobre 2019, M. Adama Ndiaye est Directeur Général de SEN RE.

Major de la 9e promotion du cycle supérieur (DESA) de l'Institut International des Assurances (IIA) de Yaoundé et titulaire d'un DESS en Assurance depuis 1990, M. Ndiaye a été Président de la Fédération des Sociétés d'Assurances de Droit National Africaine (FANAF).

Il a débuté sa carrière professionnelle comme chargé de la réassurance et du contrôle de gestion à la Prévoyance Assurances du Sénégal avant d'occuper le poste de Directeur Technique de la même compagnie.

En avril 1996, il est Major du concours de recrutement des commissaires-contrôleurs de la Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances (CIMA), et intègre l'institution jusqu'en 2004, période au cours de laquelle il mène plusieurs missions d'audit, d'analyse et de pilotage.

De 2005 à 2013, M. Ndiaye a été Directeur Général Adjoint de la société de réassurance AVENI-RE dont le siège est à Abidjan (Côte d'Ivoire), avant de prendre la présidence, en 2013, du Conseil d'administration de la société AMSA Vie Sénégal.

M. Khalid EL HATTAB, (43 ans) : Représentant de la CDG

Titulaire d'un MBA en Finances de l'Oklahoma City University (USA), M. Khalid El Hattab dispose de dix-huit ans d'expérience en management, finance de marché et d'entreprises, gestion des risques, banques et consulting, et ce dans des organismes de référence (Bank Al-Maghrib, Caisse de Dépôt et de Gestion, Mazars…). M. Khalid El Hattab est actuellement Directeur du Pôle Finances du groupe CDG et est par ailleurs :

- Administrateur et membre des Comités d'Audit & Risques/d'investissement de plusieurs filiales et participations du Groupe CDG opérant dans le domaine du développement territorial, du tourisme et de l'investissement,
- Administrateur et Président du Comité d'Audit & des Risques de plusieurs établissements bancaires (Fonds d'Equipement Communal (FEC), Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH Bank) et CDG Capital)

Autres mandats des membres du Conseil d'Administration

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. MOHAMED HASSAN BENSALAH, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS	Autres fonctions
1	HOLMARCOM S.A	Président Directeur Général	N/A
2	HOLMARCOM INSURANCE ACTIVITIES S.A	Président Directeur Général	N/A
3	HOLMARCOM FINANCE COMPANY S.A	Président Directeur Général	N/A
4	HOLMARCOM AFRICA FINANCIAL SERVICES S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
5	CPA S.A	Président Directeur Général	N/A
6	JNP S.A	Représentant permanent d'Holmarcom S.A	N/A
7	TAZERM S.A	Président Directeur Général	N/A
8	YELLOWROCK S.A	Président Directeur Général	N/A
9	YELLOWROCK GENEVE	Président Directeur Général	N/A
10	MASS CEREALES AL MAGHREB S.A	Président Directeur Général	N/A
11	OMNIUM MAROCAIN D'INVESTISSEMENT - OMI S.A	Président Directeur Général	N/A
12	SOCIETE CHERIFIENNE DE PARTICIPATIONS - SOCHEPAR S.A	Président Directeur Général	N/A
13	JAWHARAT CHAMAL S.A	Président Directeur Général	N/A
14	IMMOBILIERE MERIMA S.A	Président Directeur Général	N/A
15	REGIONAL AIR LINES S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
16	SOCIETE COMMUNE DE PARTICIPATION S.A	Président Directeur Général	N/A
17	SOMATHES S.A	Président Directeur Général	N/A
19	SOCIETE ORBONOR S.A	Président Directeur Général	N/A
20	LES TOURS BALZAC S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
21	JET-SET FLY - J.S.F S.A	Président Directeur Général	N/A
22	LES CONSTRUCTIONS DE BOUSKOURA S.A	Président Directeur Général	N/A
23	LES EAUX MINERALES D'OULMES	Président Directeur Général	N/A
24	OULMES DRINKS DEVELOPMENT S.A	Administrateur	N/A
25	SOCIETE AFRICAINE DES BOISSONS ET EAUX MINERALES -SABEM	Administrateur	N/A
26	SENEGAL WATER&BEVERAGES COMPANY S.A	Administrateur	N/A
27	EAU TECHNOLOGIE ENVIRONNEMENT - E.T.E S.A	Administrateur	N/A

28	MASS JORDANIE POUR LE CIE S.A	Président Directeur Général	N/A
29	DENIA HOLDING S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
30	COMPTOIR METALLURGIQUE MAROCAIN - CMM S.A	Président Directeur Général	N/A
31	SMART COMPOSITE COMPANY S.A	Administrateur	N/A
32	ATLANTA S.A	Président Directeur Général	N/A
33	ATLANTA NON VIE COTE D'IVOIRE S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
34	SANAD S.A	Président Directeur Général	N/A
35	TAKAFULIA ASSURANCES S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
36	NAJMAT AL BAHR S.A	Président Directeur Général	N/A
37	AIR ARABIA MAROC S.A	Président du Conseil d'Administration	Président de la commission stratégique
38	WOLMARDEV	Administrateur	N/A
39	SOCIETE AGRICOLE MIMONA	Administrateur	N/A
40	BERDIL CAPITAL	Administrateur	N/A
41	BISCOLAND	Président Directeur Général	N/A
42	HOLMARCOM OVERSEAS CONSULTING DWC-LLC (DUBAI)	Directeur Général	N/A
43	AKWA AFRICA	Administrateur	N/A
44	CIH BANK	Administrateur	membre du Comité Stratégique
45	BMCI	Membre du conseil de surveillance	N/A
46	CIMR	Administrateur	N/A
47	CGEM	Administrateur	N/A
48	BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA	Administrateur	N/A
49	FONDATION MOHAMED VI POUR LA PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT	Administrateur	N/A
50	FONDATION MOHAMED V POUR LA SOLIDARITE	Administrateur	N/A
51	CASA FINANCE CITY	Administrateur	N/A
52	CONSEIL ECONOMIQUE, SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL	Administrateur	N/A
53	FEDERATION MAROCAINE DES SOCIETES D'ASSURANCES ET DE REASSURANCE	Président	N/A
54	FONDATION ABDELKADER BENSALAH - HOLMARCOM	Vice-Président	N/A

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR MME LATIFA BENSALAH NEE EL MOUTARAJI, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS
1	FONDATION ABDELKADER BENSALAH - HOLMARCOM	Présidente
2	HOLMARCOM S.A	Vice-Présidente
3	CPA S.A	Administrateur
4	JNP S.A	Administrateur
5	TAZERM S.A	Administrateur
6	YELLOWROCK S.A	Administrateur
7	MASS CEREALES AL MAGHREB S.A	Administrateur
8	OMNIUM MAROCAIN D'INVESTISSEMENT - OMI S.A	Administrateur
9	SOCIETE CHERIFIENNE DE PARTICIPATIONS - SOCHEPAR S.A	Administrateur
10	JAWHARAT CHAMAL S.A	Administrateur
11	SOCIETE COMMUNE DE PARTICIPATION S.A	Administrateur
12	SOMATHES S.A	Administrateur
13	SOCIETE ORBONOR S.A	Administrateur
14	JET-SET FLY - J.S.F S.A	Administrateur
15	LES CONSTRUCTIONS DE BOUSKOURA S.A	Administrateur
16	MASS JORDANIE POUR LE CIE S.A	Administrateur
17	COMPTOIR METALLURGIQUE MAROCAIN - CMM S.A	Administrateur
18	LES EAUX MINERALES D'OULMES S.A	Administrateur
19	SANAD S.A	Administrateur
20	NAJMAT AL BAHR S.A	Administrateur

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR MME FATIMA ZAHRA BENSALAH, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS	Autres fonctions
1	HOLMARCOM S.A	Administrateur	
2	ATLANTA S.A	Administrateur	Vice-Présidente - Directeur Général Délégué
3	LES TOURS BALZAC S.A	Administrateur	
4	TAKAFULIA ASSURANCES S.A	Administrateur	Directeur Général
5	ATLANTA COTE D'IVOIRE NON VIE	Administrateur	N/A
6	SANAD S.A	Administrateur	N/A
7	NAJMAT AL BAHR S.A	Administrateur	N/A
8	SOCIETE CHERIFIENNE DE PARTICIPATIONS - SOCHEPAR S.A	Administrateur	N/A
9	SOMATHES S.A	Administrateur	N/A
10	JET-SET FLY - J.S.F S.A	Administrateur	N/A
11	LES CONSTRUCTIONS DE BOUSKOURA S.A	Administrateur	N/A

12	FONDATION ABDELKADER BENSALAH HOLMARCOM	Administrateur	N/A
13	HOLMARCOM INSURANCE ACTIVITIES S.A	Administrateur	Vice-Présidente - Directeur Général Délégué
14	HOLMARCOM FINANCE COMPANY S.A	Administrateur	Vice-Présidente - Directeur Général Délégué
15	HOLMARCOM AFRICA FINANCIAL SERVICES S.A	Administrateur	N/A

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. KHALED EL HATTAB, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS	Autres fonctions
1	CIH BANK	Administrateur	
2	MAROCLEAR	Administrateur	
3	FINEA	Administrateur	
4	AJARINVEST	Administrateur	
5	ATLANTA S.A	Représentant permanent CDG	Membre Comité d'Audit
6	SANAD S.A	Représentant permanent CDG	Membre Comité d'Audit
7	CDG CAPITAL	Administrateur	
8	CDG INVEST	Administrateur	
9	FIPAR HOLDING	Administrateur	
10	CAPMEZZANINE II	Président du Conseil de Surveillance	
11	CAPMEZZANINE II	Représentant permanent CDG (CS)	
12	MADAEF	Administrateur	
13	SOCIETE HAY RABAT ANDALOUS	Représentant permanent CDG (CA)	
14	FONCIERE UIR	Représentant permanent CDG (CA)	
15	FONCIÈRE CHELLAH	Administrateur	
16	LAFARGE	Représentant permanent CDG (CA)	
17	FONDS D'EQUIPEMENT COMMUNAL	Représentant permanent CDG (CA)	
18	CDG DEVELOPPEMENT	Représentant permanent CDG (CA)	
19	CGI	Administrateur	
20	DYAR AL MANSOUR	Administrateur	
21	SOCIETE D'AMENAGEMENT ZENATA	Administrateur	
22	CDG PREMIUM IMMO	Président du Conseil d'administration	

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. KARIM CHIOUAR, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS	Autres fonctions
1	HOLMARCOM S.A	N/A	Directeur Général Délégué
2	HOLMARCOM INSURANCE ACTIVITIES S.A	Administrateur	N/A
3	HOLMARCOM FINANCE COMPANY S.A	Administrateur	N/A
4	HOLMARCOM AFRICA FINANCIAL SERVICES	Administrateur	N/A
5	SOCIETE AGRICOLE MIMONA S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
6	JNP S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
7	RADIO PLUS S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
8	SNACK FOOD MAROC S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
9	LES TOURS BALZAC S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	Directeur Général
10	REGIONAL AIR LINES S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	Directeur Général
12	SMART COMPOSITE COMPANY S.A	Administrateur	N/A
13	MASS JORDANIE POUR LE CIE S.A	Administrateur	N/A
14	MASS CEREALES AL MAGHREB S.A	Administrateur	N/A
15	JAWHARAT CHAMAL S.A	Administrateur	N/A
16	SOMATHES S.A	Administrateur	N/A
17	OULMES DRINKS DEVELOPMENT S.A	Administrateur	N/A
18	DENIA HOLDING S.A	Administrateur	N/A
19	SOCIETE COMMUNE DE PARTICIPATION S.	Administrateur	N/A
20	ATLANTA S.A	Administrateur	Membre du Comité d'Audit
21	SANAD S.A	Administrateur	Membre du Comité d'Audit
22	NAJMAT AL BAHR S.A	Administrateur	N/A
23	PEACOCK S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	N/A
24	YELLOWROCK S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	N/A
25	CPA S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	N/A
26	ATLANTA NON VIE CI S.A	Représentant permanent d'HOLMARCOM S.A	N/A

27	AIR ARABIA MAROC S.A	Représentant permanent de REGIONAL AIR LINES S.A	Membre du Comité d'Audit et de la Commission stratégique
28	SOCIETE ORBONOR S.A	Représentant permanent de SOCHEPAR S.A	N/A
29	OULMES S.A	Représentant permanent de la société OMNIUM MAROCAIN D'INVESTISSEMENT S.A	Membre du Comité d'Audit
30	BERDIL CAPITAL S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
31	BISCOLAND S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
32	DENIA IVOIRE S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
33	MASS CEREALES SENEGAL S.A	Président du Conseil d'Administration	N/A
34	SENEGAL WATER & BEVERAGES COMPANY	Président du Conseil d'Administration	N/A
35	TAKAFULIA ASSURANCES	Administrateur	N/A
36	MUTANDIS AUTO SCA	Administrateur	N/A
37	WOLMARDEV	Membre du Conseil d'Administration	N/A
38	CIH BANK	Administrateur	N/A
39	NEBETOU FUND	Administrateur	Membre du Comité d'Audit

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. LOTFI SEKKAT, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS	Autres fonctions
1	CIH BANK	Président du Conseil d'Administration	Directeur Général
2	SOFAC	Président du Conseil d'Administration	
3	MAROC LEASING	Administrateur	Vice-Président du Conseil d'Administration
4	UMNIA BANK	Membre du Conseil de Surveillance	Vice-Président du Conseil de Surveillance
5	LANA CASH	Président du Conseil d'Administration	
6	ATLANTA S.A	Administrateur	
7	CGEM	Fédération des Secteurs Bancaire et Financier (FSBF)	

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. SELLAM SEKKAT, AU 31.12.2019

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS
1	ATLANTA S.A	Administrateur
2	SANAD S.A	Administrateur

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR Mme HIND LFAL, AU 28.04.2020 (date de cooptation)

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS
1	EMS CHRONOPOST INTERNATIONAL MAROC	Présidente du Conseil d'Administration
2	SDTM	Administrateur
3	BARID MEDIA	Administrateur
4	CHRONO DIALI	Administrateur

Source : ATLANTA

MANDATS SOCIAUX EXERCES PAR M. ADAMA NDIAYE, AU 28.04.2020 (date de cooptation)

	Sociétés	Qualité au sein du CA /CS
1	SUNU ASSURANCES SENEGAL	Administrateur Indépendant
2	SUNU ASSURANCES MALI	Administrateur Indépendant

Source : ATLANTA

Rémunération attribuée et prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Dispositions statutaires en matière de rémunérations des administrateurs

L'Assemblée Générale peut allouer aux Administrateurs en rémunération de leur activité, une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence et dont le montant est porté aux frais généraux de la Société.

Le Conseil d'Administration répartit cette rémunération entre ses membres comme il l'entend.

Il peut être alloué par le Conseil d'Administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des Administrateurs. Dans ce cas, ces rémunérations, portées aux charges d'exploitation, sont soumises aux dispositions de l'article 25 des statuts.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagés par les administrateurs dans l'intérêt de la société.

Aucune autre rémunération permanente ou non ne peut être allouée aux Administrateurs, sauf s'ils sont liés à la Société par un contrat de travail dans les conditions prévues par la loi.

Montant de la rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

En pratique, les jetons sont versés aux administrateurs suite à l'assemblée générales statuant sur l'exercice clos en rémunération de leur activité au sein du Conseil d'administration et des Comités Spécialisés.

Les membres du conseil d'administration d'Atlanta ont été rémunérés[16] à hauteur de 1,4 MMAD en 2017 et en 2018 et à hauteur de 2,0 MMAD en 2019.

Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Conseil d'Administration au cours des trois derniers exercices.

[16] Jetons de présence exclusivement. Il n'y a pas de rémunération exceptionnelle.

Critères adoptés en matière d'indépendance des administrateurs et de parité homme/femme

Les administrateurs indépendants d'Atlanta sont au nombre de deux sur un total de dix au 31 décembre 2019.

Les membres indépendants du Conseil d'Administration d'Atlanta respectent les critères énoncés par la loi 17-95, telle que modifiée et complétée, en matière d'indépendance des administrateurs, aussi le taux d'indépendance dudit Conseil ne dépasse pas le plafond fixé par ladite loi.

Le Conseil d'Administration d'Atlanta compte 3 administrateurs femmes (dont 1 indépendant) sur un total de 10. Atlanta veille à promouvoir la parité hommes/femmes au niveau de ses instances.

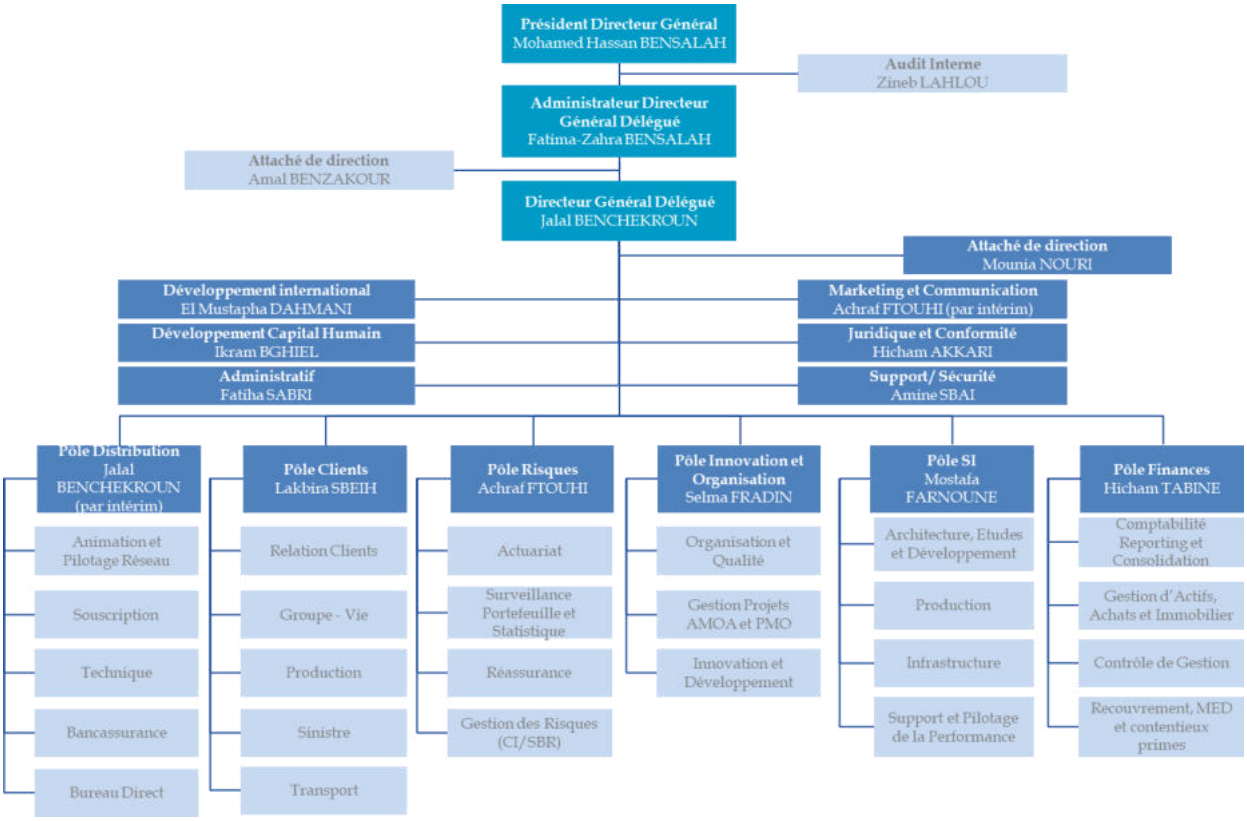
Comités du Conseil d'Administration

Intitulé	Comité d'Audit
Périodicité	3 fois par an
Membres au 30/06/2020	M. Adama NDIAYE, Administrateur indépendant et Président du comité d'audit d'Atlanta M. Sellam SEKKAT, Administrateur d'Atlanta M. Karim CHIOUAR, Administrateur d'Atlanta et Directeur Général Délégué Holmarcom Group M. Khalid EL HATTAB, Administrateur d'Atlanta et Directeur Pôle Finance de la CDG Mme Hind LFAL, Administrateur indépendant
Missions	Assister le Conseil d'Administration en assurant le suivi de l'élaboration et du contrôle des informations comptables et financières ainsi que la surveillance de l'efficacité des systèmes de contrôle interne.
Attributions	▪ Examiner les états financiers ; ▪ Examiner les méthodes d'estimation et d'évaluation de l'actif et du passif ; ▪ Analyser les conclusions des audits internes et externes ; ▪ Apprécier la performance des auditeurs externes et émettre un avis concernant leur nomination ou leur révocation ; ▪ Porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne ; ▪ Examiner et approuver le plan annuel d'audit interne ; ▪ Apprécier la conformité aux lois, aux réglementations et le respect du code de conduite et de déontologie ; ▪ Initier et demander d'éventuelles investigations spéciales. Ces investigations peuvent être confiées par le Comité d'Audit, notamment à des conseillers externes (juristes, cabinets d'audit ou de conseil) ; ▪ Établir régulièrement des rapports destinés au Conseil d'Administration portant sur les activités du Comité, les principaux problèmes et risques significatifs relevés et les recommandations correspondantes.

Source : ATLANTA

IV.3. Organes de direction

IV.3.1. Organigramme fonctionnel d'Atlanta



Source : ATLANTA

La direction d'Atlanta est assurée par :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Mohamed Hassan BENSALAH	Président Directeur Général	1992
Fatima Zahra BENSALAH	Vice-Présidente – Directrice Générale Déléguée	1993
Jalal BENCHEKROUN	Directeur Général Délégué	2013
Hicham TABINE	Directeur Pôle Finances	2014
Achraf FTOUHI	Directeur Pôle Risques	2014
Mostafa FARNOUNE	Directeur Pôle Système d'Information	2019
Lakbira SBEIH	Directrice Pôle Clients	2014
Selma FRADIN	Directrice Pôle Innovation et Organisation	2018

Source : ATLANTA

Présentation des dirigeants d'Atlanta

M. Mohamed Hassan BENSALAH, (50 ans) : Président Directeur Général

Cf. Partie VI.4.2 Organes d'administration

Mme Fatima-Zahra BENSALAH, (51 ans) : Vice-Présidente – Directrice Générale Déléguée

Cf. Partie VI.4.2 Organes d'administration

M. Jalal BENCHEKROUN, (52 ans) : Directeur Général Délégué

Directeur Général Délégué d'Atlanta Assurances depuis le 1 er janvier 2013, Jalal Benchekroun a rejoint la compagnie en 1997 où il a occupé plusieurs postes de responsabilité avant d'être nommé Directeur Général Adjoint en décembre 2004.

Lauréat de l'ENSAE-Paris, M. Benchekroun a 24 ans de carrière dans le secteur de l'assurance où il a participé à la mise en place de nombreux chantiers stratégiques, notamment dans le cadre des travaux de la FMSAR. Au sein d'Atlanta, Jalal Benchekroun a fait aboutir divers projets tels que la modernisation et la réorganisation de la compagnie. On lui compte aussi la supervision de l'implantation de la compagnie à Abidjan dont il assure depuis la direction générale.

M. Benchekroun compte aussi à son actif les performances financières d'Atlanta qui se manifestent à travers l'amélioration significative des résultats enregistrés depuis sa nomination à la direction générale.

Autres mandats :

Sociétés concernées	Mandats ou fonctions principaux
HOLMARCOM AFRICA FINANCIAL SERVICES	Administrateur Directeur Général
HOLMARCOM INSURANCE ACTIVITIES	Administrateur Directeur Général Délégué
TAKAFULIA ASSURANCE	Administrateur Directeur Général Délégué
ATLANTA	Directeur Général Délégué
ATLANTA COTE D'IVOIRE NON-VIE	Représentant permanent d'Atlanta & Directeur Général
LES TOURS BALZAC	Représentant permanent d'Atlanta
NAJMAT AL BAHR	Représentant permanent d'Atlanta
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Représentant permanent d'Atlanta
COMPAGNIE D'ASSURANCE TRANSPORT "CAT"	Administrateur et Président du Comité d'Audit
LE FONDS DE GARANTIE DES ACCIDENTS DE CIRCULATION (FGAC)	Administrateur
GLOBUS	Administrateur
FEDERATION MAROCAINE DES SOCIETES D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE (FMSAR)	Représentant permanent d'Atlanta

M. Hicham TABINE, (48 ans) : Directeur Pôle Finances

Directeur du pôle Finances du Groupe Atlanta depuis 2013, Hicham Tabine a intégré Atlanta en 1996 en tant que cadre financier. M. Tabine a été, ensuite, promu contrôleur de gestion en 2000 et a pris en charge l'Organisation et l'AMOA en 2006. En 2012, il coiffe la Direction Financière. Depuis l'introduction en bourse de la Compagnie en 2007, M. Tabine est le déontologue du Groupe Atlanta.

Il est également le manager de l'équipe de foot d'Atlanta et le trésorier de l'Observatoire Marocain du Bonheur. M. Tabine est titulaire d'un DESS en Finances et Assurance de l'Université Hassan II.

Autres mandats : M. Hicham Tabine n'exerce aucun autre mandat dans d'autres sociétés. Il occupe par ailleurs la fonction de Directeur Pôle Finance de Sanad.

M. Achraf FTOUHI, (44 ans) : Directeur Pôle Risques

Actuellement Directeur du Pôle Risques et Directeur du Pôle Support Technique de 2013 à 2018, Achraf Ftouhi a rejoint la Compagnie en 2010 en tant que Directeur Actuariat. M. Ftouhi a une solide expertise acquise, entre autres, chez des cabinets internationaux de renom tels que Deloitte à Casablanca et AON à Bruxelles ainsi qu'une expérience chez le bancassureur ING en Belgique.

Actuaire diplômé de l'Université Louvain-La Neuve, il est également lauréat en gestion des risques financiers de l'Université de Saint-Louis de Bruxelles. Il est membre du Conseil d'Administration de l'Association Marocaine des Actuaires et membre de l'Institut des Actuaires en Belgique.

Autres mandats : M. Achraf Ftouhi n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans d'autres sociétés.

M. Mostafa FARNOUNE, (49 ans) : Directeur Pôle Système d'Information

Actuellement Directeur du Pôle IT, Mostafa Farnoune a rejoint la Compagnie en 2001 en tant que Responsable Etudes & Développement.

M. Farnoune a une solide expertise acquise, entre autres, par un passage au sein de la SSII NET INGENIERIE en tant que Directeur associé et auparavant, durant quatre ans, au sein de la société de crédit à la consommation, CREDOR, en tant que Chef de projets informatiques.

Diplômé de l'EMI, il est ingénieur d'état en informatique et membre de l'association d'ingénieurs AIEM.

Autres mandats : M. Mostafa Farnoune n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans d'autres sociétés.

Mme Lakbira SBEIH, (57 ans) : Directrice Pôle Clients

Directrice du Pôle Clients depuis la nouvelle organisation de 2018 et directrice du Pôle Gestion depuis 2013, Mme Lakbira Sbeih gère les entités de production et gestion des sinistres. Forte d'une expérience acquise depuis qu'elle a rejoint Atlanta Assurances en 1993, année à laquelle elle a mis en place le département Vie, elle a occupé le poste de responsable assurances Vie jusqu'en 2007.

Elle a été, par la suite, promue Directeur de Département Groupe Vie, poste qu'elle a occupé durant six années. Lauréate de l'Institut Nationale de Statistique et d'Economie Appliquée (INSEA), Madame Sbeih est Ingénieur Statisticienne et Actuaire de formation.

Autres mandats : Mme Lakbira Sbeih n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans d'autres sociétés.

Mme Selma FRADIN, (45 ans) : Directrice Pôle Innovation et Organisation

Directeur du Pôle Innovation & Organisation depuis 2018, Selma Fradin a rejoint la Compagnie en 2017 en tant que Chargée de mission.

Mme Fradin a une solide expertise acquise, entre autres, dans les Services du Premier ministre français ainsi qu'une expérience au sein du cabinet Keyrus, acteur international de la data intelligence, du digital et du conseil en management & transformation. Diplômée d'un Master II en Organisation et Conduite du changement, elle est également sortie Major de promotion avec mention très bien d'un Mastère HEC en Stratégie.

Autres mandats : Mme Selma Fradin n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans d'autres sociétés.

IV.3.2. Rémunération attribuée aux membres de la direction

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux membres de la direction[17] se présente comme suit :

En KMAD	2017	2018	2019
Rémunération brute	14 729	15 001	15 722

Source : ATLANTA

Les prêts accordés aux membres de la direction[17] ces 3 dernières années se présentent comme suit :

En KMAD	2017	2018	2019
Prêts accordés	600	466	8 176

Source : ATLANTA

IV.3.3. Gouvernement d'entreprise / Comités opérationnels

A fin Décembre 2019, les comités opérationnels d'Atlanta se présentent comme suit :

Comité de Direction (CODIR)

Périodicité	Réunion bimensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur Pôle Prestations ; Directeur Pôle Finance ; SI et PMO.
Responsable	Direction Générale
Missions	- Communiquer officiellement sur les sujets d'actualités, faits importants et autres remontées d'informations - Etudier et discuter des orientations stratégiques de la société - Echanger et mener la réflexion sur les questions d'intérêt général proposés par les membres - Etablissement des plans d'actions pour lesdits sujets - Lieu de prise de décision pour les sujets d'ordre transverse - Suivre les décisions du conseil d'administration

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Recouvrement

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur Financier ; Responsable Recouvrement ; Responsable Animation et PMO.
Responsable	Responsable Recouvrement
Missions	- Présenter le ratio d'encaissement et d'impayés ; - Informer au sujet des intermédiaires en blocage d'attestations automobile ; - Orienter et planifier l'action d'animation commerciale en tenant compte de la situation des impayés de l'intermédiaire ; - Statuer sur les intermédiaires en difficulté de recouvrement ; - Prendre les décisions de recouvrement en connaissance de la situation commerciale du réseau ; - Faire jouer, dans une certaine mesure, à l'animation un rôle de médiation.

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Prestation

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur du Pôle Finances ; Responsables Départements Prestations ; PMO ; Directeur Pôle Technique ; Contrôle de gestion ; Responsable surveillance du portefeuille.
Responsable	Directeur Pôle Prestations

[17] Y compris les administrateurs dirigeants.

Missions	- Suivre la sinistralité par branche ; - Expliquer les écarts éventuels et proposer les actions correctives ; - Suivre l'évolution du plan d'action du Pôle ; - Suivre la performance des cellules transactionnelles AT et AUTO ; - Suivi de la gestion des sinistres (qualité de traitement, délais de réponse…).

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Commercial

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur du Pôle Finances ; PMO ; Responsable animation; Responsable souscription et Responsable gestion production.
Responsable	Directeur Pôle Commercial
Missions	- Présentation de l'évolution du CA ; - Suivre le développement commercial et réseaux ; - Expliquer les écarts éventuels par rapport au budget ; - Suivre l'état d'avancement du plan d'action commercial.

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Surveillance

Périodicité	Trimestriel
Membres	Direction Générale, directeur pôle TC, directeur pôle Finances, PMO, directeur pôle Prestations, Directeur maritime, PMO, responsables souscription, souscripteurs, surveillance du portefeuille
Responsable	Organe de surveillance du portefeuille
Missions	- Suivre le résultat technique des branches - Présenter le bilan des actions d'assainissement des affaires en portefeuille

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Risques

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Direction Générale ; Responsable contrôle interne ; audit interne ; organisation et qualité ; juridique ; support technique ; DSI et PMO.
Responsable	Département contrôle interne
Missions	- Rendre compte à la Direction Générale des travaux réalisés par les acteurs du contrôle interne (les trois niveaux de contrôle) ; - Suivre la réalisation des plans d'actions issus de la démarche contrôle interne et gestion des risques ; - Valider et suivre l'évolution de la cartographie des risques, indicateurs de risques et incidents majeurs ; - Suivre les travaux de conformité et veille réglementaire ; - Harmoniser les travaux et piloter le dispositif global de contrôle interne.

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : Audit interne

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Direction Générale ; Directeur du Pôle TC ; Directeur Pôle Finance ; Directeur Pôle Prestations ; Audit Interne et PMO.
Responsable	Département audit interne
Missions	- Examiner les missions d'audit interne planifiées ; - Présenter l'état d'avancement en cours et les résultats/conclusions des missions d'audit finalisées ; - Présenter les plans d'action pour chacune des missions - Suivi de l'exécution du plan d'action.

Source : ATLANTA

Comité de pilotage : RSE

Périodicité	Réunion trimestrielle
Membres	Directeur Général, Administratrice Directrice Générale, Directrice Développement & Capital Humain, Chargée de missions Développement Durable, Référents RSE
Responsable	Responsable RSE
Missions	- Animer la démarche RSE auprès des différentes Directions supports et opérationnelles de l'organisation ; - Elaborer la politique RSE, la formaliser et communiquer à l'ensemble des salariés ; - Identifier et réaliser la cartographie des risques RSE ; - Mettre en place les instances de gouvernance RSE ; - Mettre en place un programme de formation et de communication de l'ensemble du personnel ; - Animer la démarche RSE et accompagner les Directions fonctionnelles et opérationnelles à élaborer les indicateurs et chartes RSE.

Source : ATLANTA

Comité exécutif

Périodicité	Réunion hebdomadaire
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur Pôle Prestations ; Directeur Pôle Finance ; SI et PMO et Directeur contrôle de gestion
Responsable	Direction Générale
Missions	- Suivre le déploiement des orientations fixées par le comité de direction - Echanger et mener la réflexion sur les questions et problématiques liées à l'activité - Partager et discuter les réalisations commerciales - Suivre l'état d'avancement des principaux projets de la compagnie

Source : ATLANTA

Comité transversal

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Ensemble des responsables métiers et fonctions supports de la compagnie
Responsable	Direction Générale – Direction du contrôle de gestion
Missions	- Présenter et discuter les résultats de l'activité mensuelle - Partager et discuter les points transverses (Capital humain, communication etc.)

Source : ATLANTA

Comité hygiène et sécurité

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Délégués du personnel, médecin du travail et responsable du département administratif
Responsable	Responsable du département administratif
Missions	- Observer les prescriptions règlementaires en matière d'hygiène, de sécurité et de conditions de travail - Exercer un contrôle par des inspections menées de façon régulières - Régler les problèmes liés aux aménagements des postes de travail

Source : ATLANTA

Comité d'entreprise

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Délégués du personnel, Directeur général, DRH, Directeur pôle finance et Responsable du département administratif
Responsable	Responsable du département administratif
Mission	<u>Rôle consultatif dans les domaines suivants :</u> - Transformations structurelles et technologiques à effectuer dans l'entreprise ; - Bilan social de l'entreprise lors de son approbation ; - Stratégie de production de l'entreprise et les moyens d'augmenter la rentabilité - Elaboration de projets sociaux au profit des salariés et leur mise à exécution ;

	- Programmes d'apprentissage, de formation-insertion, de lutte contre l'analphabétisme et de formation continue des salariés.

Source : ATLANTA

V. Activité d'Atlanta

V.1. Historique

1947	Création d'Atlanta, initialement filiale de la Préservatrice, ancienne compagnie d'assurances française.
1947- 1961	Le marché de l'assurance est composé principalement de l'assurance Vie et de l'assurance Automobile. Le secteur est très fragmenté avec, à titre d'exemple, 250 compagnies réalisant des chiffres d'affaires très faibles en 1960.
1961-1962	Premier mouvement de concentration, avec notamment l'obligation pour les compagnies d'assurances de réaliser un chiffre d'affaires minimal de 1 MMAD.
1974	« Marocanisation » de l'économie nationale : toutes les sociétés doivent être détenues au moins à 50% par des marocains. La marocanisation a pour conséquence un départ massif des étrangers. Le groupe Holmarcom prend le contrôle de la compagnie d'assurance.
1990-1993	Atlanta réalise un chiffre d'affaires de 120-130 MMAD.
A partir de 1993	Mise en place d'une politique de développement et de gain de parts de marché centrée sur l'assurance Automobile.
1995	Développement de nouveaux produits destinés aux particuliers : produits d'épargne retraite et éducation, multirisque habitation, etc.
1996-1998	Avec un segment Automobile devenu bénéficiaire au niveau de tout le secteur, Atlanta enregistre sur la période 1996-1998 une croissance de son chiffre d'affaires de 59,7% contre 9,7% en moyenne pour le marché.
1999	Pour renforcer son positionnement dans le secteur, le groupe Holmarcom acquiert la société Sanad via CPA (73% du capital) et Atlanta (26% du capital), puis Atlanta acquiert la totalité de la société Sanad en 2005. La spécialisation de Sanad sur certains types de risques (Maritime) et de clients (Entreprise) permet un élargissement de l'offre de produits, proposés par les deux compagnies Atlanta et Sanad, en termes de complémentarité de clients et de produits.
2000-2003	La compagnie opte pour une stratégie de développement axée sur l'optimisation des résultats et l'amélioration de la qualité de service. Un effort significatif est également fourni en matière d'assainissement du portefeuille et d'analyse sélective des risques.
2005	Atlanta rachète 73% du capital de Sanad, cédé par CPA et détient ainsi 99,66% de la société.
2006	Le groupe CDG acquiert 463 996 actions Atlanta et détient ainsi 40% du capital de la Compagnie.
2007	Le capital d'Atlanta se montait à 591,6 MMAD, conjointement détenu par le Groupe Holmarcom et le Groupe CDG, à hauteur de 60% et 40% respectivement. Introduction en Bourse par cession de 17% du capital et l'actionnariat d'Atlanta était contrôlé à parts égales par les deux groupes Holmarcom et CDG (40% chacun). Signature d'une convention de partenariat avec CIH Bank.
2008	Réduction de la valeur nominale de l'action de 100,00 Dhs à 10,00 Dhs par l'attribution de 10 actions gratuites contre 1 action détenue.

2009	Signature d'un partenariat avec Aetna.
2010	Signature d'un partenariat avec Helvetia (ex. Groupama).
2014	Le groupe HOLMARCOM renforce sa position dans le capital du groupe Atlanta-Sanad en le portant à 70%.
2016	Le capital social d'Atlanta, qui s'élève à 601 904 360 de dirhams, est détenu par les deux Groupes Holmarcom et CDG à hauteur de 67,15% et 9,62% respectivement. Création d'Atlanta Côte d'Ivoire (Non Vie).
2017	Obtention du Label RSE, du statut Partenaire leader Pacte Mondial, et du Trophée Lalla Hasnaa Littoral durable.
2018	Innovation : Lancement de la 1ère assurance Auto à la carte au Maroc.
2019	Lancement de la 1ère assurance affinitaire au Maroc & Mise en place de la plateforme solidaire Nt3awnou.ma.
2020	Déploiement au 1er janvier de l'assurance obligatoire contre les catastrophes naturelles Survenance de la pandémie COVID 19 avec déploiement par l'autorité de tutelle de mesures pour soutenir le secteur des assurances avec essentiellement : - Assouplissement des règles de provisionnement sur la dépréciation des titres (CMP -30% vs -25% sur 6 mois vs 3 mois) - Différé sur 2021 du 2ème tiers de l'impact de la circulaire sur le provisionnement des créances intermédiaires déployé en 2019 Création des OPCI, nouveaux véhicules de placements dans le but de dynamiser le marché de l'immobilier. Création par Atlanta et Sanad lors du 1er semestre 2020 de l'OPCI "Amane Placements Immo" Lancement de la fusion des compagnies Atlanta et Sanad.

Source : ATLANTA

V.2. Appartenance à un groupe

V.2.1. Présentation du groupe Holmarcom

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.

Le groupe Holmarcom inclut deux sociétés cotées à la Bourse de Casablanca : Atlanta et Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Restructuration stratégique du groupe Holmarcom

Dans le cadre de sa politique de développement et afin d'accélérer la croissance de ses activités financières, le Groupe Holmarcom a opéré une restructuration stratégique de son Pôle Finance, par la mise en place en 2019 d'un nouveau schéma organisationnel, qui s'est traduit par la création de 3 nouvelles structures :

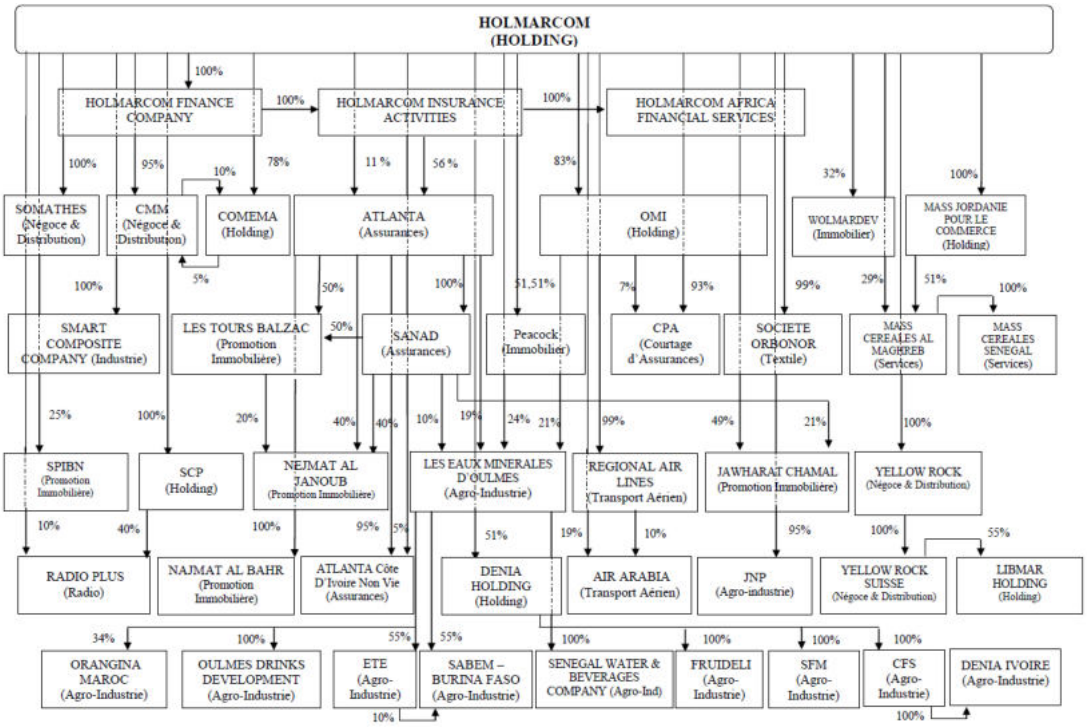
- La holding « Holmarcom Finance Company » destinée à recueillir l'ensemble des participations des activités financières du Groupe ;
- La holding « Holmarcom Insurance Activities », dont le capital social est intégralement détenu par Holmarcom Finance Company, destinée à recueillir les participations relatives au secteur des assurances et de réassurances ;

- et la holding « Holmarcom Africa Financial Services », dont le capital est intégralement détenu par Holmarcom Insurance Activities, destinée à recueillir les participations relatives au secteur des assurances et de réassurances en Afrique subsaharienne.

Dans ce cadre, Holmarcom a reclassé une partie de la participation qu'elle détient dans la compagnie Atlanta, en réalisant un apport en nature au profit de Holmarcom Insurance Activities, lequel a été suivi d'un reclassement par voie d'apport en nature de la participation qu'elle détient dans le capital social de cette dernière au profit de Holmarcom Finance Company. A l'issue de ces opérations, Holmarcom continue à détenir, directement et indirectement, environ 67% du capital social de la compagnie Atlanta.

S'inscrivant dans le cadre de la volonté du Groupe Holmarcom de consolider ses core-business, ce projet de restructuration des activités financières a pour objectif à terme d'accompagner le développement du Pôle Finance, en valorisant les activités actuelles ainsi que les projets de développement à venir, en accord avec la vision et les ambitions stratégiques du Groupe.

Organigramme juridique du groupe Holmarcom au 31/12/2019



Source : ATLANTA

V.2.2. Nature des activités des différentes sociétés du groupe Holmarcom

Groupe Holmarcom	Activité
HOLMARCOM FINANCE COMPANY	Holding
HOLMARCOM INSURANCE ACTIVITIES	Holding
HOLMARCOM AFRICA FINANCIAL SERVICES	Holding
SOMATHES	Négoce & Distribution
CMM	Négoce & Distribution
COMEMA	Holding
ATLANTA	Assurances

OMI	Holding
WOLMARDEV	Immobilier
MASS JORDANIE POUR LE COMMERCE	Holding
SMART COMPOSITE COMPANY	Industrie
SANAD	Assurances
PEACOCK	Immobilier
CPA	Courtage d'assurances
SOCIETE ORBONOR	Textile
MASS CEREALES AL MAGHREB	Services
MASS CEREALES SENEGAL	Services
SPIBN	Promotion immobilière
SCP	Holding
NEJMAT AL JANOUB	Promotion immobilière
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro-industrie
REGIONAL AIR LINES	Transport aérien
JAWHARAT CHAMAL	Promotion immobilière
YELLOW ROCK	Négoce & Distribution
RADIO PLUS	Radio
NAJMAT AL BAHR	Promotion immobilière
ATLANTA Côte d'Ivoire Non Vie	Assurances
DENIA HOLDING	Holding
AIR ARABIA	Transport aérien
JNP	Agro-industrie
YELLOW ROCK SUISSE	Négoce & Distribution
LIBMAR HOLDING	Holding
ORANGINA MAROC	Agro-industrie
OULMES DRINKS DEVELOPMENT	Agro-industrie
ETE	Agro-industrie
SABEM - BURKINA FASO	Agro-industrie
SENEGAL WATER & BEVERAGES	Agro-industrie
FRUIDELLI	Agro-industrie
SFM	Agro-industrie
CFS	Agro-industrie
DENIA IVOIRE	Agro-industrie

Source : HOLMARCOM

V.2.3. Flux entre Atlanta et le groupe Holmarcom

Exercice 2019

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

Aucune nouvelle convention n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

CONVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

1. **Contrat de bail commercial conclu entre Atlanta et Holmarcom S.A (Convention écrite):**

Nature de la convention : Convention conclue entre les deux parties portant sur un bail commercial consenti à Holmarcom par la compagnie Atlanta moyennant un loyer mensuel.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan BENSALAH et Mme Fatima-Zahra BENSALAH, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A., M. Karim CHIOUAR administrateur de la société Atlanta S.A. et directeur général délégué de la société Holmarcom S.A.

Modalités essentielles : Cette convention conclue le 14 juillet 2009 après autorisation du Conseil d'Administration prévoit la location d'un local auprès de la compagnie Atlanta S.A. pour un montant mensuel de 36,4 KMAD.

Produits comptabilisés en 2019 : 483 KMAD.

Montant encaissé en 2019 : Néant.

Solde la créance au 31 décembre 2019 : 483 KMAD TTC.

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre Atlanta et la société Holmarcom (convention écrite)**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une ou l'autre des parties sera inscrit selon le cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de la convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan BENSALAH et Mme Fatima-Zahra BENSALAH, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A et Atlanta S.A., M. Karim CHIOUAR administrateur de la société Atlanta S.A et directeur général délégué de la société Holmarcom S.A.

Modalités des conventions : les avances en trésorerie sont rémunérées aux taux minimum du Groupe.

Charges/Produits comptabilisées par Atlanta en 2019 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Montants encaissés / décaissés pendant l'exercice 2019 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

3. **Convention écrite d'assistance entre la compagnie Atlanta et la société Holmarcom S.A. (convention écrite)**

Nature de la convention : La société Holmarcom facture à Atlanta une rémunération annuelle au titre d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges exposés pour le compte de la compagnie. Elle correspond au taux de 1,15% HT du montant des primes émises.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan BENSALAH et Mme Fatima-Zahra BENSALAH, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A., M. Karim CHIOUAR administrateur de la société Atlanta S.A. et directeur général délégué de la société Holmarcom S.A.

Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2019 : 36.463 KMAD TTC.

Solde de la dette au 31 décembre 2019 : 39.019 KMAD TTC.

Montant décaissé durant l'exercice 2019 : 44.078 KMAD TTC

Exercice 2018

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

Le Président du Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention nouvelle conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

COVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

1. **Contrat de bail commercial conclu entre Atlanta et Holmarcom S.A.**

Nature de la convention : convention conclue entre les deux parties portant sur un bail commercial consenti à Holmarcom par la compagnie Atlanta moyennant un loyer mensuel.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan Bensalah et Mme Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A.

Modalités essentielles : cette convention conclue le 14 juillet 2009 après autorisation du conseil d'administration prévoit la location d'un local auprès de la compagnie Atlanta S.A. pour un montant mensuel de 36,4 KMAD.

Produits comptabilisés en 2018 : 483 KMAD HT.

Montant encaissé durant l'exercice 2018 : 437 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2018 : 264 KMAD TTC.

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre Atlanta et la société Holmarcom**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'autre des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Mme Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A.

Modalités des conventions : les avances en trésorerie seront rémunérées au Taux Minimum du Groupe.

Charges/Produits comptabilisés par Atlanta en 2018 : Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2018.

Montants encaissés/décaissés pendant l'exercice 2018 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2018.

3. **Convention écrite d'assistance conclue entre de la compagnie Atlanta et la société Holmarcom S.A.**

Nature de la convention : la société Holmarcom facture à Atlanta une rémunération annuelle au titre d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges exposés pour le compte de la compagnie.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan Bensalah et Mme Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A.

Conditions de rémunération : 1,15% H.T. du montant des primes émises.

Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2018 : 33.529 KMAD TTC.

Montant décaissé durant l'exercice 2018 : 6.552 KMAD TTC.

Solde de la dette au 31 décembre 2018 : 51.397 KMAD TTC.

Exercice 2017

COVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

1. **Contrat de bail commercial conclu entre Atlanta et Holmarcom S.A.**

Nature de la convention : convention conclue entre les deux parties portant sur un bail commercial consenti à Holmarcom par la compagnie Atlanta moyennant un loyer mensuel.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan Bensalah et Mme Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés Holmarcom S.A. et Atlanta S.A.

Modalités essentielles : cette convention conclue le 14 juillet 2009 après autorisation du conseil d'administration prévoit la location d'un local auprès de la compagnie Atlanta S.A. pour un montant mensuel de 36,4 KMAD

Produits comptabilisés en 2017 : 437 KMAD.

Solde la créance au 31 décembre 2017 : 219 KMAD.

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre Atlanta et la société Holmarcom**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'autre des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Modalités des conventions : les avances en trésorerie seront rémunérées au Taux Minimum du Groupe.

Charges/Produits comptabilisés par Atlanta en 2017 : Néant

3. **Convention écrite d'assistance entre la compagnie Atlanta et la société Holmarcom S.A.**

Nature de la convention : la société Holmarcom facture à Atlanta une rémunération annuelle au titre d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges exposés pour le compte de la compagnie.

Actionnaire intéressé détenant plus de 5% du capital d'Atlanta : société Holmarcom

Conditions de rémunération : 1,15% H.T. du montant des primes émises.

Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 26.208 KMAD TTC.

Montant décaissé durant l'exercice 2017 : 21.108 KMAD TTC relatifs aux exercices 2016 et antérieurs et KMAD 6.552 relatifs à l'exercice 2017.

Solde de la dette au 31 décembre 2017 : 24.420 TTC.

Relations entre Atlanta et les entités du groupe Holmarcom :

Atlanta fournit des couvertures d'assurances aux sociétés du groupe Holmarcom.

Par ailleurs, l'affiliation à un groupe diversifié comme Holmarcom permet à Atlanta de bénéficier de synergies à différents niveaux (accompagnement du développement des sociétés du groupe, etc.).

2019							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
HOLMARCOM	Convention réglementée	483	0	0	0	Bail commercial consenti à HOLMARCOM par ATLANTA	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	36463	0	44 078	Assistance, contrôle, participation aux réunions et frais et charges exposés pour le compte de la compagnie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	819	0	819	0	Primes émises	
C.M.M	Flux intragroupe	0	1890	0	1 890	Bons d'achat + Fournitures informatiques	

HOLMARCOM	Flux intragroupe	2734	0	2734	0	Primes émises
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence
LE CARTON	Flux intragroupe	391	0	391	0	Primes émises
OLLEARIS MAGHREB	Flux intragroupe	11	0	11	0	Primes émises
SOCIETE ORBONOR	Flux intragroupe	772	0	772	0	Primes émises
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	34	0	34	0	Primes émises
	TOTAL	**5 244**	**38 553**	**4 761**	**46 168**	

Source : ATLANTA

2018							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
HOLMARCOM	Convention réglementée	483	0	437	0	Bail commercial consenti à HOLMARCOM par ATLANTA	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	33529	0	6 552	Assistance, contrôle, participation aux réunions et frais et charges exposés pour le compte de la compagnie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	627	0	627	0	Primes émises	
C.M.M	Flux intragroupe	0	1555	0	1 555	Bons d'achat + Fournitures informatiques	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	2799	0	2 799	0	Primes émises	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence	
LE CARTON	Flux intragroupe	286	0	286	0	Primes émises	
OLLEARIS MAGHREB	Flux intragroupe	11	0	11	0	Primes émises	
SOCIETE ORBONOR	Flux intragroupe	705	0	705	0	Primes émises	
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	34	0	34	0	Primes émises	
	TOTAL	**4 945**	**35 284**	**4 899**	**8 307**		

Source : ATLANTA

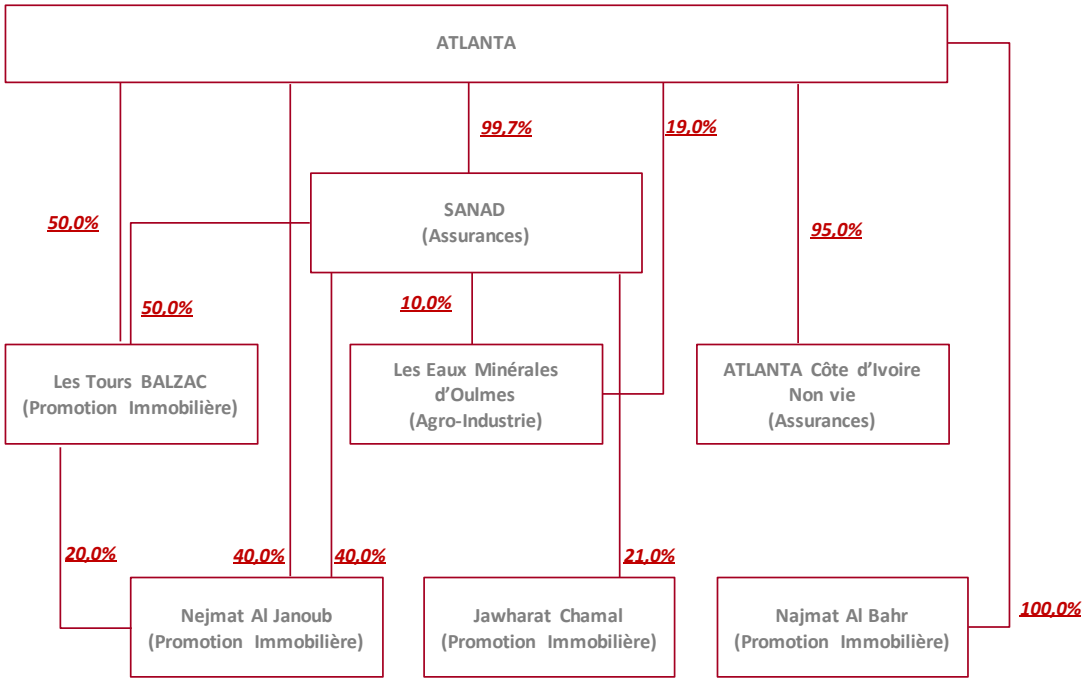
2017							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
HOLMARCOM	Convention réglementée	437	0	0	0	Bail commercial consenti à HOLMARCOM par ATLANTA	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	26 208	0	21 108	Assistance, contrôle, participation aux réunions et frais et charges exposés pour le compte de la compagnie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	801	0	801	0	Primes émises	
C.M.M	Flux intragroupe	0	2 702	0	2 702	Bons d'achat + Fournitures informatiques	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	3 068	0	3 068	0	Primes émises	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence	
LE CARTON	Flux intragroupe	472	0	472	0	Primes émises	
OLLEARIS MAGHREB	Flux intragroupe	166	0	166	0	Primes émises	

SOCIETE ORBONOR	Flux intragroupe	630	0	630	0	Primes émises
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	34	0	34	0	Primes émises
	TOTAL	**5 608**	**29 110**	**5 171**	**24 010**	

Source : ATLANTA

V.3. Filiales d'Atlanta

Organigramme juridique du groupe Atlanta



Source : ATLANTA

Atlanta a des filiales présentes dans différents secteurs d'activité :

- Assurances
- Agro-industrie
- Promotion immobilière.

Ces participations répondent aux objectifs suivants :

- Stratégiques, dans le cœur de métier (assurances) : Sanad et Atlanta Côte d'Ivoire (CI) qui consolident la position d'Atlanta au Maroc et à l'international, en l'occurrence en Côte d'Ivoire (premier marché d'assurances de la zone CIMA)
- Stratégiques, dans un marché en forte croissance (agro-industrie) : participation à long terme dans les Eaux Minérales d'Oulmès dans une perspective de rendements
- Diversification (promotion immobilière) : participations dans Les Tours Balzac, Nejmat Al Janoub, Jawharat Chamal et Najmat Al Bahr.

V.3.1. Présentation des filiales

1. Sanad

Détenue à hauteur de 99,7%, Sanad est la principale filiale d'Atlanta. Une présentation détaillée de Sanad se trouve à la partie **VII. Présentation de Sanad** du présent Prospectus.

2. Les Tours Balzac

Spécialisée dans le secteur de l'immobilier, la société « Les Tours BALZAC » est détenue à parts égales par les assureurs Atlanta et SANAD à hauteur de 49,99% chacun. Au 31/12/2019, le capital social est de 31 MMAD.

Dénomination sociale	LES TOURS BALZAC S.A
Date de constitution	2002
Siège social	20 Rue Mostafa El Maâni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	31 000 000 MAD, composé de 310 000 actions
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	Atlanta : 49,99% Sanad : 49,99%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	154 970, soit 49,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	185 000,0
Dividendes versés à Atlanta au titre de l'exercice 2019	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	80 296,3
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	104 134,1

Source : ATLANTA

3. Nejmat Al Janoub

La société Nejmat Al Janoub a pour principale activité l'achat et la viabilisation de terrains ainsi que la promotion immobilière. Son capital est détenu à parts égales par Atlanta et SANAD à hauteur de 40% chacune tandis que la société Les Tours BALZAC en détient 20%.

Dénomination sociale	STE IMMOBILIERE NEJMAT AL JANOUB
Date de constitution	1995
Siège social	20 Rue Mostafa El Maâni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 500 000 MAD, composé de 15 000 actions
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	Atlanta : 40% Sanad : 40% Les Tours Balzac : 20%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	6 000, soit 40%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	40
Dividendes versés à Atlanta au titre de l'exercice 2019	0

Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	1 384,8
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	45 433,8

Source : ATLANTA

4. Atlanta Côte d'Ivoire (Non Vie)

Dénomination sociale	Atlanta-CI Non Vie
Date de constitution	24 mai 2016
Siège social	ABIDJAN-Plateau – Immeuble Broadway, 4ème étage, Avenue Noguès – Abidjan - CI
Domaine d'activité	Compagnie d'assurances
Capital social	5 000 000 000 FCFA
Valeur nominale	10 000 FCFA
Actionnariat actuel	Atlanta : 95% Holmarcom : 5%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	Atlanta : 475.000 actions soit 95% Holmarcom : 24.999 actions, soit 5%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (primes brutes, en FCFA)	2 334 587 197
Dividendes versés à Atlanta au titre de l'exercice 2019	0
Résultat net 31/12/2019 (en FCFA)	228 808 067
Fonds propres au 31/12/2019 (en FCFA)	4 202 597 953

Source : ATLANTA, 1 FCFA = 0,01639 MAD (cours au 31/12/2019)

5. Les Eaux Minérales d'Oulmès

Créée en 1934 suite à la signature d'un contrat de concession des Eaux Minérales du bassin d'OULMES pour une durée de 50 ans, la société Les Eaux Minérales d'OULMES a pour objet le captage et l'exploitation, l'importation et l'exportation de toutes eaux minérales et de toutes eaux de source marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés. Les domaines d'activité des Eaux Minérales d'OULMES couvrent le captage, la production, la mise en bouteille et la commercialisation d'eaux minérales naturelles plates SIDI ALI et gazeuses OULMES ainsi que d'eaux plates purifiées (Bahia). Au 31/12/2019, la société totalise un chiffre d'affaires consolidé de 1.710 MMAD, et un résultat net part du groupe de 12,1 MMAD.

Dénomination sociale	Les Eaux Minérales d'Oulmès
Date de constitution	7 mars 1934
Siège social	Zone Industrielle de Bouskoura, 20180 Casablanca - Maroc
Domaine d'activité	Captage et exploitation, importation, exportation, industrie et commerce, sous toutes ses formes, de toutes eaux minérales et de toutes eaux dites « eaux de source » marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés, gaz naturel, etc ; Fabrication, achat et vente de boissons gazeuses, eaux de table, bières, limonades, sodas et dérivés
Capital social	198 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	- Holmarcom à 24,18%, - OMI à 21,31%,

	- Atlanta à 19,14%, - SOCHEPAR à 11,21%, - SANAD à 10% - Divers actionnaires à 9,85% - Succession Abdelkader BENSALAH à 4,30%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	19,14%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	1 710 080
Dividendes versés à Atlanta au titre de l'exercice 2019	0
Résultat net part du groupe 31/12/2019 (en KMAD)	12 105
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	632 450

Source : ATLANTA

6. Najmat Al Bahr

La société Najmat Al Bahr pour principale activité l'achat et la viabilisation de terrains ainsi que la promotion immobilière. Son capital est détenu à 100% par Atlanta

Dénomination sociale	NAJMAT AL BAHR S.A
Date de constitution	18/02/2010
Siège social	181, Boulevard D'Anfa - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	228 151 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	Atlanta : 100%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	2 281 510, soit 100%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	0
Dividendes versés à Atlanta au titre de l'exercice 2019	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	-30,3
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	228 063,5

Source : ATLANTA

7. Jawharat Chamal

Cf. V.V.3 Filiales de Sanad

V.3.2. Flux entre Atlanta et ses filiales

Exercice 2019

CONVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

1. **Convention d'avances en compte courant conclue entre Atlanta et sa filiale Takafulia (Convention écrite):**

Nature de la convention : Convention d'assistance financière consentie par la compagnie Atlanta au profit de la société Takafulia dans l'objectif de lui permettre de faire face aux difficultés de trésorerie.

Administrateurs concernés : M. Mohamed Hassan BENSALAH, Mme Fatima-Zahra BENSALAH, M. Karim CHIOUAR sont administrateurs des sociétés Atlanta S.A. et Takafulia S.A.

Modalités essentielles : Tout montant avancé par la société Atlanta est inscrit en compte courant dans les livres de la société Takafulia, les deux sociétés conviennent expressément que le solde de ce compte courant augmentera, automatiquement et sans autre forme de formalités, de toute nouvelle avance faite par Atlanta à Takafulia et diminuera des remboursements effectués par cette dernière. Ce compte courant ne sera productif d'aucun intérêt.

Date de la convention : Cette convention datant de 2017 a été formalisée par écrit le 14 janvier 2019.

Produits comptabilisés en 2019 : Néant.

Montant décaissé en 2019 : 60 K MAD.

Montant encaissé en 2019 : Néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2019 : 80 K MAD.

2. **Conventions de prêts et avances en trésorerie entre Atlanta et Colifast (Convention écrite):**

Nature et modalités de la convention : Conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta à sa participation Colifast (33%). Ces avances ne sont pas rémunérées.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH.

Solde de la créance au 31 décembre 2019 : 714 KMAD (créance provisionnée à 100%).

Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2019 : Néant.

Montant encaissé durant l'exercice 2019 : Néant.

3. **Conventions de prêts et avances en trésorerie conclues entre Atlanta et ses filiales (Convention écrite) :**

Nature de la convention : Conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta aux filiales du groupe.

Administrateurs en commun :

Société	Administrateurs en commun
LES TOURS BALZAC	Mohamed Hassan BENSALAH Fatima Zahra BENSALAH
NEJMAT AL JANOUB	Mohamed Hassan BENSALAH

NAJMAT AL BAHR	Mohamed Hassan BENSALAH
STE ARBOUH	Mohamed Hassan BENSALAH

Modalités des conventions :

Société bénéficiaire	Solde au 31 décembre 2019 (en KMAD)	Taux de rémunération	Montants encaissés en 2019 (en KMAD HT)	Produits comptabilisés en 2019 (en KMAD HT)
NAJMAT AL BAHR	4 947	Taux Min Groupe	Néant	258
NEJMAT AL JANOUB	10 388	Taux Min Groupe	Néant	549
LES TOURS BALZAC	6 502	Taux Min Groupe	8 000	740
STE ARBOUH	10 125	Taux Min Groupe	Néant	529
	31 962			**2 076**

4. **Convention de prêts et avances en trésorerie conclue entre Atlanta et Sanad (convention écrite)**

Nature de la convention : Atlanta et Sanad acceptent de mettre en commun l'ensemble de leurs disponibilités. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Administrateurs en commun : M. Mohamed Hassan BENSALAH, M. Karim CHIOUAR et M. Sellam SEKKAT sont administrateurs des sociétés Atlanta S.A. et Sanad S.A.

Date de conclusion de la convention : le 31 juillet 2012.

Produits ou charges comptabilisées au titre de l'exercice 2019 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Montants encaissés/décaissés pendant l'exercice 2019 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Exercice 2018

COVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

1. **Convention écrite d'avances en compte courant entre Atlanta et sa filiale Cantor Hotel**

Nature et objet de la convention : conventions d'avances en compte courant entre la compagnie Atlanta à sa filiale Cantor Hotel.

Natures et objet de la convention : conventions d'avances en compte courant conclue entre la compagnie Atlanta et sa filiale Cantor Hotel.

Administrateurs, Dirigeants et actionnaires concernés : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Modalités essentielles : les avances en compte courant seront rémunérées d'intérêts décomptés trimestriellement. Le taux d'intérêt est égal au Taux Minimum Groupe « TMG », cette convention est conclue pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2018 : 98 KMAD.

Montant encaissé durant l'exercice 2018 : 4.222 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2018 : la créance a été totalement encaissée en 2018.

2. **Conventions de prêts et avances en trésorerie conclu entre Atlanta et Colifast :**

Nature de la convention : conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta à sa participation Colifast (33%). Ces avances ne sont pas rémunérées.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2018 : Néant.

Montant encaissé durant l'exercice 2018 : Néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2018 : 714 KMAD (provisionnée à 100%).

3. **Conventions de prêts et avances en trésorerie conclues entre Atlanta et ses filiales (Convention écrite) :**

Nature de la convention : Conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta aux filiales du groupe.

Administrateurs en commun :

Société	Administrateurs en commun
LES TOURS BALZAC	Mohamed Hassan BENSALAH Fatima Zahra BENSALAH
NEJMAT AL JANOUB	Mohamed Hassan BENSALAH
NAJMAT AL BAHR	Mohamed Hassan BENSALAH
STE ARBOUH	Mohamed Hassan BENSALAH

Modalités des conventions :

Société bénéficiaire	Solde au 31 décembre 2018 (en KMAD)	Taux de rémunération	Montants encaissés en 2018 (en KMAD HT)	Produits comptabilisés en 2018 (en KMAD HT)
NAJMAT AL BAHR	4 564	Taux Min Groupe	Néant	181
NEJMAT AL JANOUB	10 541	Taux Min Groupe	Néant	528
LES TOURS BALZAC	14 716	Taux Min Groupe	Néant	736
STE ARBOUH	9 622	Taux Min Groupe	Néant	470
	39 443			**1 915**

4. **Convention de prêts et avances en trésorerie conclue entre Atlanta et Sanad**

Nature de la convention : Atlanta et Sanad acceptent de mettre en commun l'ensemble de leurs disponibilités. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Administrateurs en commun : M. Mohamed Hassan BENSALAH

Date de conclusion de la convention : le 31 juillet 2012.

Produits ou charges comptabilisées au titre de l'exercice 2018 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Montants encaissés/décaissés pendant l'exercice 2018 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Exercice 2017

CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

1. **Convention écrite d'avances en compte courant entre Atlanta et sa filiale Cantor Hotel**

Nature et objet de la convention : conventions d'avances en compte courant entre la compagnie Atlanta à sa filiale Cantor Hotel.

Administrateurs, Dirigeants et actionnaires concernés : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Modalités essentielles : les avances en compte courant seront rémunérées d'intérêts décomptés trimestriellement. Le taux d'intérêt est égal au Taux Minimum Groupe « TMG », cette convention est conclue pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2017 : 104 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2017 : 4 104 KMAD.

Montant décaissé durant l'exercice 2017 : une avance de 4 000 KMAD a été octroyée à Cantor Hotel au cours de l'exercice 2017.

Conventions conclues lors des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuite durant l'exercice

COVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

2. **Conventions de prêts et avances en trésorerie conclu entre Atlanta et Colifast :**

Nature de la convention : conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta à sa participation Colifast, détenue à hauteur de 33%. Ces avances ne sont pas rémunérées.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Solde de la créance au 31 décembre 2017 : 714 KMAD (créance provisionnée à 100%).

Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2017 : Néant.

Montant encaissé durant l'exercice 2017 : Néant.

3. **Conventions de prêts et avances en trésorerie conclues entre Atlanta et ses filiales (Convention écrite) :**

Nature de la convention : Conventions de prêts et avances en trésorerie consentis par la compagnie Atlanta aux filiales du groupe.

Administrateurs en commun :

Société	Administrateurs en commun
LES TOURS BALZAC	Mohamed Hassan BENSALAH Fatima Zahra BENSALAH
NEJMAT AL JANOUB	Mohamed Hassan BENSALAH
NAJMAT AL BAHR	Mohamed Hassan BENSALAH
STE ARBOUH	Mohamed Hassan BENSALAH

Modalités des conventions :

Société bénéficiaire	Solde au 31 décembre 2017 (en KMAD)	Taux de rémunération	Montants encaissés (en KMAD HT)	Produits comptabilisés (en KMAD HT)
NAJMAT AL BAHR	2 034	Taux Min Groupe	Néant	99
NEJMAT AL JANOUB	9 963	Taux Min Groupe	Néant	503
LES TOURS BALZAC	13 910	Taux Min Groupe	Néant	702
STE ARBOUH	7 867	Taux Min Groupe	Néant	351
	33 774			**1 655**

4. **Convention de prêts et avances en trésorerie conclue entre Atlanta et Sanad**

Nature de la convention : Atlanta et Sanad acceptent de mettre en commun l'ensemble de leurs disponibilités. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Administrateurs en commun : M. Mohamed Hassan BENSALAH

Date de conclusion de la convention : le 31 juillet 2012.

Produits ou charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : Néant

Montants encaissés/décaissés pendant l'exercice 2017 : Néant.

Relations entre Atlanta et ses filiales :

Comme le montrent les tableaux ci-dessous, Atlanta fournit des prestations commerciales, financières et de services à ses filiales.

L'affiliation de Sanad à Atlanta 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.

Flux 2019							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
TAKAFULIA	Convention réglementée	0	0	0	60	Assistance financière consentie par ATLANTA au profit de TAKAFULIA	
COLIFAST	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NAJMAT AL BAHR	Convention réglementée	258	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NEJMAT AL JANOUB	Convention réglementée	549	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
LES TOURS BALZAC	Convention réglementée	740	0	8 000	0	Prêts et avances en trésorerie	
STE ARBOUH	Convention réglementée	529	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
SANAD	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	15 394	0	Primes émises	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	0	136	Achats produits	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	5 442	0	Prestation de services	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	62	0	Loyer	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	315	0	Prestation archives	
	TOTAL	**2 076**	**0**	**29 213**	**196**		

Source : ATLANTA

Flux 2018							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
CANTOR HOTEL	Convention réglementée	98	0	4 222	0	Avances en compte courant	
COLIFAST	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NAJMAT AL BAHR	Convention réglementée	181	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NEJMAT AL JANOUB	Convention réglementée	528	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
LES TOURS BALZAC	Convention réglementée	736	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
STE ARBOUH	Convention réglementée	470	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	

SANAD	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité						
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	14 772	0	Primes émises
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	0	215	Achats produits
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	30 721	0	Dividendes encaissés
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	125	0	Jetons de présence
SANAD	Flux intragroupe	0	0	3 911	0	Prestation de services
SANAD	Flux intragroupe	0	0	62	0	Loyer
SANAD	Flux intragroupe	0	0	315	0	Prestation archives
SANAD	Flux intragroupe	0	0	49 831	0	Dividendes encaissés
	TOTAL	**2 013**	**0**	**103 959**	**215**	

Source : ATLANTA

Flux 2017							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
CANTOR HOTEL	Convention réglementée	104	0	0	4 000	Avances en compte courant	
COLIFAST	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NAJMAT AL BAHR	Convention réglementée	99	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
NEJMAT AL JANOUB	Convention réglementée	503	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
LES TOURS BALZAC	Convention réglementée	702	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
STE ARBOUH	Convention réglementée	351	0	0	0	Prêts et avances en trésorerie	
SANAD	Convention réglementée	0	0	0	0	Mise à disposition des disponibilités mutuelles	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	14 528	0	Primes émises	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	0	144	Achats produits	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	27 430	0	Dividendes encaissés	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	0	125	0	Jetons de présence	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	3 022	0	Prestation de services	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	62	0	Loyer	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	315	0	Prestation archives	
SANAD	Flux intragroupe	0	0	49 831	0	Dividendes encaissés	
	TOTAL	**1 759**	**0**	**95 313**	**4 144**		

Source : ATLANTA

V.4. Produits et marchés

V.4.1. Principaux segments et produits

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 » - 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
Multirisque professionnelle	- Incendie, explosions, fumée et risque annexes - Evènements naturels - Dégâts des eaux - Garanties des frais, pertes et honoraires - Vol et actes de vandalisme - Transport de fonds - Bris de glaces et d'enseignes - Responsabilité Civile Exploitation et ses extensions
Accident du travail	- Couverture de : - Indemnités, de rentes ou de pensions - Frais médicaux et pharmaceutiques - Frais d'hospitalisation - Frais funéraires, judiciaires ou autres
RC scolaire	- « Taamine Almadrassi »

Source : ATLANTA

Entreprises	Produits
Assurances Transport	- Facultés maritimes et aériennes - Marchandises par voie terrestre - Corps
Assurance des Risques Techniques	- Bris de machines - Tous risques chantiers « Albinaa » - RC décennale « Albinaa » - Tous risques informatiques
Assurances des Risques Divers	- Bris de glaces - Dégâts des eaux - Vol Bureaux Magasins
	- Vol sur la personne
Assurances de Personnes	- Epargne retraite - Décès-Groupe - Incapacité-invalidité - Maladie « Taamine Shifaa » - Gros risques « Assiha »
Assurance de Biens & Responsabilités	- Incendie explosions - Multirisque Auto+ - Multirisque Entreprises - Responsabilité civile - Responsabilité civile scolaire
Les services Non-Stop	- Déclaration de sinistre/géolocalisation en cas de panne/accident - Assistance 24h/24 - Géolocalisation de l'agence la plus proche - Devis d'assurance

	- Numéros utiles et annuaire d'urgence

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 fabriquant.

Facteurs clés de différenciation de l'offre produits d'Atlanta :

Non Vie	Facteurs clés de différenciation
Auto	▪**Offres packagées competitives** ▪Garanties additionnelles **à la carte**
Santé	▪Une qualité de service de premier plan et des processus de gestion efficients **(leader du marché sur ce segment)** ▪**Packages personnalisés** (individuel, famille) ▪**Produits sur mesure pour les entreprises**
Accidents du travail	▪**Processus de gestion des sinistres optimisés** ▪Assistance en cas d'accidents ▪**Conseil en matière de prévention des sinsistres**
Dommages	▪**Produits sur mesure** pour les entreprises ▪**Conseil** en matière de **prévention des sinistres** pour les clients ▪**Expertise technique reconnue et partenariats techniques** de premier ordre
Responsabilité civile	▪**Large éventail de polices d'assurances** conçues pour répondre **aux exigences des clients/secteurs** ▪Produits répondant aux **différentes problématiques** des segments professionnels ▪**Expertise technique** reconnue **et partenariats techniques** de premier ordre
Autres	▪Service **centré sur le client** pour s'adapter en permanence à ses exigences ▪**Expertise technique** reconnue **et partenariats techniques** de premier ordre

Vie	Facteurs clés de différenciation
Assurance vie individuelle	▪Processus de souscription **fluide et intuitif** ▪**Contrats simples** ▪Outils de tarification **innovants et performants** ▪**Produits sur mesure pour les entreprises**
Assurance vie collective	▪Processus de souscription **fluide et intuitif** ▪**Contrats simples** ▪Outils de tarification **innovants et performants** ▪**Produits sur mesure pour les entreprises**
Epargne et retraite	▪**Vaste gamme de produits pour répondre aux exigences de tous les utilisateurs finaux :** ▪**Taux de rendement compétitif** ▪Contrat de plan d'épargne retraite souple et accessible

Source : ATLANTA

V.4.2. Primes émises brutes par branche

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%
Primes émises brutes	**2 271,2**	**2 432,9**	**2 664,5**	**7,1%**	**9,5%**	8,3%

Source : ATLANTA

Evolution 2017 – 2018 :

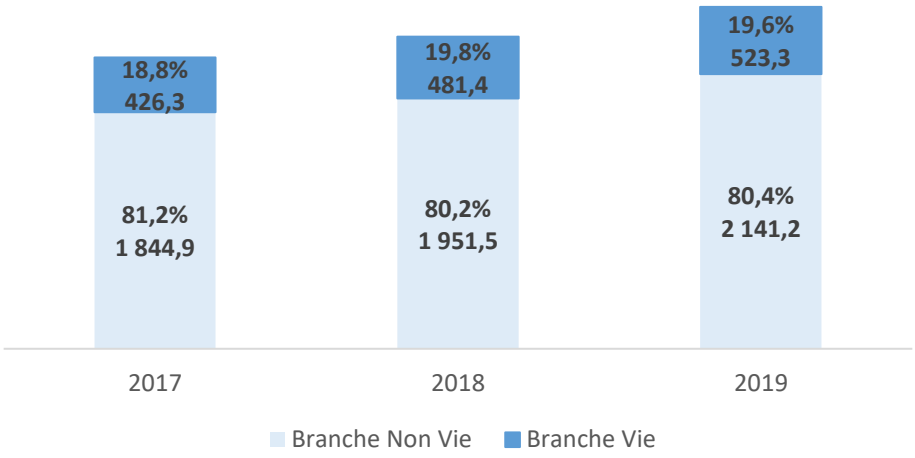
Les primes émises ont connu une croissance de 7,1% entre 2017 et 2018, portées par la branche Non Vie qui a enregistré une croissance de 5,8% sur l'année et une importante amélioration de la performance sur la branche Vie dont le total des primes émises s'est établi à 481,4 MMAD en 2018 contre 426,3 MMAD en 2017, soit une croissance de 12,9% sur l'année.

Evolution 2018 – 2019 :

En 2019, les primes émises brutes ont progressé de 9,5% pour atteindre 2 664,5 MMAD en 2019 contre 2 432,9 MMAD en 2018. Les opérations Non Vie sont passés de 1 951,5 MMAD en 2018 à 2 141,2 MMAD en 2019, soit une hausse de 9,7% sur la période. Les primes de la branche Vie sont passées de 481,4 MMAD à 523,3 MMAD sur la même période, enregistrant ainsi une croissance annuelle de 8,7%.

Les primes émises brutes ont ainsi connu une croissance annuelle moyenne de 8,3% sur la période 2017-2019, tirée par une croissance moyenne de 10,8% pour la branche Vie, contre 7,7% pour la branche Non Vie, sur la même période.

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



Source : ATLANTA

La branche Non Vie contribue à hauteur de 80,4% du total des primes émises brutes en 2019 contre 81,2% en 2017. Une telle évolution s'explique par la croissance relativement plus soutenue de la branche Vie au cours des dernières années. En effet, la branche Vie représente 19,6% des primes émises en 2019 contre 18,8% en 2017.

Branche Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Vie sur les trois dernières années :

Primes émises branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Décès	213,8	231,2	241,2	8,1%	4,3%	6,2%
Capitalisation	212,5	250,2	282,1	17,7%	12,8%	15,2%
Primes émises brutes - Vie	**426,3**	**481,4**	**523,3**	**11,3%**	**8,7%**	**10,0%**

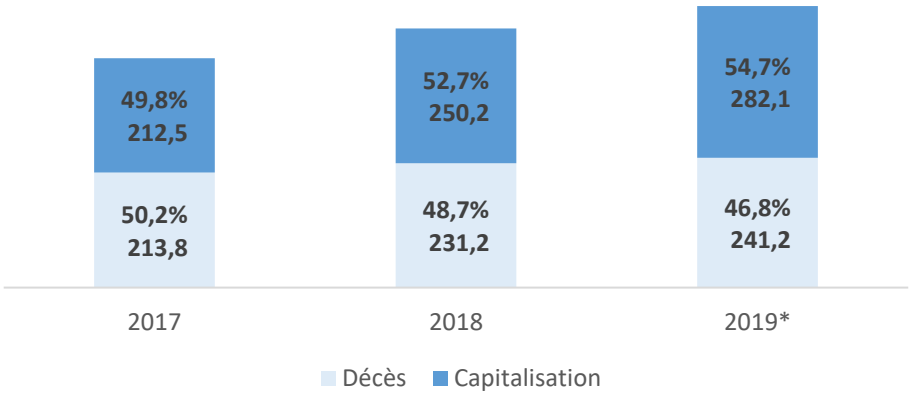
Source : ATLANTA

Les primes émises de la branche Vie ont connu une croissance annuelle moyenne de 10,0% sur la période 2017-2019. Cette évolution peut s'expliquer principalement par l'importante croissance des produits de capitalisation sur la période. Les primes du segment Retraite ont ainsi cru de 17,7% en 2018, puis de 12,8% en 2019 réalisant une croissance annuelle moyenne de 15,2% sur la période. Les primes du segment Décès ont, quant à elles, cru à un taux moyen annuel de 6,2% sur la période 2017-2019 (8,1% en 2018 et 4,3% en 2019).

La croissance de la branche Vie peut s'expliquer principalement par :

- Un regain d'intérêt pour les produits de capitalisation, favorisé par des dispositions fiscales avantageuses, ainsi qu'un environnement de taux bas et de faibles rendements sur les marchés actions et immobilier ;
- Le partenariat noué avec CIH Bank pour la distribution de produits d'assurance-vie.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution et la composition des primes émises de la branche Vie sur les 3 dernières années :



Source : ATLANTA

L'année 2018 a constitué un tournant en ce qui concerne la composition des primes de la branche Vie émises par Atlanta. En effet, les primes relevant de produits de capitalisation ont passé le cap des 50% du total des primes de la branche Vie. Le segment Capitalisation qui avait une contribution de 49,8% au total des primes émises de la branche a vu sa contribution passer à 54,7% en 2019.

Focus sur la catégorie Décès

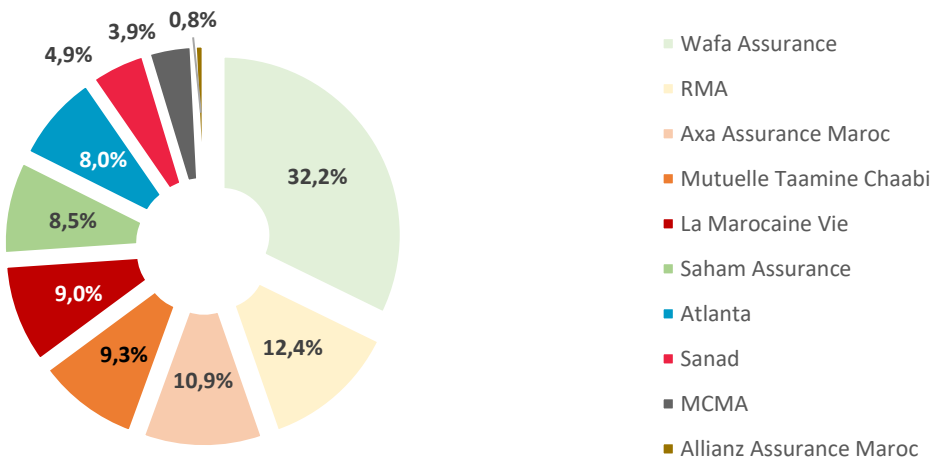
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Décès en 2019 (en KMAD) :

Rang	Décès	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Wafa Assurance	843 670	30,8%	891 998	31,4%	971 119	32,2%
2	RMA	395 154	14,4%	378 337	13,3%	374 992	12,4%
3	Axa Assurance Maroc	318 086	11,6%	317 301	11,2%	328 012	10,9%
4	Mutuelle Taamine Chaabi	286 294	10,5%	290 093	10,2%	280 737	9,3%
5	Marocaine Vie	253 331	9,3%	255 558	9,0%	272 658	9,0%
6	Saham Assurance	184 645	6,8%	223 869	7,9%	254 831	8,5%
7	**Atlanta**	**213 798**	**7,8%**	**231 220**	**8,1%**	**241 210**	**8,0%**
8	Sanad	123 406	4,5%	130 549	4,6%	148 372	4,9%
9	MCMA	95 831	3,5%	100 037	3,5%	117 181	3,9%
10	Allianz Assurance Maroc	20 871	0,8%	23 548	0,8%	24 121	0,8%
	Total Marché	**2 735 086**		**2 842 510**		**3 013 233**	

Source : FMSAR

Atlanta occupe la 7ème place en termes de primes émises brutes du segment Décès. Avec sa filiale Sanad, les deux entreprises réunies occuperaient la 5ème place du classement avec un total de près 389,6 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Décès :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Capitalisation

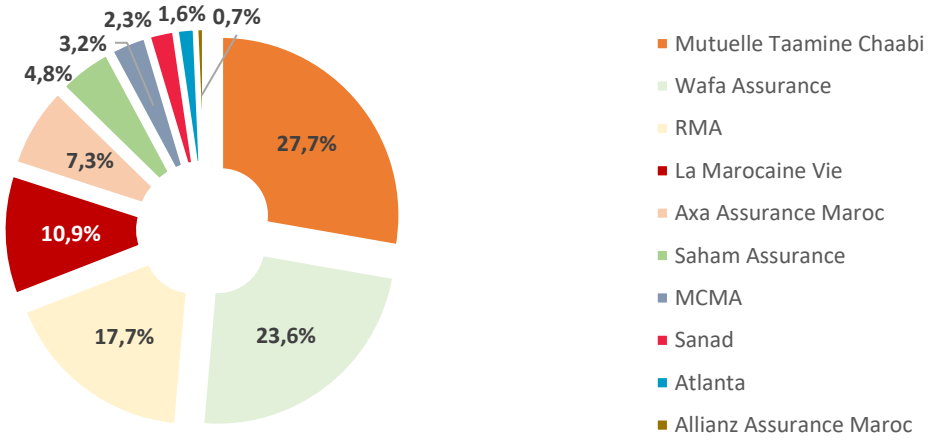
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des sept premières compagnies d'assurances au segment Capitalisation en 2019 (en KMAD) :

Rang	Capitalisation	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Mutuelle Taamine Chaabi	3 602 172	25,3%	3 962 866	25,8%	4 842 492	27,7%
2	Wafa Assurance	3 587 729	25,2%	3 790 951	24,7%	4 122 691	23,6%
3	RMA	2 744 494	19,3%	2 969 218	19,3%	3 089 924	17,7%
4	Marocaine Vie	1 370 803	9,6%	1 479 195	9,6%	1 900 032	10,9%
5	Axa Assurance Maroc	1 111 971	7,8%	1 150 637	7,5%	1 279 848	7,3%
6	Saham Assurance	838 609	5,9%	821 072	5,4%	843 397	4,8%
7	MCMA	538 189	3,8%	581 027	3,8%	564 017	3,2%
8	Sanad	243 092	1,7%	337 722	2,2%	402 969	2,3%
9	**Atlanta**	**212 510**	**1,5%**	**250 157**	**1,6%**	**282 079**	**1,6%**
10	Allianz Assurance Maroc	0	0,0%	0	0,0%	120 911	0,7%
	Total Marché	**14 249 568**		**15 346 844**		**17 450 594**	

Source : FMSAR

Atlanta occupe la 9ème place en termes de primes émises brutes du segment Capitalisation. Avec sa filiale Sanad, les deux entreprises réunies occuperaient la 7ème place du classement avec un total de près de 685 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Capitalisation :



Source : FMSAR

Branche Non Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Non Vie sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Automobile	661,3	729,7	801,4	10,3%	9,8%	10,1%
Accidents du Travail	259,1	253,3	252,2	-2,2%	-0,5%	-1,3%
Maladie et invalidité	609,0	652,3	749,2	7,1%	14,8%	10,9%
Responsabilité civile	74,5	86,3	85,9	15,8%	-0,5%	7,4%
Maritime & Transport	73,9	67,2	66,3	-9,1%	-1,3%	-5,3%
Incendie	120,3	126,6	150,6	5,2%	19,0%	11,9%
Autres non vie	46,6	36,1	35,6	-22,6%	-1,4%	-12,6%
Primes émises brutes - Non Vie	**1 844,9**	**1 951,5**	**2 141,1**	**5,8%**	**9,7%**	**7,7%**

Source : ATLANTA

La branche Non Vie enregistre une forte évolution sur la période 2017-2019 avec un TCAM de 7,7%. L'automobile reste le segment le plus important de la branche Non Vie, avec un poids moyen sur la période 2017-2019, de près de 37% et une croissance annuelle moyenne de 10,1%.

En termes de saisonnalité, il est à noter que l'activité d'assurances Non Vie est fortement marquée par un pic de renouvellement des polices d'assurances qui intervient en fin d'année.

Le segment Automobile enregistre une croissance de 10,3% entre 2017 et 2018, passant de 661,3 MMAD à 729,7 MMAD, puis de 9,8% l'année suivante pour s'établir à 801,4 MMAD. La majeure partie de la croissance de l'assurance Automobile a été réalisée sur le segment des particuliers, le segment Flottes étant resté relativement stable sur la période.

Les assurances Accidents de travail (AT) enregistrent une baisse de 2,2% en 2018, pour rester relativement stables l'année d'après (-0,5%), réalisant un TCAM de -1,3% sur la période 2017-2019.

Les assurances Maladie et invalidité ont augmenté de 7,1% en 2018, puis de 14,8% en 2019 pour s'établir à 749,2 MMAD en 2019, soit un TCAM de 10,9% sur la période.

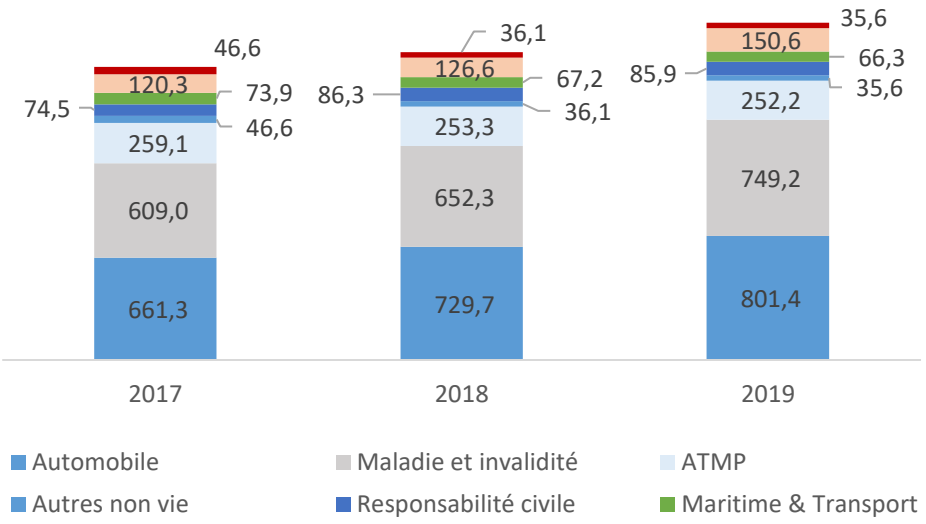
Les polices de Responsabilité civile (RC) ont progressé à un TCAM de 7,4% sur la période 2017-2019 pour s'établir à 85,9 MMAD en 2019, contre 74,5 MMAD en 2017.

Les polices du segment Maritime et Transport ont baissé de 9,1% en 2018 puis de 1,3% en 2019 s'établissant à 66,3 MMAD en 2019 contre 73,9 MMAD en 2017, soit un TCAM de -5,3%

Les polices Incendie ont connu une croissance de 5,2% en 2018, puis de 19,0% en 2019, pour s'établir à 150,6 MMAD contre 120,3 MMAD en 2017, réalisant un TCAM de près de 12% sur la période.

Les polices du segment Autres Non Vie ont quant à elles baissé de 12,6% en moyenne annuelle, perdant près de 11 MMAD de primes sur la période.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution et la composition des primes émises de la branche Non Vie sur les 3 dernières années :



Source : ATLANTA

Les primes émises du segment Automobile représentent historiquement plus du tiers du total des primes émises de la branche Non Vie (37,4% en 2019) Elles sont suivies par les segments Maladie Invalidité et Accidents du travail et Maladies Professionnelles avec, respectivement, 35% et 11,8% des primes émises de la branche en 2019.

Focus sur la catégorie Automobile

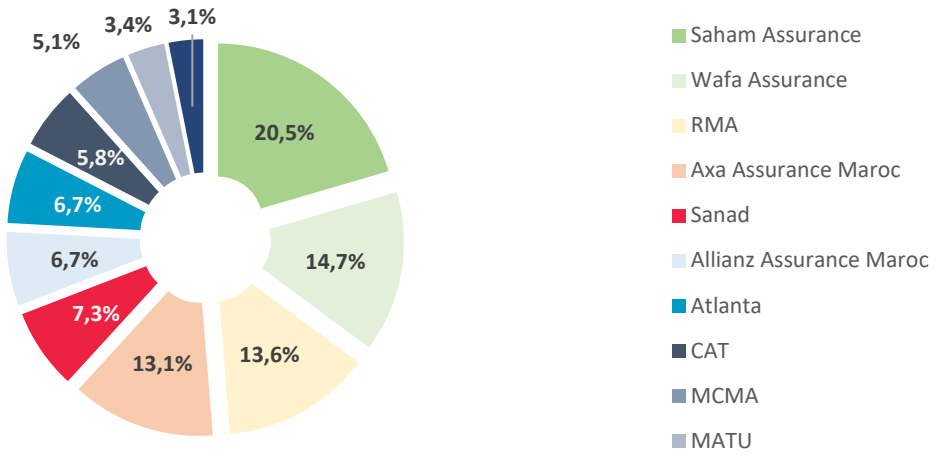
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Automobile en 2019 (en KMAD) :

Rang	Automobile	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Saham Assurance	2 100 349	20,0%	2 294 852	20,6%	2 445 607	20,5%
2	Wafa Assurance	1 659 004	15,8%	1 694 294	15,2%	1 753 742	14,7%
3	RMA	1 466 314	13,9%	1 539 884	13,8%	1 622 555	13,6%
4	Axa Assurance Maroc	1 285 869	12,2%	1 327 741	11,9%	1 563 822	13,1%
5	Sanad	894 649	8,5%	863 375	7,7%	876 546	7,3%
6	Allianz Assurance Maroc	747 073	7,1%	834 064	7,5%	805 232	6,7%
7	**Atlanta**	**661 348**	**6,3%**	**729 706**	**6,5%**	**801 376**	**6,7%**
8	CAT	670 069	6,4%	687 311	6,2%	691 636	5,8%
9	MCMA	418 203	4,0%	520 659	4,7%	612 212	5,1%
10	MATU	313 138	3,0%	307 933	2,8%	404 724	3,4%
	Total Marché	**10 527 026**		**11 147 160**		**11 952 151**	

Source : FMSAR

Atlanta occupe la 7ème place en termes de primes émises brutes du segment Automobile. Avec sa filiale Sanad, les deux entreprises réunies occuperaient la 3ème place du classement avec un total de près 1 678 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Automobile :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Maladie et invalidité

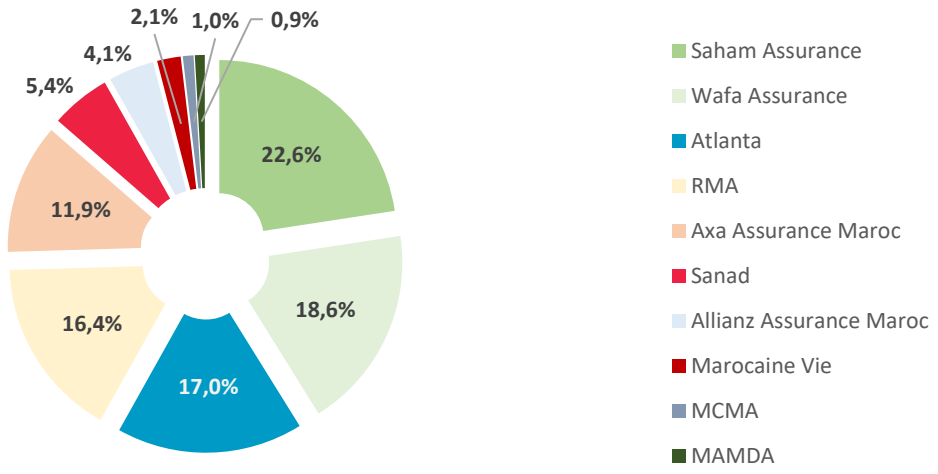
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Maladie et invalidité en 2019 (en KMAD) :

Rang	Maladie et invalidité	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Saham Assurance	903 182	23,0%	967 463	23,7%	996 919	22,6%
2	Wafa Assurance	695 174	17,7%	698 523	17,1%	819 202	18,5%
3	**Atlanta**	**623 658**	**15,9%**	**666 247**	**16,4%**	**749 180**	**17,0%**
4	RMA	672 538	17,1%	697 835	17,1%	724 616	16,4%
5	Axa Assurance Maroc	504 339	12,9%	502 362	12,3%	523 774	11,9%
6	Sanad	214 797	5,5%	217 688	5,3%	239 889	5,4%
7	Allianz Assurance Maroc	138 957	3,5%	172 518	4,2%	182 991	4,1%
8	Marocaine Vie	99 437	2,5%	90 725	2,2%	94 887	2,1%
9	MCMA	33 600	0,9%	20 219	0,5%	42 941	1,0%
10	MAMDA	34 882	0,9%	37 388	0,9%	39 671	0,9%
	Total Marché	**3 922 450**		**4 074 269**		**4 417 070**	

Source : FMSAR

Atlanta occupe la 3ème place en termes de primes émises brutes du segment Maladie et invalidité. Avec sa filiale Sanad, les deux entreprises réunies occuperaient la 2ème place du classement avec un total de près de 989 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Maladie et invalidité :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Accidents du Travail et Maladies Professionnelles

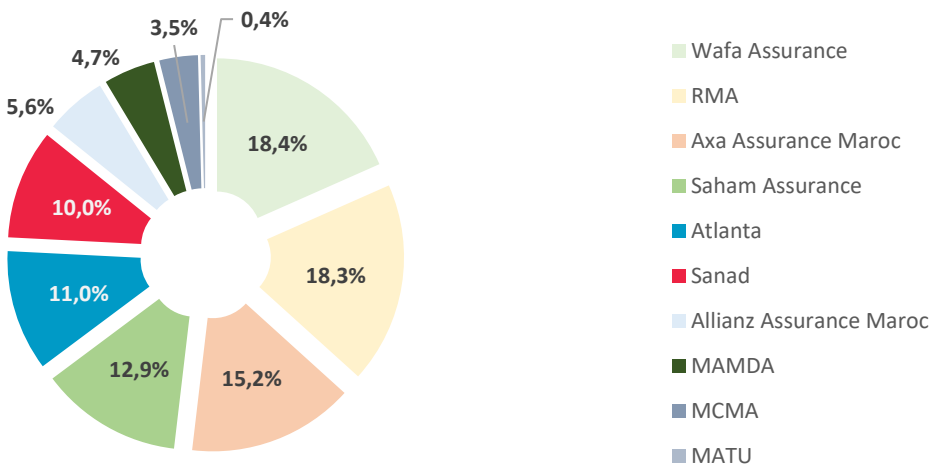
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Accidents du Travail et Maladies Professionnelles en 2019 (en KMAD) :

Rang	Accidents du Travail et Maladies Professionnelles	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Wafa Assurance	426 409	19,2%	395 502	17,6%	420 963	18,4%
2	RMA	389 692	17,5%	404 067	18,0%	420 017	18,3%
3	Axa Assurance Maroc	364 511	16,4%	358 075	16,0%	347 298	15,2%
4	Saham Assurance	283 805	12,8%	306 226	13,6%	296 201	12,9%
5	**Atlanta**	**259 094**	**11,7%**	**253 339**	**11,3%**	**252 185**	**11,0%**
6	Sanad	203 038	9,1%	225 255	10,0%	228 750	10,0%
7	Allianz Assurance Maroc	121 647	5,5%	120 211	5,4%	128 392	5,6%
8	MAMDA	88 879	4,0%	97 474	4,3%	107 444	4,7%
9	MCMA	78 919	3,6%	77 423	3,4%	80 462	3,5%
10	MATU	7 002	0,3%	6 681	0,3%	9 358	0,4%
	Total Marché	**2 222 998**		**2 244 253**		**2 291 070**	

Source : FMSAR

Atlanta occupe la 5ème place en termes de primes émises brutes du segment Accidents du Travail et Maladies Professionnelles. Avec sa filiale Sanad, les deux entreprises réunies occuperaient la 1ère place du classement avec un total de près de 481 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Accidents du Travail et Maladies Professionnelles :



Source : FMSAR

Concentration du chiffre d'affaires d'Atlanta

Le tableau ci-dessous présente les 5 principaux clients d'Atlanta avec leurs parts dans le chiffre d'affaires en 2019.

Clients	Chiffre d'affaires 2019 en MMAD	Part dans le chiffre d'affaires total	Nature du client Public/Privé
Client 1	197,1	7%	Public
Client 2	105,1	4%	Public
Client 3	76,8	3%	Public
Client 4	45,8	2%	Public
Client 5	35,5	1%	Privé
Total CA Top 5	**460,3**	**17%**	**-**
Total CA (primes émises brutes)	**2 664,5**	**100%**	**-**

Source : ATLANTA

Les 5 premiers clients d'Atlanta représentent 17% du chiffre d'affaires total en 2019. Le premier client représente 7% du chiffre d'affaires.

Délais de paiement :

Branche	Délai de paiement Assuré	Délai de reversement par l'intermédiaire	Observations
Automobile Mono	Au comptant à la remise de l'attestation	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	L'intermédiaire est tenu de reverser toutes les primes émises du mois M au plus tard le 15 M+1
Automobile Flotte	Géré au cas par cas	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	Primes traitées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des

			primes (Mises en demeure pour non-paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le 15 M+4)
Risque Divers	Géré au cas par cas	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	Primes gérées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des primes (Mises en demeure pour non-paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le 15 M+2)
DIM	45 Jours Fin de Trimestre	Au fur et à mesure du paiement par l'assuré	Le non-paiement des primes selon le délai fixé entraine la suspension des prestations

Source : ATLANTA

V.4.3. Charges de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution et la composition des charges de sinistres d'Atlanta sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	1 368,7	1 370,6	1 454,4	0,1%	6,1%	3,1%
Provisions	191,5	445,3	437,8	132,5%	-1,7%	51,2%
Charges de sinistres (1)	**1 560,2**	**1 815,9**	**1 892,3**	**16,4%**	**4,2%**	**10,1%**
Primes acquises (2)	2 239,6	2 426,0	2 641,2	8,3%	8,9%	8,6%
Ratio S/P (1) / (2)	69,7%	74,9%	71,6%	7,4%	-4,3%	1,4%

Source : ATLANTA

Les charges de sinistres ont connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 10,1% sur les 3 dernières années, passant de 1 560,2 MMAD en 2017 à 1 892,3 MMAD à 2019. Une telle évolution s'explique notamment par l'augmentation des provisions qui ont plus que doublé en 2018. Les prestations et frais sont restés relativement stables entre 2017 et 2018, puis ont enregistré une croissance de 6,1% en 2019, pour s'établir à 1 454,4 MMAD contre 1 370,6 MMAD en 2018. Les charges de sinistres ont enregistré un taux de croissance annuelle moyen de 10,1% sur la période 2017-2019. Cette évolution a été plus importante que celles des primes. Ainsi, le ratio S/P a connu une détérioration de 1,9 pts sur la période, passant de 69,7% en 2017 à 71,6% en 2019.

Contribution des branches Vie et Non Vie

Le tableau suivant présente la répartition des charges de sinistres et les ratios de sinistralités d'Atlanta sur les 3 dernières années :

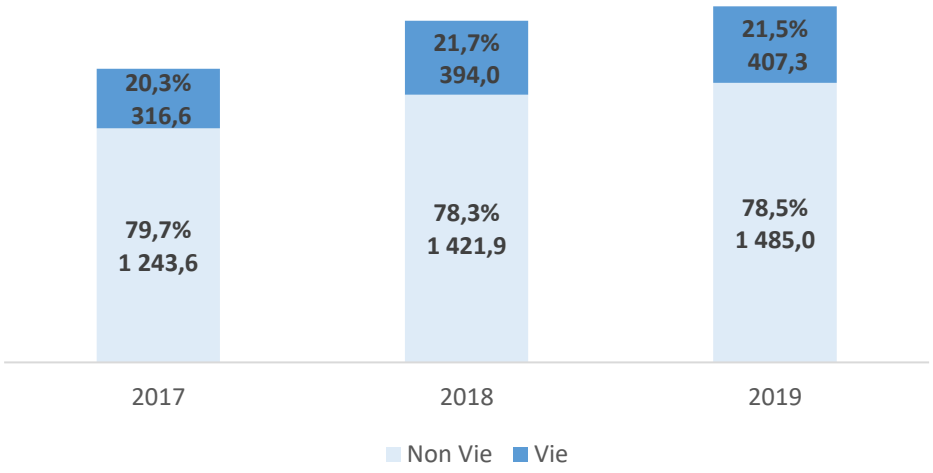
Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges de sinistres Vie	316,6	394	407,3	24,4%	3,4%	13,4%
Charges de sinistres Non Vie	1 243,60	1 421,90	1 485,00	14,3%	4,4%	9,3%
Charges de sinistres	**1 560,20**	**1 815,90**	**1 892,30**	**16,4%**	**4,2%**	**10,1%**
Primes acquises Vie	426,3	474,6	515,7	11,3%	8,7%	10,0%

Primes acquises Non Vie	1 813,30	1 944,60	2 118,00	7,2%	8,9%	8,1%
Ratio S/P Vie	**74,3%**	**81,9%**	**77,8%**	**10,2%**	**-5,0%**	**2,3%**
Ratio S/P Non Vie	**68,6%**	**73,1%**	**70,1%**	**6,6%**	**-4,1%**	**1,1%**

Source : ATLANTA

Les charges de sinistres de la branche Vie ont progressé à un rythme plus soutenu que celles de la branche Non Vie (TCAM de 13,4% vs 9,3% sur la période 2017-2019). Cette évolution peut être expliquée par l'augmentation de la sinistralité et la survenance de plusieurs dossiers sur le segment Décès. L'augmentation des charges de sinistres capitalisation est quant à elle principalement liée à l'augmentation du chiffre d'affaires. De plus, les charges de sinistres ont connu une croissance plus soutenue que celles des primes sur les deux branches. Par conséquent, les ratios de sinistralité ont augmenté sur la période, avec une évolution plus prononcée sur la branche Vie. En effet, le ratio S/P Vie s'établit à 77,8% en 2019 contre 74,3% en 2017, alors que le ratio S/P Non Vie est passé de 68,6% en 2017 à 70,1% en 2019.

Le graphique ci-dessous présente la répartition des charges de sinistres d'Atlanta sur la période 2017 – 2019 :



Source : ATLANTA

Les sinistres de la branche Vie représentent 21,5% du total des charges de sinistres à fin 2019 (contre 20,3%) à fin 2017. Une telle évolution peut s'expliquer, principalement, par une dynamique de croissance relativement plus prononcée au niveau de la branche Vie.

Charges de sinistre par segment

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des charges de sinistres sur les trois dernières années :

Charges de sinistres - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges de sinistres Vie	316,6	394,0	407,3	24,5%	3,4%	13,4%
Capitalisation	237,1	280,5	313,0	18,3%	11,6%	14,9%
Décès	79,5	113,5	94,3	42,9%	-17,0%	8,9%
Charges de sinistres Non Vie	1 240,0	1 420,7	1 484,8	14,6%	4,5%	9,4%
Automobile	460,4	500,6	472,9	8,7%	-5,5%	1,3%
Accidents du travail	173,9	181,6	181,4	4,4%	-0,1%	2,2%
Maladie et invalidité	466,6	497,6	535,8	6,6%	7,7%	7,2%
Responsabilité civile	22,7	63,5	49,5	180,3%	-22,0%	47,8%

Maritime & Transport	21,4	57,2	178,6	167,5%	212,4%	189,1%
Incendie	84,3	100,9	48,3	19,7%	-52,1%	-24,3%
Autres non vie	10,8	19,4	18,2	79,2%	-6,2%	29,6%
Charges de sinistres totales	**1 556,6**	**1 814,7**	**1 892,1**	**16,6%**	**4,3%**	**10,3%**

Source : ATLANTA

Les charges de sinistres Vie ont enregistré une augmentation de +24,5% en 2018 et +3,4% en 2019, passant de 316,6 MMAD en 2017 à 407,3 MMAD en 2019, soit un TCAM de 13,4% sur la période. Cette variation est tirée principalement par l'augmentation des provisions des assurances Vie du fait du développement de ce segment sur les dernières années.

Le segment Capitalisation représente 74% des charges de sinistres de la branche Vie en moyenne sur la période 2017-2019. Les charges de sinistres du segment Capitalisation ont connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 14,9% sur les trois dernières années contre 8,9% pour le segment Décès.

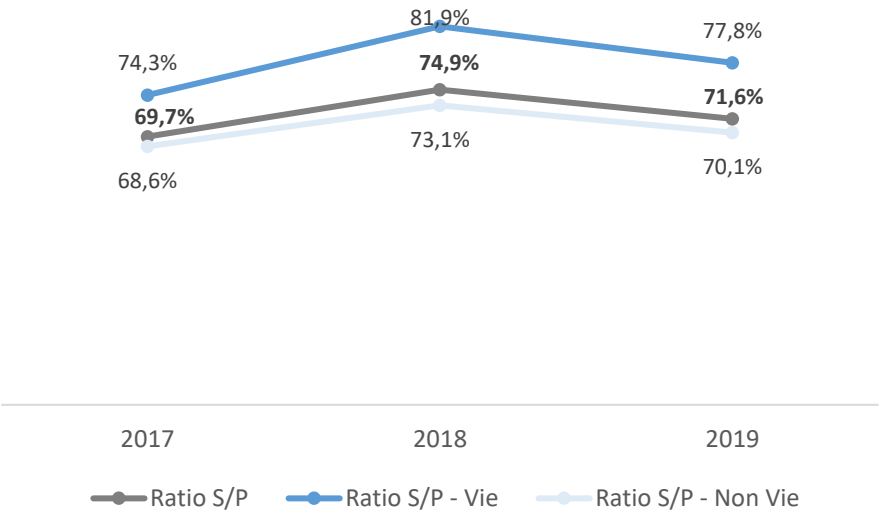
Du côté de la branche Non Vie, les segments contribuant le plus aux charges de sinistres totales restent relativement stables à l'exception du segment Maladie et invalidité qui a cru de 7,2% en moyenne annuelle sur la période. En effet, les sinistres du segment Automobile ont connu une augmentation de 8,7% en 2018 puis une baisse de 5,5% en 2019, se traduisant par une croissance annuelle moyenne de 1,3% sur la période 2017-2019. Les sinistres du segment Accidents du travail ont, quant eux, cru de 2,2% en moyenne sur la période.

La charge de sinistres des assurances transport a enregistré une forte augmentation liée aux importants sinistres enregistrés en 2018.

La charge de sinistre a été également impactée par le règlement d'un complément de sinistre pour un montant de près 70 MMAD totalement pris en charge par les réassureurs.

Ratios de sinistralité :

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des ratios de sinistralité (par branche et au global) d'Atlanta sur la période 2017 – 2019 :



Source : ATLANTA

La sinistralité globale est impactée significativement par la sinistralité de la branche Non Vie, du fait du poids de cette dernière dans le portefeuille de la compagnie.

L'année 2018 a connu une forte hausse de la sinistralité due entre autres à la hausse des règlements au niveau de la branche Automobile.

V.4.4. Commissions payées par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution des commissions payées par Atlanta sur la période 2017 – 2019

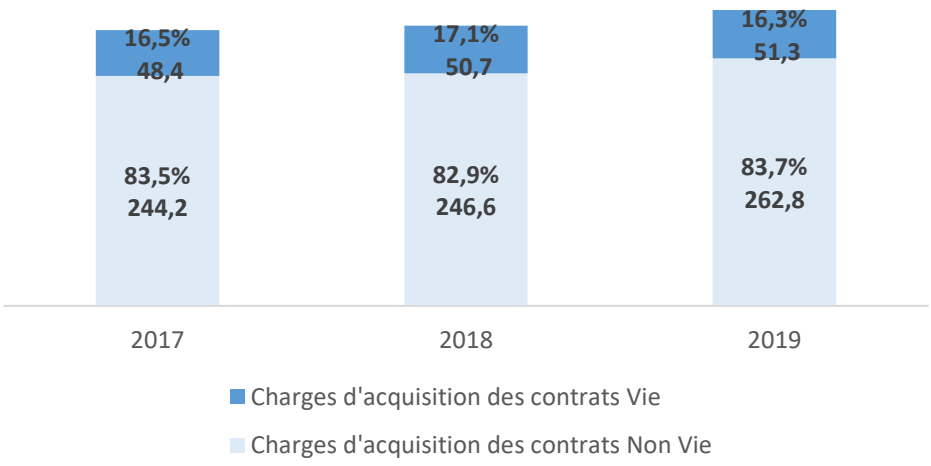
Commissions Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats Vie	48,4	50,7	51,3	4,8%	1,1%	2,9%
Taux de commissionnement	*11,4%*	*10,5%*	*9,8%*			
Charges d'acquisition des contrats Non Vie	244,2	246,6	262,8	1,0%	6,6%	3,7%
Taux de commissionnement	*13,5%*	*12,7%*	*12,4%*			
Commissions totales	**292,6**	**297,3**	**314,1**	**1,6%**	**5,6%**	**3,6%**
Taux de commissionnement	*13,1%*	*12,3%*	*11,9%*			

Source : ATLANTA

Taux de commissionnement = Charges d'acquisition des contrats / Primes acquises

Sur les trois dernières années, les commissions totales ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 3,6% passant ainsi de 292,6 MMAD en 2017 à 314,1 MMAD à fin 2019.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution et la répartition des commissions versées (en MMAD) par Atlanta sur la période 2017 – 2019 :



Source : ATLANTA

Bien que la branche Vie connaisse une forte croissance des primes émises, qui se reflète aussi au niveau des charges de sinistres, celle-ci n'a pour autant pas impliqué de hausse des commissions payées au niveau de la branche. Ainsi, les poids respectifs des branches Vie et Non Vie restent relativement stables sur la période autour de 17% et 83% respectivement. Une telle situation s'explique par le fait que la charge d'acquisition des contrats, exprimée par le taux de commissionnement, reste relativement faible pour la branche Vie comparée à la branche Non Vie, mais aussi grâce au partenariat noué dans le domaine de la bancassurance.

V.4.5. Provisions techniques

Pour garantir les engagements pris vis-à-vis de ses assurés, Atlanta constitue des provisions techniques suffisantes conformément à la réglementation en vigueur. Pour s'assurer de la suffisance de ses provisions, Atlanta fait appel tous les ans à un actuaire indépendant international pour mener une mission de certification des provisions techniques réglementaires ainsi qu'une évaluation des provisions économiques.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques sur la période 2017 – 2019 :

Provisions techniques - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Provisions techniques Vie	1 167,5	1 357,8	1 572,3	16,3%	15,8%	16,0%
en % des provisions techniques brutes	21,7%	23,2%	24,8%			
Provisions techniques Non Vie	4 223,6	4 500,9	4 776,0	6,6%	6,1%	6,3%
en % des provisions techniques brutes	78,3%	76,8%	75,2%			
Provisions techniques brutes	**5 391,1**	**5 858,7**	**6 348,2**	**8,7%**	**8,4%**	**8,5%**

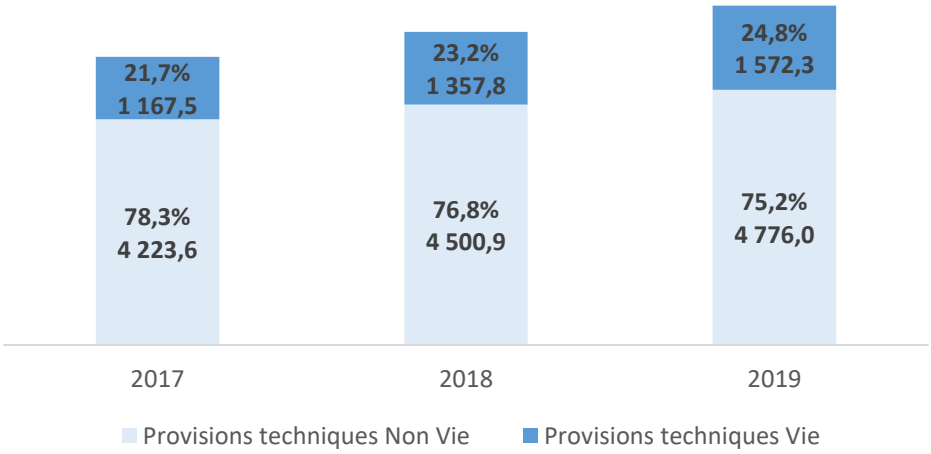
Source : ATLANTA

Les provisions techniques de la branche Vie ont progressé de 15,8% en 2019, après avoir connu une croissance de 16,3% une année auparavant, du fait de l'évolution des primes émises au niveau de cette branche. Les provisions techniques ont augmenté de façon à couvrir des risques plus conséquents induits par une activité plus importante au niveau de la branche Vie.

Les provisions de la branche Non Vie ont connu une croissance en ligne avec celle des primes émises de la branche en 2019 (6,1% pour les provisions techniques, 5,8% pour les primes émises).

Sur la période étudiée, les provisions techniques Vie et Non Vie ont connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 16,0% et 6,3% respectivement.

Le graphique suivant présente la répartition des provisions techniques sur les trois dernières années :



Source : ATLANTA

A fin 2019, les provisions techniques de la branche Vie représentent 24,8% du total des provisions techniques, contre 21,7% en 2017. L'évolution et la composition des provisions techniques dépendent fortement de l'évolution des primes émises et de celle du portefeuille de produits offerts par Atlanta.

Atlanta mandate tous les deux ans un cabinet d'actuariat international pour effectuer une mission de certification indépendante sur ses provisions techniques. La dernière mission a été effectuée par le cabinet KPMG sur les comptes au 31/12/2018 et une autre sur les comptes au 31/12/2019 est en cours.

La mission de certification sur les comptes au 31/12/2018 a confirmé la suffisance des provisions techniques.

V.4.6. Canaux de distribution et contribution au chiffre d'affaires

Stratégie de distribution et de commercialisation d'Atlanta

Atlanta s'appuie sur une approche multicanal pour atteindre et servir ses clients. A ce titre Atlanta dispose d'un large réseau de distribution, couvrant les zones clés du territoire marocain via des bureaux directs, des agents généraux, des courtiers et des réseaux partenaires.

En effet Atlanta bénéficie d'un partenariat exclusif de bancassurance avec CIH Bank permettant d'accompagner une population plus large. La compagnie est également le représentant exclusif du réseau Globus au Maroc qui lui permet de renforcer son accompagnement des entreprises internationales.

Par ailleurs, Atlanta a fait de la digitalisation un axe de développement stratégique clé et propose différentes solutions digitales à ses clients en particulier pour faciliter l'accès en ligne aux produits mais aussi pour un accès à l'information et un suivi simplifié.

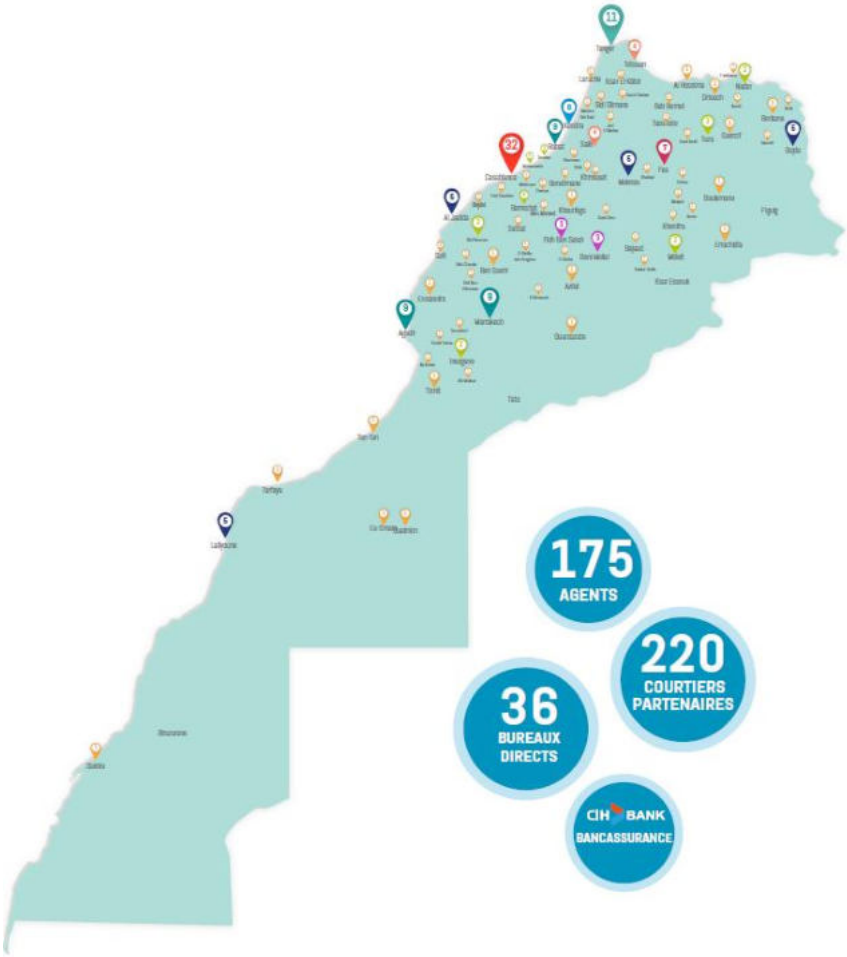
Réseau de distribution

Atlanta dispose d'un réseau propre constitué de 211 points de vente exclusifs. Ce sont 175 agents généraux et 36 bureaux directs qui assurent la distribution et vente des produits de la compagnie dans tout le Royaume.

L'année 2018 a connu l'ouverture de 60 nouveaux points de vente dont 19 bureaux directs. Cette même année, 44 des 46 candidats Atlanta ayant réussi l'examen professionnel des intermédiaires d'assurance ont débuté leur activité. La tendance s'est poursuivie en 2019 pour porter le nombre de points de vente à son niveau actuel.

La compagnie collabore également avec un réseau d'environ 220 courtiers partenaires. Atlanta développe, par ailleurs, la branche Vie avec son partenaire stratégique CIH Bank qui commercialise les différents produits d'assurance Vie à travers son large réseau d'agences bancaires sur tout le territoire marocain.

La carte ci-dessous présente la répartition géographique du réseau de distribution d'Atlanta :



Source : Rapport financier annuel 2019 Atlanta

Répartition des primes émises par canal

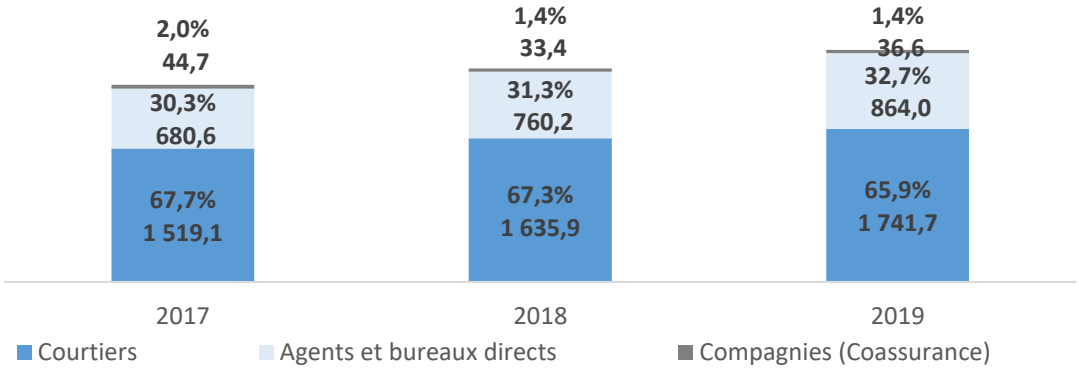
Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par canal de distribution sur les trois dernières années :

Primes émises en MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents et bureaux directs	680,6	760,2	864,0	11,7%	13,6%	12,7%
en % des primes émises	30,3%	31,3%	32,7%			
Courtiers	1 519,1	1 635,9	1 741,7	7,7%	6,5%	7,1%
en % des primes émises	67,7%	67,3%	65,9%			
Compagnies (Coassurance)	44,7	33,4	36,6	-25,2%	9,6%	-9,4%
en % des primes émises	2,0%	1,4%	1,4%			
Total	**2 244,4**	**2 429,6**	**2 642,3**	**8,3%**	**8,8%**	**8,5%**

Source : ATLANTA

Les primes émises au niveau des agents et bureaux directs ont connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 12,7% sur la période 2017-2019. Celles émises au niveau des courtiers évoluent à un rythme moins soutenu (TCAM 2017-2019 de 7,1%). Le canal coassurance a, par contre, connu une

baisse annuelle moyenne de 9,4% sur la période. La majeure partie de cette évolution a eu lieu en 2018 avec une baisse des primes émises provenant de ce canal de l'ordre de 25,2%. Cela traduit une réduction de la dépendance d'Atlanta au segment de coassurance.



Source : ATLANTA

Les courtiers contribuent à hauteur d'un peu moins des deux tiers (65,9%) du total des primes émises. Viennent ensuite les agents et bureaux directs avec un peu moins du tiers (32,7%) du total. L'activité Coassurance contribue de façon marginale au chiffre d'affaires total et a vu sa part baisser ces dernières années. Il est à noter que dans un effort de baisse du taux de commissionnement, la Compagnie a entrepris des initiatives pour étoffer son réseau de distribution propre. Cela se reflète par la croissance observée au niveau de la contribution des agents et bureaux directs au cours des trois dernières années (32,7% en 2019 contre 30,3% en 2017)

Répartition des primes émises par canal - Branche Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Vie par canal de distribution sur les trois dernières années :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents	12	13,6	14,1	13,3%	4,0%	8,6%
Bureaux directs	172,7	43,9	53,4	-74,6%	21,7%	-44,4%
Courtiers	238,8	416,4	451,4	74,4%	8,4%	37,5%
Compagnies	0	0	0,0			
Total	**423,5**	**473,9**	**518,9**	**11,9%**	**9,5%**	**10,7%**

Source : ATLANTA

L'année 2018 a vu la part des primes émises de la branche Vie distribuée par les bureaux directs passer de près de 41% à un peu moins de 10% en raison du transfert de certaines affaires entre ce canal et celui des courtiers. Les primes de la branche Vie distribuées par les agents représentent près de 3% du total des primes émises de la branche. Les courtiers ont contribué avec environ 87% des primes émises de la branche en 2018 et 2019.

Répartition des primes émises par canal - Branche Non Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Non Vie par canal de distribution sur les trois dernières années :

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents	604,3	670,1	757,1	10,9%	13,0%	11,9%
Bureaux directs	32,6	32,6	39,3	0,0%	20,6%	9,8%

Courtiers	1 139,4	1 219,6	1290,3	7,0%	5,8%	6,4%
Compagnies	44,7	33,4	36,6	-25,3%	9,7%	-9,5%
Total	**1 820,90**	**1 955,80**	**2123,3**	**7,4%**	**8,6%**	**8,0%**

Source : ATLANTA

En ce qui concerne la branche Non Vie, les courtiers contribuent à hauteur d'environ 60% des primes émises de la branche sur la période étudiée. Les agents quant eux contribuent à hauteur de 35,7% des primes émises en 2019, contre 33,2% en 2017. Les primes émises via ce canal ont connu une croissance moyenne de 11,9% sur la période 2017-2019. Les primes liées à l'activité co-assurance ont connu une forte baisse en 2018 (-25,3%), suivi d'un rebond en 2019 (+9,7%), résultant en un taux de croissance annuel moyen de -9,5% sur la période.

V.4.7. Répartition des primes émises par segment de clientèle

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par segment de clientèle sur les trois dernières années :

Branche Vie & Non Vie	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Particuliers	853,0	943,2	1 063,6	10,6%	12,8%	11,7%
en % des primes émises	*38,0%*	*38,8%*	*40,3%*			
Professionnels	1 391,4	1 486,4	1 578,7	6,8%	6,2%	6,5%
en % des primes émises	*62,0%*	*61,2%*	*59,7%*			
Total	**2 244,4**	**2 429,6**	**2 642,3**	**8,3%**	**8,8%**	**8,5%**

Source : ATLANTA

Le marché des professionnels a contribué à hauteur de 59,7% des primes émises en 2019, contre 61,2% en 2018. Le marché des particuliers a contribué à hauteur de 40,3% des primes émises en 2019, contre 38,8% en 2018. Les contributions du segment *particuliers* ont progressé au cours des dernières années, gagnant 2,3 pts sur la période 2017-2019. Une telle évolution s'explique par une dynamique de croissance plus soutenue au niveau du chiffre affaires réalisée sur le segment *particuliers*, comparé au segment *professionnels*.

VI. Informations environnementales et sociales

Atlanta dispose du Statut Partenaire Leader du Pacte Mondial. Elle est aussi labélisée RSE par la CGEM. La compagnie œuvre ainsi dans la continuité et en conformité avec la charte RSE de la CGEM et avec les 10 principes du Global Compact.

La Compagnie suit cette démarche responsable en interne à travers son management et l'implication de ses équipes ainsi qu'en externe avec l'ensemble de ses parties prenantes.

La démarche développement durable d'Atlanta a démarré de manière structurée en 2017. Depuis, plusieurs actions ont été réalisées, d'autres sont en cours d'exécution ou au stade de la réflexion.

Atlanta s'engage, au-delà de son écosystème, pour promouvoir la culture RSE et les pratiques de responsabilité sociétale au sein des entreprises au Maroc. C'est ainsi qu'elle s'est alliée, en 2019, à l'Observatoire de la RSE au Maroc (l'ORSEM) pour la réalisation et l'édition de deux guides thématiques liés aux pratiques RSE.

Outre la promotion de la RSE au sein des entreprises et auprès des managers, ces guides thématiques, en cours de réalisation, ambitionnent d'être un soutien académique pour les étudiants et chercheurs

en la matière avec l'objectif ultime de créer plus d'intérêt autour de la RSE autant au sein des entreprises que dans le milieu académique et de recherche.

VI.1. Environnement

Etant une entreprise de services, Atlanta œuvre pour la protection de l'environnement via les décisions managériales relatives à son fonctionnement. Son comité et ses référents RSE jouent un rôle important dans la sensibilisation des collaborateurs de manière générale à la protection de l'environnement et de manière particulière quant à la consommation d'eau et d'énergie et au respect des mesures de tri sélectif des déchets.

Atlanta a intégré une clause liée à la protection de l'environnement dans ses contrats avec les prestataires et partenaires commerciaux.

Il convient de noter que certains produits d'assurances commercialisés par Atlanta (ex : Auto, Industrie, Maritime) sont relatifs à des activités ayant une incidence sur l'environnement. Hormis, les actions entreprises par la Compagnie pour le segment Auto présentées ci-dessous, la Compagnie n'a pas mis en place à ce jour de mesures relatives aux segments liés aux activités industrielles et maritimes.

VI.1.1. Actions mises en place pour évaluer et minimiser les impacts environnementaux de l'activité

Recyclage et tri sélectif des déchets

La Compagnie adopte depuis plusieurs années une politique de tri sélectif des déchets. En partenariat avec une association, la Compagnie met à disposition les déchets recyclables par catégorie pour leur transformation.

La Compagnie recycle également 100% des cartouches d'encres ainsi que d'autres consommables, grâce à des partenariats avec la société civile.

La Compagnie a entamé une stratégie de dématérialisation des documents entrants en mettant au profit de son réseau de distribution une solution informatique leur évitant les copies papiers ainsi que les déplacements. Cette solution est opérationnelle pour tout le réseau pour les produits Assurances Accident de Travail et Assurances automobiles. La même solution de dématérialisation est en cours de développement pour tous les produits d'assurances et sera déployée progressivement pour englober tous les produits de la Compagnie à l'horizon 2020.

La Compagnie sensibilise constamment ses collaborateurs pour rationaliser au maximum les impressions papier en vue d'économiser le papier et l'encre. Dans le même esprit, la Compagnie a installé un dispositif d'imprimantes décentralisées intelligentes pour rationaliser davantage l'utilisation du papier.

La Compagnie œuvre avec la société civile pour la promotion du respect de l'environnement, notamment à travers l'association Bahri pour la protection de l'environnement via différentes actions dont l'initiative plages propres.

Optimisation des consommations d'eau et d'énergie

Le chantier de réaménagement de la Compagnie a inclus des mesures d'économies d'énergie et d'eau à travers un dispositif d'éclairage LED généralisé, un dispositif d'éclairage à base de détection de mouvement dans les espaces sanitaires et de la robinetterie à débit limité et à fermeture automatique.

Les référents RSE de la Compagnie font des campagnes régulières de sensibilisation quant à l'économie d'eau et d'énergie et sont garants de la promotion de comportements écologiquement responsables.

Assurance Auto pour véhicules hybrides

Afin d'accompagner les efforts des constructeurs et des pouvoirs publics pour réduire l'empreinte carbone des véhicules automobiles, Atlanta a été la première compagnie d'assurances marocaine à proposer des assurances Auto pour véhicules hybrides.

Action préventive dans le cadre des assurances Incendie

Dans le but de réduire les risques d'incendies chez ses assurés, des visites périodiques sont effectuées afin d'évaluer le dispositif de protection contre les incendies et proposer des mesures préventives afin de réduire le risque de sinistre.

Il est à noter qu'Atlanta ne fait l'objet d'aucun litige ou poursuite lié à des problématiques d'ordre environnemental.

VI.2. Social

VI.2.1. Politique de gestion des ressources humaines

La politique de gestion des ressources humaines adoptée par le groupe Atlanta (y compris Sanad) se base sur le tryptique suivant :

- Le développement du capital humain comme priorité ;
- Le capital humain comme émanation du plan stratégique du groupe ;
- La responsabilité sociale.

Elle est structurée autour des 5 axes suivants :

- Les aspects organisationnels ;
- Le recrutement et la mobilité interne ;
- L'engagement des collaborateurs ;
- La communication interne ;
- La formation.

Recrutements :

En matière de recrutements, la stratégie du groupe est de sourcer des profils adéquats pour accompagner le développement de l'activité, tout en privilégiant la mobilité interne. A ce titre, la compagnie veille à ce que les processus de recrutements soient transparents afin d'assurer l'égalité des chances pour l'ensemble des candidats (internes et externes).

Rémunération :

La politique de rémunération du groupe constitue un levier majeur pour renforcer la culture de performance individuelle et collective.

Les collaborateurs bénéficient d'une revue annuelle de leur rémunération, sur la base de l'évaluation :

- Du taux d'atteinte des objectifs individuels et collectifs établis ;
- Des forces et des axes de développement des collaborateurs ;
- Des besoins en formation ;

- Des attentes des collaborateurs en termes d'évolution de carrière.

Au-delà des aspects pécuniaires, le groupe veille à offrir un environnement de travail de qualité à ses collaborateurs et offre un large éventail d'avantages sociaux parmi lesquels :

- Couverture médicale complémentaire ;
- Plans d'épargne sponsorisés ;
- Centres de vacances et clubs sportifs ;
- Cantine d'entreprise.

Schéma d'intéressement au capital :

Hormis les éléments susmentionnés de la politique de rémunération, la Compagnie n'a pas mis en place un schéma d'intéressement spécifique à l'attention de ses salariés.

Gestion de carrière :

La politique de gestion de carrière est un levier stratégique du management des ressources humaines permettant de fidéliser les collaborateurs. A ce titre l'accompagnement se fait sur plusieurs niveaux : rémunération, plan de carrière, développement de compétences, mobilité interne.

Le groupe veille au respect des principes de transparence et d'égalité des chances offertes à ses collaborateurs dans le cadre de cette politique.

Formation :

Le développement professionnel et personnel est une priorité au sein du groupe Atlanta. La compagnie a adopté une politique RH ambitieuse qui émane directement de son plan stratégique et dont le but est de déployer les solutions et les changements nécessaires à la réalisation de ses objectifs stratégiques.

Le groupe Atlanta a décidé d'aller plus loin en faisant de l'investissement dans la formation une priorité essentielle, notamment à travers la mise en place d'une académie de formation interne et de programmes de formations sur mesure sur des sujets pointus ainsi que des programmes de formation diplômants offerts gracieusement aux collaborateurs.

Le schéma ci-dessous donne un aperçu global du dispositif d'Atlanta en matière de formations :

Investissement dans l'innovation comme priorité : le cas de la formation

Formation

Académie de formation interne

- Pour le groupe Atlanta, investir dans l'innovation est une priorité: contenus et approches innovants pour les collaborateurs (ateliers, participation à la définition de contenus…)
- La compagnie met à disposition de ses collaborateurs une offre de formation très large sur des sujets en lien avec le métier : code des assurances, régulations exsitantes, nouvelles régulations impactant le secteur…
- La compagnie recense les besoins en formation de ses collaborateurs et les évalue au regard de ses besoins/priorités définis dans le plan stratégique

Compétences stratégiques

- L'académie de formation interne est ouverte à tous les collaborateurs pour les formations techniques et les *soft skills*
- **Formation orientée projets**
- **Fomation orientée clients**
- **Formation par la pratique :** les collaborateurs acquièrent des compétences transverses à travers la participation à différents projets
- Mise en place d'une philosophie de travail en groupe

Programmes de formation diplômants

- L'apprentissage continu et le développement des collaborateurs est considéré comme capital par la compagnie. Le groupe Atlanta **a mis en place une offre de formation dilpômante offerte gracieusement à ses colloborateurs :**
  - ✓ **MBA**
  - ✓ **Masters** (finance, ingénierie, management…)
  - ✓ **Certifications professionnelles**
  - ✓ **Programmes de formation sur-mesure**

Source : ATLANTA

Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes :

Le groupe veille à respecter la parité femmes/hommes dans tous les processus RH, du recrutement à la gestion de carrière. Les effectifs d'Atlanta sont composés de 45% de femmes et de 55% d'hommes.

VI.2.2. Données sur l'effectif

Le tableau suivant présente l'évolution de l'effectif d'Atlanta sur la période 2017-2019 :

Année	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018
Direction et cadres	188	195	208	3 ,7%	6,7%
Taux d'encadrement	48%	46%	48%	-	-
Employés	200	233	228	16,5%	-2,1%
Total	**388**	**428**	**436**	**10,3%**	**1,9%**

Source : ATLANTA

Année	2017	2018	2019
Effectif (début d'année)	362	388	428
Recrutements	58	66	52
Départs	32	26	44
Effectif (fin d'année)	**388**	**428**	**436**

Source : ATLANTA

Année	2017	2018	2019
CDI	335	360	368
CDD	33	38	40
Intérimaires	20	30	28
Total	**388**	**428**	**436**

Source : ATLANTA

Répartition par genre

Année	2017	2018	2019
Hommes	208	231	250
Femmes	180	197	186
Total	**388**	**428**	**436**

Source : ATLANTA

Répartition par ancienneté

Année	2017	2018	2019
<= 5 ans	180	211	215
6 à 10 ans	74	59	46
11 à 15 ans	25	46	60
16 ans et +	109	112	115
Total	**388**	**428**	**436**

Source : ATLANTA

Répartition par branche d'activité

Année	2017	2018	2019
Direction Générale	5	5	5
Pôle Finance	48	54	52
Pôle Système d'information	19	20	21
Pôle Gestion	191	219	222
Pôle risques	14	15	15
Pôle Innovation et Organisation	3	5	6
Département Animation et Pilotage Réseau	8	10	10
Département Bancassurance	7	9	11
Département Développement Capital Humain & Administratif	51	51	51
Département Développement International	6	5	5
Département Juridique et Conformité	8	8	9
Département Marketing et Communication	3	3	3
Département Souscription	19	18	19
Département Technique	6	6	7
Total	**388**	**428**	**436**

Source : ATLANTA

Indicateurs divers

	2017	2018	2019
Représentants du personnel	4	4	4
Accidents du travail	6	3	3
Jours de grève	0	0	0
Licenciements	**0**	**1**	**1**
Direction	*0*	*0*	*0*
Cadres	*0*	*1*	*1*
Employés	*0*	*0*	*0*
Démissions	**31**	**24**	**39**
Direction	*0*	*0*	*0*
Cadres	*5*	*6*	*9*
Employés	*26*	*18*	*30*
Retraite	**1**	**1**	**4**
Direction	*0*	*0*	*0*
Cadres	*1*	*1*	*0*
Employés	*0*	*0*	*4*
Recrutements	**58**	**66**	**52**
Direction	*0*	*1*	*0*
Cadres	*11*	*12*	*10*
Employés	*47*	*53*	*42*
Litiges sociaux	**0**	**0**	**0**

Source : ATLANTA

Les formations qui ont eu lieu en 2019 sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Année	Nombre de formations	Nombre de participants	Nombre d'heures	Type de Formation
2019	20	939	18 856	Séminaires, conférences, et formations diplômantes

Source : ATLANTA

VI.2.3. Autres mesures RH

Atlanta a renforcé certaines mesures et a pris des dispositions concernant certaines de ses parties prenantes. Atlanta a intégré une clause liée au respect du droit du travail dans ses contrats avec les prestataires et partenaires commerciaux.

i. Travail des enfants

Atlanta a formalisé une charte pour l'abolition du travail des enfants, destinée à ses partenaires commerciaux et plus précisément les garagistes parmi eux. Cette charte implique que la Compagnie ne peut travailler avec aucun opérateur faisant travailler des enfants**.**

ii. Parité et diversité

Atlanta veille à ce que les décisions liées à l'emploi autant pour les recrutements que pour les contrats de sous-traitance ou encore les opérations d'achats de chez des prestataires reposent sur des critères pertinents et objectifs. La Compagnie promeut la parité et le droit à la diversité.

iii. Droit syndical

Atlanta dispose d'un comité d'entreprise élu qui se réunit à intervalle régulier. La Compagnie respecte le droit syndical et ses collaborateurs ont ainsi la liberté d'exercer le droit syndical.

iv. Santé & sécurité au travail

Atlanta fait de la santé et de la sécurité au travail un chantier de grande importance. Le siège ainsi que les bureaux directs de la Compagnie répondent strictement aux normes de sécurité.

La Compagnie dispose d'un Comité Hygiène et Sécurité ainsi que d'un Médecin de travail, d'une infirmerie et d'une assistante sociale. La Compagnie veille ainsi au respect de l'hygiène générale des locaux, à l'adaptation des postes, des techniques et des rythmes de travail à la physiologie humaine, à la protection des collaborateurs contre l'ensemble des risques d'accidents ou de maladie et à l'information sanitaire.

La Compagnie veille ainsi à prendre les mesures nécessaires de communication, de sensibilisation, de protection et de dépistage. Tous les ans, la Compagnie organise une campagne interne de vaccin anti grippe et invite les collaborateurs qui le souhaitent à le faire.

La Compagnie invite également les collaborateurs à faire chaque année une radio des poumons et à participer à la campagne de dépistage de cancer du sein pour les femmes et celui de la prostate pour les hommes.

Toutes ces actions sont prises en charge par la Compagnie et font objet de campagnes de sensibilisation interne.

En 2019, la Compagnie a enregistré zéro maladie professionnelle.

De plus, la Compagnie déploie une politique de sensibilisation pour éviter les risques. A titre d'exemple, la Compagnie a effectué plusieurs simulations incendie au profit des collaborateurs pour se prémunir en cas d'incident éventuel et déterminer le scénario à adopter le cas échéant.

En 2019, la Compagnie a enregistré seulement 0,79% d'accidents de travail. La Compagnie poursuit sa politique de sécurité au travail avec l'objectif Zéro accident.

VI.3. Autres mesures environnementales et sociales

VI.3.1. Lutte contre la corruption

Atlanta est impliquée dans la lutte contre la corruption autant en interne qu'avec ses partenaires commerciaux.

Atlanta a créé un poste de Responsable de conformité et contrats. Parmi les missions du responsable de conformité et contrats, installer les procédures relatives à la conformité et veiller à leur respect. De même pour les contrats qui intègrent systématiquement les clauses relatives à l'éthique et au respect des droits de l'homme et du droit du travail.

Atlanta a élaboré une charte de la lutte contre la corruption et l'a diffusée à l'ensemble de ses collaborateurs, les incitant à adopter un comportement éthique et à agir de manière responsable dans le cas où ils seraient sujets à des comportements non éthiques émanant de partenaires commerciaux. La Compagnie a également mis en place une adresse email de contact pour s'informer sur tout comportement douteux ou dénoncer toute forme de corruption.

La Compagnie est en train de réaliser un projet de guide de conformité.

Atlanta a intégré une clause relative à la lutte contre la corruption dans les contrats commerciaux et d'autres contrats qui la lient avec différentes parties prenantes.

VI.3.2. Engagement sociétal

Engagée, depuis toujours, auprès des associations à travers le mécénat, le don et le sponsoring mais aussi le bénévolat, Atlanta consolide son engagement auprès de différentes communautés par le lancement d'une initiative solidaire et socialement innovante : « *Nt3awnou.ma* ».

Lancée en mai 2019, la plateforme sociale innovante et 100% solidaire, Nt3awnou.ma, a pour mission de mettre en relation les associations et les bénévoles pour soutenir les uns et activer l'engagement social des autres.

A travers cette plateforme sociale, Atlanta veut apporter une réponse concrète aux attentes des Marocains en matière de solidarité sociale. D'un côté, pour 87% des Marocains, la charité et le don constituent une source de bonheur. De l'autre, plus de 130.000 associations sont répertoriées au Maroc. Avec Nt3awnou, Atlanta ambitionne d'activer la solidarité sociale.

Le bénévolat séduit plus d'un, mais malheureusement le temps d'un citoyen actif ne permet souvent pas un engagement durable ou contraignant. C'est pourquoi l'équipe Nt3awnou veille dans ses échanges avec les associations à concevoir des offres souples et flexibles. L'idée est de motiver le citoyen marocain à activer son engagement social de manière facile et non contraignante. Nt3awnou conçoit le bénévolat comme étant un acte volontaire qui procure du bonheur et qui rime avec la participation au vivre mieux.

Au-delà d'une plateforme virtuelle, Nt3awnou est une équipe qui travaille pour contacter les associations, déceler leurs besoins, penser avec eux à des actions à mettre en œuvre, concevoir et rédiger leurs offres de bénévolat, les promouvoir auprès du grand public, suivre la réalisation des actions et l'engagement des bénévoles.

Depuis son lancement en mai 2019 et jusqu'au 31 décembre de la même année, Nt3awnou.ma, a pu réaliser près de 400 actions de solidarité en mobilisant quelque 500 bénévoles au profit de plus de 100 associations bénéficiaires dont la grande campagne 'Hiver au Chaud', qui a connu un franc succès et une grande implication autant de la part des bénévoles que des associations.

Par ailleurs, Atlanta poursuit ses actions de mécénat auprès de diverses associations ainsi que par le soutien de l'équipe de football du club Raja de Casablanca.

Atlanta a réussi également le pari d'impliquer ses collaborateurs pour se mobiliser en tant que bénévoles auprès de différentes associations. L'exemple le plus saillant reste les collaborateurs parrains des étudiants boursiers de la Fondation marocaine de l'étudiant.

VII. Stratégie d'investissement

Rétrospective des grandes lignes de la stratégie de développement suivie depuis 3 ans par le groupe Atlanta (y compris Sanad) :

Le groupe Atlanta a déroulé ces 3 dernières années son plan stratégique « Massar Attafaouk » 2018-2020, celui-ci était structuré autour de 4 axes clés :

- Le développement des segments de clients clés
- L'amélioration de la rentabilité financière
- Le renforcement de l'efficacité opérationnelle
- L'évolution vers les best practices (RSE)

Différents leviers ont été activés pour atteindre les objectifs fixés sur toute la chaîne de valeur :

- Le lancement d'une démarche Innovation ambitieuse
- L'optimisation des produits et services
- Le suivi et l'amélioration de la qualité de service
- Une meilleure connaissance client
- Une consolidation du SI sur la chaîne de valeur
- L'optimisation du réseau de distribution
- L'amélioration de la performance du réseau existant
- La multiplication des points de vente
- Le développement de nouveaux canaux de distribution
- L'optimisation des partenariats existants et le développement de nouveaux
- L'efficience des ressources internes
- Une organisation plus transversale et responsabilisée
- Une refonte de la relation clients / fournisseurs internes
- Un positionnement du SI comme levier de performance
- Un renforcement du pilotage des risques.

Les investissements opérés par Atlanta (hors Sanad et hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2017-2019 s'élèvent à 63,7 MMAD et ont été affectés principalement à des investissements en systèmes d'information et à des travaux d'aménagement des locaux du siège.

Le programme d'investissement engagé (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2017-2019 est présenté au niveau du tableau ci-dessous :

En MMAD	2017	2018	2019
Aménagement siège	1,9	17,8	19,6
Projets IT	1,2	11,4	5,2
Aménagement agences	2,2	1,4	1,8
Autres	0,4	0,8	0,0
Total	**5,7**	**31,4**	**26,6**

Source : ATLANTA

VIII. Moyens techniques

Description des principaux processus d'activité d'Atlanta :

VIII.1. Gestions des sinistres

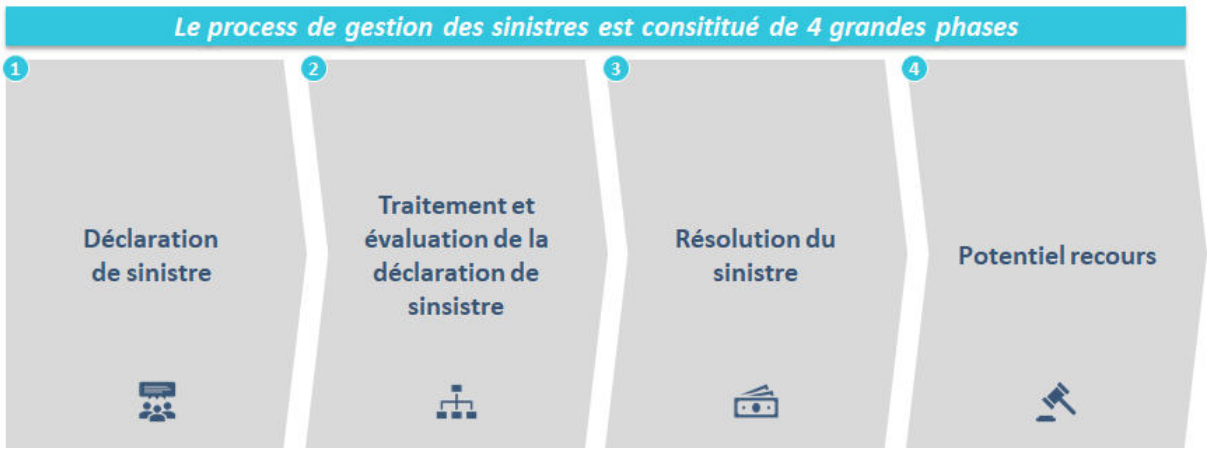
VIII.1.1. Principes-clés de la gestion des sinistres

Le groupe Atlanta a mis en place un processus de gestion des sinistres spécifique à chaque produit.

Bien que chaque segment d'activité dispose de son propre processus de gestion de sinistres, ils partagent tous les caractéristiques communes suivantes :

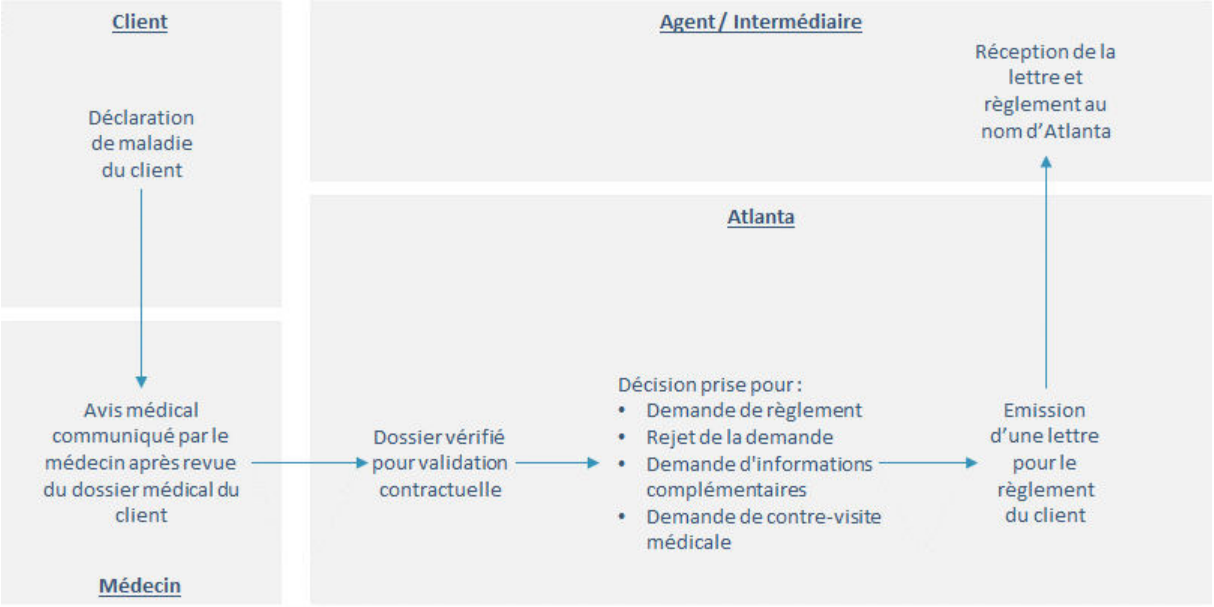
- Les processus sont intuitifs et conçus pour distinguer les différentes étapes du traitement d'une déclaration de sinistres et procurer une véritable expérience client ;
- Le groupe Atlanta adapte de manière continue ses processus aux besoins de ses clients, en particulier en leur offrant plusieurs options (ex. indemnisation immédiate sans réparation vs. Réparation auprès des garagistes partenaires) ;
- Les processus sont intégrés entre les différentes parties prenantes (agents / intermédiaires, départements internes) permettant de gagner en efficacité, d'augmenter la satisfaction du client et sa rétention ;
- Les processus du groupe sont digitalisés afin d'améliorer l'expérience client, principalement à travers les outils digitaux (application mobile, chat, etc.).

VIII.1.2. Principales étapes du processus de gestion des sinistres



Source : ATLANTA

Descriptif du processus de traitement d'un dossier maladie

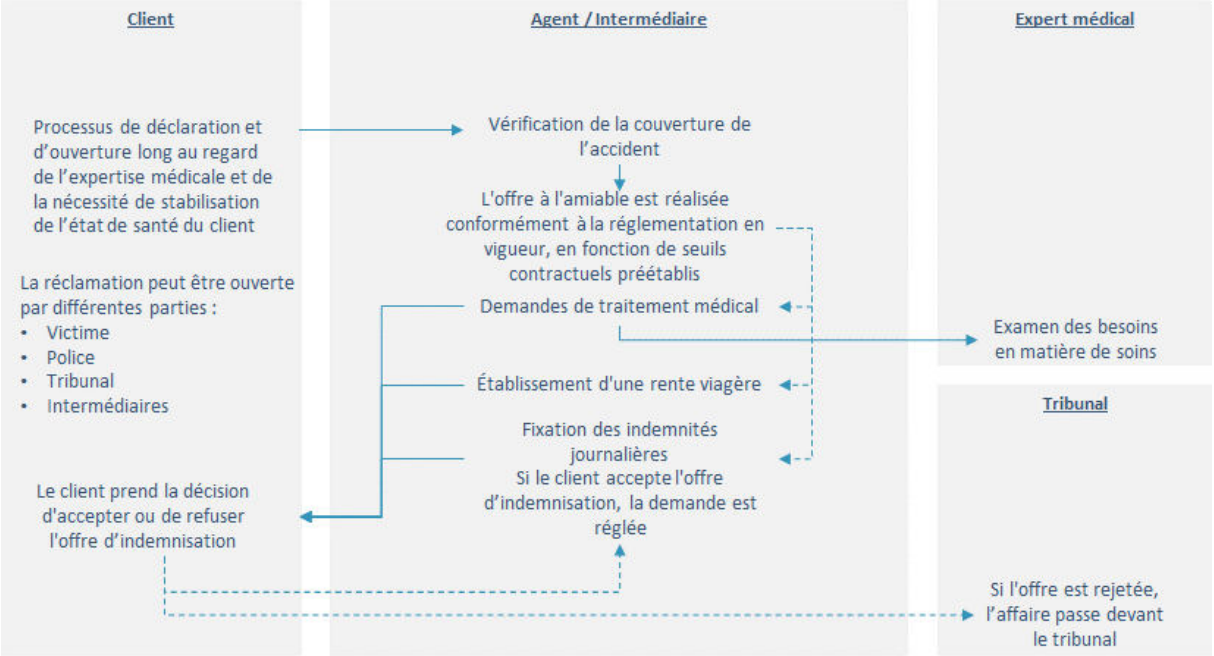


Source : ATLANTA

Descriptif du processus de traitement d'un dossier maladie 2

Source : ATLANTA

Descriptif du processus d'un dossier d'accident de travail



Source : ATLANTA

VIII.2. Politique de souscription

VIII.2.1. Principes-clés de la politique de souscription

La distribution des produits s'effectue via le réseau d'agents et courtiers qui sont rémunérés par une commission sur le chiffre d'affaires. Le groupe Atlanta agit selon trois principes clés :

- Faire de la croissance une priorité
- Sélectionner les affaires avec les meilleurs profils de risques/rendement
- Bâtir une relation durable avec les clients

VIII.2.2. Organisation

Le groupe Atlanta a effectué une ségrégation des risques en fonction de leur nature et a mis en place une méthodologie et des processus de gestion qui se présentent comme suit :

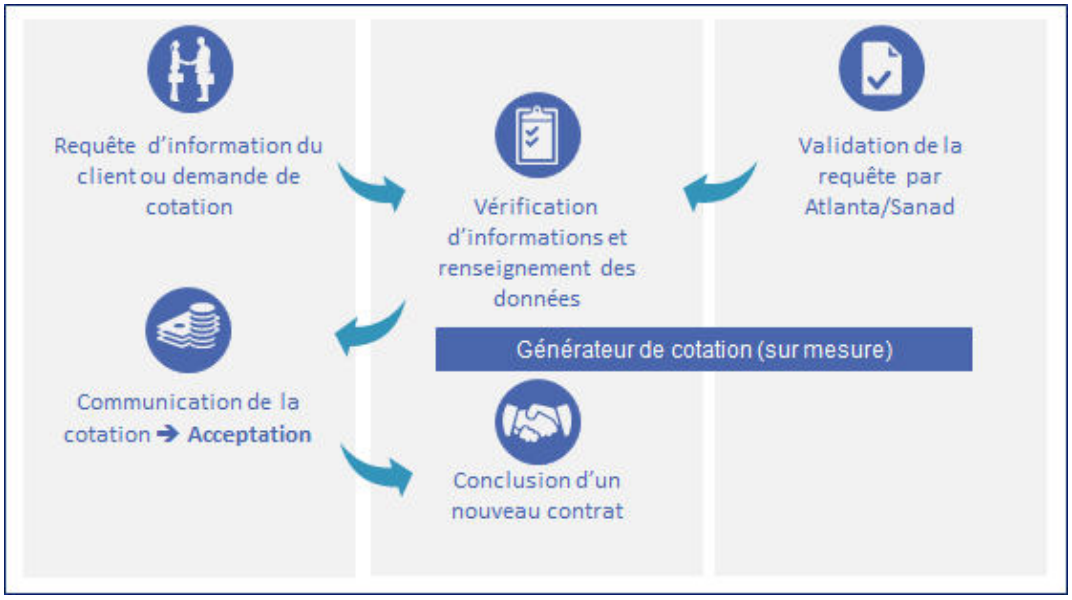
- Risques spéciaux :
  - Le processus des risques spéciaux prévoit une délégation, pour la souscription, au niveau des intermédiaires. Les exceptions peuvent cependant être traitées au niveau de la compagnie.
- Risques business :
  - Pour les produits de masse, la souscription est essentiellement basée sur les données statistiques. Concernant les autres risques, d'autres critères d'appréciation sont retenus comme le niveau d'exposition et la nature/qualité du risque.
- Risques exceptionnels :
  - La souscription est réalisée avec les réassureurs.

VIII.2.3. Processus

Le groupe Atlanta a mis en place un processus de souscription reflétant trois objectifs-clés :

- Améliorer l'expérience-client
- Améliorer l'intégration entre les différentes parties prenantes (agents, courtiers, compagnie, clients)
- Augmenter l'adaptabilité et la flexibilité à travers la digitalisation

Descriptif d'un acte de souscription-type



Source : ATLANTA

VIII.3. Contrôle interne et risk managment

VIII.3.1. Principes clés

La cartographie des risques a été bâtie, au niveau du groupe Atlanta, sur deux dimensions :

- Criticité
- Niveau de contrôle sur le risque

Criticité	
Faible	Risque non significatif (en dessous des seuils fixés)
Moyen	Risque avec impact significatif (mais restant sous contrôle)
Elevé	Risque avec impact majeur (non acceptable pour la compagnie)

Niveau de contrôle	
Sous contrôle	Procédures formalisées, contrôles documentés et effectifs
Partiellement contrôlé	Procédures existantes mais incomplètes/contrôles en place mais non formalisés
Hors contrôle	Procédures inexistantes/pas de contrôles en place/incidents fréquents

Source : ATLANTA

VIII.3.2. Processus

Le groupe Atlanta a mis en place trois niveaux de contrôle en fonction de la nature des risques identifiés :

- Contrôle de niveau 1 : il s'agit d'un contrôle permanent réalisé par les équipes opérationnelles sur une base quotidienne sur des sujets de nature opérationnelle
- Contrôle de niveau 2 : il s'agit d'un contrôle permanent qui vise à valider les processus liés à la gestion des transactions et sujets rattachés
- Contrôle de niveau 3 : il s'agit d'un contrôle périodique visant à évaluer la performance des processus ainsi que les aspects de conformité afférents

Les principaux risques auxquels la compagnie est confrontée sont les risques stratégiques, les risques de solvabilité et les risques opérationnels.

VIII.4. Processus de recouvrement

Automobile Mono

Selon la lettre circulaire DAPS 15/IA/24, le recouvrement de la production automobile mono se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois « M », la compagnie met à la disposition des intermédiaires, les états relatifs aux émissions du mois « M-1 »
- Les intermédiaires envoient leurs règlements à la Compagnie à partir du 10 du mois M

- A partir du 15 du mois M, les livraisons des commandes des triptyques sont conditionnées par la réception des règlements (ATLANTA)
- A partir du 20 du mois M : relance écrite et téléphonique des intermédiaires retardataires
- Au plus tard le 30 M+1 : blocage de la connexion informatique + mise en demeure du cabinet (en cas de cumul de 2 mois de productions en retard de règlement) SANAD
- Au plus tard le 15 M+2 : visite de l'inspecteur comptable pour l'établissement de l'arrêté de compte + récupération des règlements

A noter que la validation des commandes d'attestations prend en considération le respect des délais de règlement de la production automobile Mono.

Automobile Flotte

Le recouvrement des primes Flottes automobile se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois M : envoi de l'état des primes impayées flotte émises durant le mois M-1
- Relance des intermédiaires + suivi des règlements
- A la fin du mois d'avril et mois de septembre : génération et envoi de l'état de pré-mise en demeure aux intermédiaires pour traitement et annotation du fichier.
- Relances écrites et téléphoniques + suivi des règlements.
- Validation des échéanciers de règlement et des promesses de règlement
- Le 25 mai et 25 octobre : validation des états des primes à mettre en demeure
- Le 30 mai et 30 octobre : envoi des lettres de mise en demeure aux assures

Pour les flottes présentant des primes impayées, le renouvellement N n'est validé qu'après règlement des primes N-1.

Terrestre Hors automobile

Le recouvrement de la production Terrestre Hors Automobile se déroule comme suit :

- Au plus tard le 25 M+1, la compagnie transmets aux intermédiaires les états de pré mise en demeure, reprenant les émissions du Mois M et antérieurs
- A partir du 05 M+2 : relance des intermédiaires
- Réception des règlements + réponses des intermédiaires
- Validation des promesses de règlement + prise en charge des contestations
- Au plus tard le 15 M+2, la compagnie procède à l'envoi des lettres de mise en demeure aux assurés
- 20 Jours après la date de mise en demeure, la compagnie procède à la suspension des garanties
- Au plus tard Fin M+3, la compagnie procède à la résiliation des polices pour non-paiement de prime
- Début M+4 : transmission des lots au cabinet de recouvrement pour une durée de traitement de 3 Mois
- Après clôture du lot confié au cabinet de recouvrement, lancement des ouvertures des dossiers contentieux.

Maritime

Le recouvrement des primes Maritime se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois M : envoi de l'état des primes impayées maritime émises durant le mois M-1
- Relance des intermédiaires + suivi des règlements
- A la fin du semestre : génération et envoi de l'état de pré- mise en demeure aux intermédiaires pour traitement et annotation du fichier.
- Relances écrites et téléphoniques + suivi des règlements.
- Validation des échéanciers de règlement et des promesses de règlement
- Fin du mois suivant le semestre : envoi des lettres de mise en demeure aux assurés
- Pour les polices présentant des primes impayées, le renouvellement N n'est validé qu'après règlement des primes N-1.

Coassurance

Le recouvrement des primes en coassurance se fait selon les étapes suivantes :

- Au plus tard le 05 de chaque mois « M », envoi aux compagnies des états relatifs aux émissions du mois « M-1 »
- Relance mensuelle des compagnies + suivi des règlements reçus
- Echange mensuel des règlements relatifs à la Coassurance
- Echange des fichiers des impayés avec les autres compagnies pour traitement des primes contestées (Polices résiliées).

VIII.5. Réassurance

Principes clés de la politique de réassurance

Le programme de réassurance du groupe s'articule autour de deux axes :

- Traités établis avec les partenaires et renouvelés sur une base annuelle
- Conventions au cas par cas pour la couverture des risques non prévus par les traités

Le groupe a, par ailleurs, mis en place une politique de rétention basée sur le principe de prudence ainsi que sur le respect de la solvabilité.

A noter que le groupe Atlanta opère avec des réassureurs de classe mondiale dont les notations sont attribuées par les organismes internationaux compétents.

Principaux réassureurs du groupe

Munich RE
hannover re
SCOR
PartnerRe
aetna
Africa Re
SCR
mamda

Source : ATLANTA

VIII.6. Politique de placement

VIII.6.1. Principes clés de la politique d'investissement

La politique d'investissement du groupe Atlanta s'articule autour de 4 axes essentiels :

- Respect de la réglementation
- Rentabilité et performance
- Respect des recommandations de la gestion Actif/Passif
- Couverture des provisions techniques

Principaux axes de la politique d'investissement du groupe Atlanta

1 Régulation	2 Rentabilité et performance	3 Recommandations de la gestion Actif/Passif	4 Couverture des provisions techniques
• **Limitations :** ✓ Actifs non cotés : 30% ✓ Actifs cotés : 70% ✓ La limite est fixée à 5% lorsqu'il ne s'agit pas d'une offre publique d'épargne • **Diversification:** seuils délimités par rapport aux "Valeurs admises avec limitation" • **Dispersion d'un actif:** < 12,5%	• **Couverture des incertitudes financières** en assurant un taux de rémunération capable **de couvrir les provisions mathématiques**	• **Investissements en ligne avec :** ✓ ...le plan d'investissement validé par le comité d'investissement (Equipes ALM, Asset Managers...) ✓ ...les opportunités d'investissement qui s'offrent sur le marché	• **Surveillance et monitoring des ratios de couverture :** ✓Préserver la solvabilité de la compagnie

Source : ATLANTA

La réalisation de ces objectifs requiert la combinaison de plusieurs paramètres, notamment :

- Recherche d'opportunités d'investissement
- Gestion des plus-values latentes relatives aux actifs
- Allocation d'actifs en fonction de la rentabilité-cible

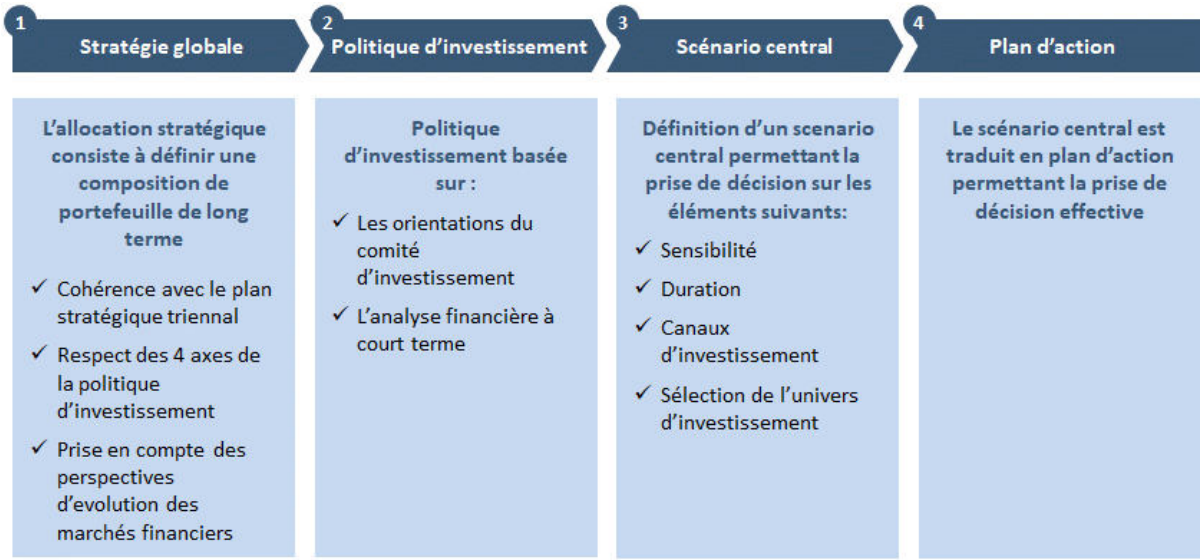
- Gestion de la performance en tenant compte des contraintes réglementaires

VIII.6.2. Principes clés de la politique d'investissement

Le processus d'investissement prévoit 4 phases pour la réalisation d'un investissement :

- Stratégie d'allocation d'actifs : définition de la composition globale du portefeuille de placements à long-terme par classes d'actifs, en tenant compte des perspectives des marchés financiers, des prévisions d'activité du groupe Atlanta et, des contraintes règlementaires et ALM
- Déclinaison de cette stratégie en politique d'investissement par le Comité des investissements
- Définition de « l'univers » des placements potentiels découlant de la politique d'investissement
- Implémentation de plans d'actions stratégiques et tactiques, en ligne avec la stratégie de placement globale.

4 phases du processus d'investissement du groupe ATLANTA



Source : ATLANTA

VIII.7. Politique de tarification

Les principes clés de la politique de tarification d'Atlanta sont résumés dans les tableaux suivants :

Auto		Santé	Accidents du travail
Responsabilité civile **Tarification fondée sur les éléments suivants :** • Valeur d'usage • Catégorie du véhicule • Puissance fiscale • Moteur diesel ou essence • Nombre de places • Poids total • Bonus malus	**Autres garanties** **Souscription individuelle :** • Package adapté (3 niveaux de couverture + offre sur mesure) • Tarification régionale **Souscription flotte :** • Statistiques (Polices d'assurance / relation globale avce le client) • Etat de la flotte • Activité • Utilisation de la flotte	**Tarification de référence** • Taille de la population • Masse salariale • Nombre de bénéficiaires • Age • Type et niveaux d'avantages • Statistiques (Polices d'assurances / relation globale)	**Tarification fondée sur :** • Masse salariale • Segment clients • Statistiques (Polices d'assurances / relation globale)

Source : ATLANTA

Transport		Autres risques
Cargo **Critères de tarification :** • Nature des biens • Destination / Provenance • Moyens et conditions de transport • Valeur assurée • Termes et conditions d'assurances • Mesures préventives adoptées • Statistiques (Polices d'assurances/relation globale) **Transport terrestre** **Critères de tarification :** • Nature des biens • Valeur maximale des biens transportés par véhicule • Trajet • Nature des polices d'assurances sollicitées • Nombre et type de véhicules • Propriété ou non des véhicules par la personne assurée • Montant de la franchise • Statistiques (Polices d'assurances/relation globale)	**Maritime** **Critères de tarification :** • Age du navire • Tonnage du navire • Valeur du navire • Année de construction • Tonnage brut • Nombre de rotations du navire • Statistiques (Polices d'assurances / relation globale)	**Responsabilité civile / Incendie et risques divers / Risques techniques** **Tarification fondée sur l'exposition aux risques :** • Nature et niveaux des garanties • Franchise • Profil de risque

Source : ATLANTA

Sur ce dernier axe, le groupe Atlanta a décidé d'aller plus loin en faisant de l'investissement dans la formation une priorité essentielle, notamment à travers la mise en place d'une académie de formation interne et de programmes de formations sur mesure sur des sujets pointus ainsi que des programmes de formation diplômants offerts gracieusement aux collaborateurs.

VIII.8. Systèmes d'information

La politique informatique du groupe Atlanta est basée sur les principes suivants :

- Développement en interne de plateformes fiables
- Intégration optimale des outils informatiques entre départements (sinistres, finance, etc.) et entre processus (encaissements, paiements des sinistres, etc.)
- Adéquation entre les besoins des clients du groupe Atlanta, la stratégie du groupe, les exigences règlementaires des institutions de contrôle et les outils informatiques
- Flexibilité des solutions afin de les adapter continuellement aux besoins des utilisateurs finaux.

L'organisation et les processus internes du groupe Atlanta en matière de systèmes d'informations sont basés sur 2 piliers :

- La conception, production et le déploiement d'infrastructures et de solutions informatiques répondant aux besoins opérationnels de l'ensemble des métiers
- La stratégie de sécurité informatique du groupe Atlanta permettant de garantir la fiabilité, la confidentialité et la continuité des systèmes, solutions et données.

Dans le cadre de la refonte et de la sécurisation du système d'information, Atlanta a lancé la mise en place d'une architecture informatique aux normes internationales ayant pour but de :

- Partager les charges des liens internet entrants et sortants
- Sécuriser et contrôler les accès distants
- Partager les charges et la disponibilité des serveurs et applications
- Protéger et sécuriser les applications

Le groupe Atlanta a également mis en place un site de backup afin d'assurer la continuité de l'activité.

Aperçu général de l'environnement IT de la compagnie

Source : ATLANTA

Partie V : Présentation de Sanad

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	SANAD
Siège social	181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Téléphone	05.22.95.78.00
Fax	05.22.36.04.36
Site web	www.sanad.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé marocain
Date de constitution	16 mai 1975
Durée de vie	99 ans, à compter du jour de la constitution, sauf dans le cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévues aux statuts
Numéro d'inscription au registre de commerce	5825 – Casablanca
Exercice social	L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre
Objet social **(Article 3 des statuts)**	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
Capital social **(au 31 décembre 2019)**	250 000 000 MAD
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procés-verbaux des assemblées générales, les rapports des Commissaires Aux Comptes peuvent être consultés au siège d'Atlanta : 181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	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 joumada 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 rejeb 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

II. Capital social

II.1. Composition du capital

Le capital social de Sanad s'établit à 250 000 000 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 2 500 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

II.2. Actionnariat actuel

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%
Total	**2 500 000**	**100%**	**100%**

Source : SANAD

II.3. Historique du capital

A la veille de l'opération de Fusion-absorption, le capital social de Sanad s'élève à 250 000 000 MAD. Durant les cinq dernières années, le capital social de la société n'a connu aucune augmentation ou réduction.

II.4. Evolution de l'actionnariat et actionnariat actuel

Le tableau suivant présente la composition de l'actionnariat de Sanad entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2019 :

Actionnaires	2015		2016		2017		2018		2019	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Atlanta	2 491 531	99,66%	2 491 531	99,66%	2 491 531	99,66%	2 491 531	99,66 %	2 491 531	99,66%
Holmarcom	38	0,0%	38	0,0%	38	0,0%	38	0,0%	38	0,0%
Autres actionnaires	8 431	0,3%	8 431	0,3%	8 431	0,3%	8 431	0,3%	8 431	0,3%
Total	**2 500 000**	**100%**	**2 500 000**	**100%**	**2 500 000**	**100%**	**2 500 000**	**100%**	**2 500 000**	**100%**

Source : SANAD

II.5. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

Le capital de Sanad est détenu à hauteur de 99,66% par Atlanta.

La présentation d'Atlanta est développée dans la partie **« IV. Présentation de la société Atlanta »** du présent prospectus

II.6. Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de pacte entre les actionnaires de Sanad. Toutefois, le pacte d'actionnaires d'Atlanta conclu entre Holmarcom et la CDG (cf. partie IV.II.5) prévoit la faculté pour la CDG de désigner un représentant au sein du conseil d'administration et du comité d'audit de Sanad.

II.7. Capital potentiel de l'émetteur

Au terme de l'opération, objet du présent prospectus, la société Sanad sera absorbée par Atlanta.

Les principales caractéristiques de l'Opération ainsi que l'évolution du capital social de la Société post opération et la composition de son actionnariat sont présentés en partie « Répartition du capital » du présent prospectus

II.8. Négociabilité des titres de capital

La négociabilité des actions de Sanad est soumise à des restrictions statutaires, applicables en cas de cession envisagée des actions Sanad. Tout projet de cession doit obtenir l'agrément du conseil d'administration de Sanad et respecter le droit de préemption des actionnaires de Sanad, tels que visés aux articles 12.3 et 12.4 des statuts de Sanad.

II.9. Politique de distribution des dividendes

L'article 42 des statuts de Sanad prévoit que sur les bénéfices nets, il est prélevé 5% pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de ce dixième. Le solde est attribué aux actions à titre de dividende. Toutefois, l'Assemblée Générale Ordinaire peut décider le prélèvement sur la portion revenant aux actionnaires à titre de dividende, des sommes qu'elle juge convenables de fixer, soit pour être reportée à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour être portée à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires.

Les périodes de paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le conseil d'administration. Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de justice.

Aucune restitution de dividende ne peut être exigée des actionnaires en dehors du cas où les dividendes répartis ne correspondent pas à des bénéfices réellement acquis et où il est établi que ces actionnaires avaient connaissance du caractère irrégulier de la distribution au moment de celle-ci, ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas échéant, l'action en restitution se prescrit dans le délai de cinq (5) ans.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

Le tableau ci-dessous montre l'historique de distribution de la société au cours des trois derniers exercices :

	2017	2018	2019
Résultat net social (MAD)	80 361 581	100 736 226	140 424 672
Dividendes distribués en n+1 (MAD)	50 000 000	50 000 000	42 000 000
Taux de distribution (%)	62,2%	49,6%	29,9%
Nombre d'actions	2 500 000	2 500 000	2 500 000
Résultat net par action (MAD)	32,1	40,3	56,2
Dividende par action (MAD)	20,0	20,0	16,8

Source : SANAD

Au regard de la croissance de Sanad en 2017 et 2018, et dans le cadre d'une approche conservatrice, le management a fait le choix de limiter la distribution de dividendes, en 2018 notamment, afin d'accompagner le développement commercial de la compagnie sur la période.

Conformément aux recommandations de l'ACAPS suite à la pandémie engendrée par le COVID-19, les dividendes distribués au titre des bénéfices de l'exercice 2019 ont été limités à 29,9% du résultat net de l'exercice.

III. Endettement

III.1. Dette privée

La société Sanad n'a procédé à aucune émission de dette privée durant les cinq dernières années.

III.2. Dette bancaire

Sanad bénéficie de facilités de caisse auprès des banques de la place à hauteur de 495 MMAD. Ces facilités de caisse ne sont pas assorties de garanties ou de covenants financiers

La dette bancaire de Sanad a évolué sur les 3 derniers exercices, comme suit :

En MAD	2017	2018	2019
Facilités de caisse	141 380 862,60	72 290 378,17	41 618 995,29

Source : SANAD

Les utilisations de facilités de caisse ont baissé de 71% par an sur la période 2017-2019 en raison de besoins moindres sur le court-terme.

La compagnie n'a pas contracté et n'est pas en cours de conclusion de nouveaux crédits bancaires depuis le dernier arrêté des comptes.

III.3. Engagements hors bilan

Le tableau suivant récapitule les engagements hors bilan de Sanad :

En MAD	2017	2018	2019
Engagements reçus	74 663 244,68	66 189 734,04	58 838 411,86
Engagements donnés	-	-	-

Source : SANAD

Les engagements reçus par Sanad correspondent aux hypothèques et nantissements. Ce sont des garanties octroyées par les intermédiaires dans le cadre de la couverture de leurs impayés.

III.4. Notations

A la date d'établissement du présent Prospectus, Sanad n'a fait l'objet d'aucune notation

IV. Gouvernance de la société

IV.1. Assemblées générales

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Sanad sont conformes à la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

IV.1.1. Mode de convocation

L'Assemblée générale ordinaire est convoquée par le conseil d'administration, ou par les commissaires aux comptes en cas d'urgence, ou par un mandataire désigné par le président du tribunal à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'actionnaires réunissant au moins 10% du capital et enfin par le ou les liquidateurs.

L'assemblée générale extraordinaire est convoquée par le conseil d'administration.

Une assemblée générale est réunie chaque année dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice social.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales quinze (15) jours francs au moins avant la date fixée pour la réunion de l'Assemblée. Cet avis peut être remplacé par l'envoi d'une lettre de recommandée avec accusé de réception à chaque actionnaire à l'adresse connue par le Conseil d'Administration.

IV.1.2. Conditions d'admission

L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

Tout actionnaire peut se faire représenter aux assemblées par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant. Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une Assemblée, sans autres limites que celles résultant éventuellement des dispositions fixant le nombre maximal des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme commanditaire.

IV.1.3. Conditions d'exercice du droit de vote

Selon **l'article 34 des statuts**, dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social y compris les actions appartenant aux actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification conformément aux dispositions légales et réglementaires et, dans les Assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Si des actions sont soumises à usufruit, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Au cas où des actions seraient remises en gage, le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres. A cet effet, le créancier gagiste dépose, à la demande de son débiteur, les actions qu'il détient en gage aux lieux, sous la forme et dans le délai indiqués dans l'avis de convocation.

Le vote a lieu, et les suffrages sont exprimés, à main levée, ou par assis et levés, ou par appel nominal, selon ce qu'en décide le Bureau de l'Assemblée. Il peut être également fait par correspondance selon la procédure décrite ci-dessous.

Toutefois, le scrutin secret peut être réclamé :

- Soit par le Conseil d'Administration ;
- Soit par des actionnaires représentant au moins le quart du capital, à la condition qu'ils en aient fait la demande écrite au Conseil d'Administration ou à l'autorité convocatrice deux jours francs au moins avant la réunion.

A compter de la convocation de l'assemblée, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la société, à tout actionnaire qui en fait la demande par lettre recommandée avec accusé de réception.

La société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard six (6) jours avant la date de réunion. Le formulaire de vote par correspondance doit comporter les indications fixées par décret.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la société avant la réunion de l'assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote reçus par la société ne peut être antérieure de plus de deux (2) jours à la date de la réunion de l'assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la société pour une assemblée vaut pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

Compte tenu des exceptions qui précèdent, chaque actionnaire dispose d'autant de voix que d'actions qu'il possède ou représente.

Les statuts de la Compagnie ne prévoient aucun droit de vote double.

IV.1.4. Quorum et majorité

Selon **l'article 37 des statuts**, l'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué. Elle ne peut changer la nationalité de la Société.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote, tel qu'il est prévu à l'article 34 des statuts, la deuxième Assemblée devant être réunie dans les 21 jours suivant la date de la première réunion.

A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Elle doit réunir le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées et, dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

IV.2. Organes d'administration

Suivant l'**article 17 des statuts** de Sanad, le Conseil d'Administration est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

Les Administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

La durée des fonctions des Administrateurs nommés en cours de vie sociale est de 6 années maximum. Les fonctions d'un Administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'AGO statuant sur les comptes du dernier exercice de son mandat et tenue l'année qui suit. Les administrateurs sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'AGO même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

A la veille de la présente opération, le Conseil d'Administration de Sanad se compose comme suit :

Conseil d'administration	Qualité	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Lien avec Sanad
M. Mohamed Hassan Bensalah	Président du conseil d'administration	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Président Directeur Général
Mme Latifa Bensalah née El Moutaraji	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	DGD et Vice-Présidente d'Holmarcom
Mme Fatima Zahra Bensalah	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de	Vice-Présidente et DGD de Atlanta

			l'exercice 2020	
M. Karim Chiouar	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	DGD de Holmarcom
M. Sellam Sekkat	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	DGD de Atlanta
Holmarcom représentée par M. Mohamed Hassan Bensalah	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Président Directeur Général de Holmarcom
CDG représentée par M. Khalid EL HATTAB	Administrateur	10 mai 2018	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Directeur du Pôle Finances de la CDG

Source : SANAD

Présentation des membres du Conseil d'Administration

Cf. IV.IV.2 Organes d'administration d'Atlanta

Autres mandats des membres du Conseil d'Administration

Cf. IV.IV.2 Organes d'administration d'Atlanta

Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

Les membres du conseil d'administration de SANAD ont été rémunérés[18] à hauteur de 1,2 MMAD en 2017, en 2018 et en 2019.

Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Conseil d'Administration au cours des trois derniers exercices.

[18] Jetons de présence exclusivement. Il n'y a pas de rémunération exceptionnelle.

Comités du Conseil d'Administration

Intitulé	Comité d'Audit
Périodicité	3 fois par an
Membres	M. Hamad JOUAHRI*, Conseil fiscal M. Sellam SEKKAT, Administrateur M. Karim CHIOUAR, Directeur Général Délégué Holmarcom Group et Administrateur M. Khalid EL HATTAB, Administrateur Atlanta et Directeur Pôle finance de la CDG M. Younes ZOUBIR - DGA Finances, Services à la Clientèle & Canaux Alternatifs chez CIH BANK
Missions	Assister le Conseil d'Administration en assurant le suivi de l'élaboration et du contrôle des informations comptables et financières ainsi que la surveillance de l'efficacité des systèmes de contrôle interne.
Attributions	▪ Examiner les états financiers ; ▪ Examiner les méthodes d'estimation et d'évaluation de l'actif et du passif ; ▪ Analyser les conclusions des audits internes et externes ; ▪ Apprécier la performance des auditeurs externes et émettre un avis concernant leur nomination ou leur révocation ; ▪ Porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne ; ▪ Examiner et approuver le plan annuel d'audit interne ; ▪ Apprécier la conformité aux lois, aux réglementations et le respect du code de conduite et de déontologie ; ▪ Initier et demander d'éventuelles investigations spéciales. Ces investigations peuvent être confiées par le Comité d'Audit, notamment à des conseillers externes (juristes, cabinets d'audit ou de conseil) ; ▪ Établir régulièrement des rapports destinés au Conseil d'Administration portant sur les activités du Comité, les principaux problèmes et risques significatifs relevés et les recommandations correspondantes.

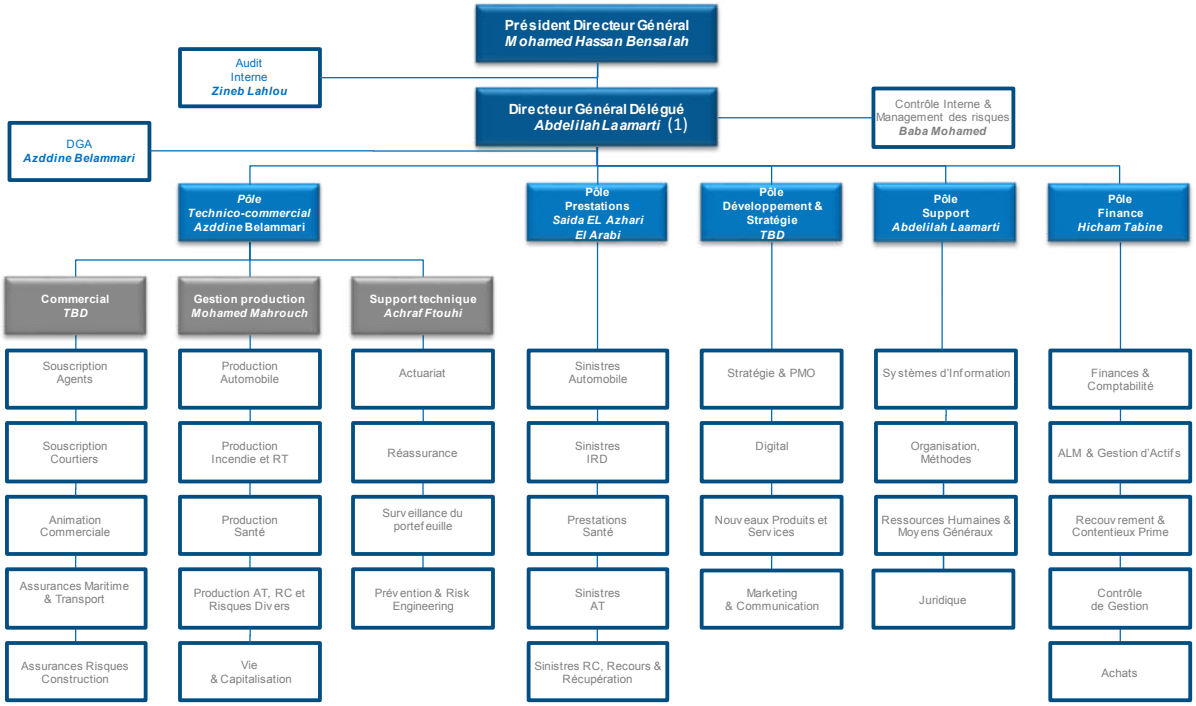
Source : SANAD

** A noter que, conformément aux nouvelles dispositions légales, Mme LFAL et M. NDIAYE, une fois désignés par l'Assemblée Générale des actionnaires, seront tous les deux membres du Comité d'Audit de la Société, M. NDIAYE devant, conformément aux mêmes dispositions, en assurer la Présidence, en remplacement de M. JOUAHRI.*

IV.3. Organes de direction

IV.3.1. Organigramme fonctionnel de Sanad

L'organigramme fonctionnel de Sanad se présente comme suit au 31 décembre 2019 :



Source : SANAD

(1) M. Laamarti, Directeur Général Délégué, a pris sa retraite en Mars 2020 et n'a pas été remplacé, dans la perspective de la fusion de Sanad avec Atlanta.

Le tableau suivant présente la liste des principaux dirigeants de la société Sanad :

Nom et prénom des principaux dirigeants	Fonction occupée	Date d'entrée en fonction
Mohamed Hassan Bensalah	Président Directeur Général	1999
Azddine Belammari	Directeur Général Adjoint	2018
Saida El Arabi	Directeur Pôle Prestations	2017
Hicham Tabine	Directeur Pôle Finance	2018

Source : SANAD

M. Mohamed Hassan BENSALAH, (50 ans) : Président Directeur Général

Cf. Partie IV.4.2 Organes d'administration d'Atlanta

M. Hicham TABINE, (48 ans) : Directeur Pôle Finances

Cf. Partie IV.4.2 Organes d'administration d'Atlanta

M. Azddine Belammari, (45 ans) : Directeur Général Délégué

Né en 1975, Monsieur Azddine Belammari est diplômé d'une maîtrise en économétrie de l'Université de Cergy Pontoise, d'une DESS Techniques de décisions de la Sorbonne ainsi que d'un certificat d'études actuarielles. Il est Directeur Général Délégué de Sanad.

Auparavant, Monsieur Azddine Belammari a occupé les fonctions suivantes :

- Directeur Distribution et stratégie – Axa Assurance Maroc / Président Axa Crédit
- Directeur des affaires générales – Direction générale Axa Prévoyance & Patrimoine
- Responsable de mission – Audit interne – Axa Assurance France
- Responsable du suivi technique – Direction Technique Vie Individuelle – Axa Assurance France
- Chargé d'études actuarielles – Direction technique Vie individuelle – Axa Assurance France

Mme Saida El Arabi, (53 ans) : Directeur Pôle Prestations

Né en 1966, Mme Saida El Arabi est diplômée d'une licence en droit, de l'école marocaine des assurances. Elle a, par ailleurs, suivi des formations internationales dispensées par Zurich Assurances. Elle est directeur du Pôle Prestations de Sanad.

Auparavant, Mme Saida El Arabi a occupé les fonctions suivantes :

- Directeur des sinistres rattachée au Directeur Général Délégué – Société Centrale de Réassurance
- Cadre au sein du cabinet de courtage SIDARSA
- Cadre au sein de Zurich Assurances Maroc.

IV.3.2. Rémunération attribuée aux membres de la direction

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux membres de la direction se présente comme suit :

En KMAD	2017	2018	2019
Rémunération brute	4.887	7.699	10.124

Source : SANAD

Aucun prêt n'a été accordé aux membres de la direction ces 3 dernières années.

IV.3.3. Gouvernement d'entreprise/ Comités opérationnels

A fin Décembre 2019, le management de Sanad a mis en place des comités pour une bonne gouvernance. Ces comités sont présentés comme suit :

Comité de Direction (CODIR)

Périodicité	Réunion bimensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur Pôle Prestations ; Directeur Pôle Finance ; SI et PMO.
Responsable	Direction Générale
Missions	- Communiquer officiellement sur les sujets d'actualités, faits importants et autres remontées d'informations - Etudier et discuter des orientations stratégiques de la société - Echanger et mener la réflexion sur les questions d'intérêt général proposés par les membres - Etablissement des plans d'actions pour lesdits sujets - Lieu de prise de décision pour les sujets d'ordre transverse - Suivre les décisions du conseil d'administration

Source : SANAD

Comité de pilotage : Recouvrement

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur Financier ; Responsable Recouvrement ; Responsable Animation et PMO.
Responsable	Responsable Recouvrement
Missions	- Présenter le ratio d'encaissement et d'impayés ; - Informer au sujet des intermédiaires en blocage d'attestations automobile ; - Orienter et planifier l'action d'animation commerciale en tenant compte de la situation des impayés de l'intermédiaire ; - Statuer sur les intermédiaires en difficulté de recouvrement ; - Prendre les décisions de recouvrement en connaissance de la situation commerciale du réseau ; - Faire jouer, dans une certaine mesure, à l'animation un rôle de médiation.

Source : SANAD

Comité de pilotage : Prestation

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur du Pôle Finances ; Responsables Départements Prestations ; PMO ; Directeur Pôle Technique ; Contrôle de gestion ; Responsable surveillance du portefeuille.
Responsable	Directeur Pôle Prestations
Missions	- Suivre la sinistralité par branche ; - Expliquer les écarts éventuels et proposer les actions correctives ; - Suivre l'évolution du plan d'action du Pôle ; - Suivre la performance des cellules transactionnelles AT et AUTO ; - Suivi de la gestion des sinistres (qualité de traitement, délais de réponse…).

Source : SANAD

Comité de pilotage : Commercial

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Direction Générale ; Directeur Pôle TC ; Directeur du Pôle Finances ; PMO ; Responsable animation; Responsable souscription et Responsable gestion production.
Responsable	Directeur Pôle Commercial
Missions	- Présentation de l'évolution du CA ; - Suivre le développement commercial et réseaux ; - Expliquer les écarts éventuels par rapport au budget ; - Suivre l'état d'avancement du plan d'action commercial.

Source : SANAD

Comité de pilotage : Surveillance

Périodicité	Réunion trimestrielle
Membres	Direction Générale, directeur pôle TC, directeur pôle Finances, PMO, directeur pôle Prestations, Directeur maritime, PMO, responsables souscription, souscripteurs, surveillance du portefeuille
Responsable	Organe de surveillance du portefeuille
Missions	- Suivre le résultat technique des branches - Présenter le bilan des actions d'assainissement des affaires en portefeuille

Source : SANAD

Comité de pilotage : Risques

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Direction Générale ; Responsable contrôle interne ; audit interne ; organisation et qualité ; juridique ; support technique ; DSI et PMO.

Responsable	Département contrôle interne
Missions	- Rendre compte à la Direction Générale des travaux réalisés par les acteurs du contrôle interne (les trois niveaux de contrôle) ; - Suivre la réalisation des plans d'actions issus de la démarche contrôle interne et gestion des risques ; - Valider et suivre l'évolution de la cartographie des risques, indicateurs de risques et incidents majeurs ; - Suivre les travaux de conformité et veille réglementaire ; - Harmoniser les travaux et piloter le dispositif global de contrôle interne.

Source : SANAD

Comité de pilotage : Audit interne

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Direction Générale ; Directeur du Pôle TC ; Directeur Pôle Finance ; Directeur Pôle Prestations ; Audit Interne et PMO.
Responsable	Département audit interne
Missions	- Examiner les missions d'audit interne planifiées ; - Présenter l'état d'avancement en cours et les résultats/conclusions des missions d'audit finalisées ; - Présenter les plans d'action pour chacune des missions - Suivi de l'exécution du plan d'action.

Source : SANAD

Comité transversal

Périodicité	Réunion mensuelle
Membres	Ensemble des responsables métiers et fonctions supports de la compagnie
Responsable	Direction Générale – Direction du contrôle de gestion
Missions	- Présenter et discuter les résultats de l'activité mensuelle - Partager et discuter les points transverses (Capital humain, communication etc.)

Source : SANAD

Comité hygiène et sécurité

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Délégués du personnel, médecin du travail et responsable du département administratif
Responsable	Responsable du département administratif
Missions	- Observer les prescriptions règlementaires en matière d'hygiène, de sécurité et de conditions de travail - Exercer un contrôle par des inspections menées de façon régulières - Régler les problèmes liés aux aménagements des postes de travail

Source : SANAD

Comité d'entreprise

Périodicité	Réunion semestrielle
Membres	Délégués du personnel, Directeur général, DRH, Directeur pôle finance et Responsable du département administratif
Responsable	Responsable du département administratif
Mission	Rôle consultatif dans les domaines suivants : - Transformations structurelles et technologiques à effectuer dans l'entreprise ; - Bilan social de l'entreprise lors de son approbation ; - Stratégie de production de l'entreprise et les moyens d'augmenter la rentabilité - Elaboration de projets sociaux au profit des salariés et leur mise à exécution ; - Programmes d'apprentissage, de formation-insertion, de lutte contre l'analphabétisme et de formation continue des salariés.

Source : SANAD

V. Activité de Sanad

V.1. Historique de Sanad

1917	Création des assurances Henri Croze, exclusivement Assurances maritimes
1946	La protectrice, Compagnie d'assurance Marocaine devient l'EMPIRE
1949	Les Assurances Henri Croze se lancent dans l'assurance des risques industriels
1957	Création de CPA, courtier leader dans l'assurance des risques industriels
1973	Marocanisation des intermédiaires d'assurances, SAMIR entre le capital de CPA à hauteur de 25%
1975	Marocanisation des compagnies d'assurances, CPA rachète l'EMPIRE à hauteur de 73% et la rebaptise SANAD
1999	Holmarcom rachète Sanad et CPA
2004	Augmentation de capital
2005	CDG entre dans le capital de Sanad à hauteur de 40%
2007	Augmentation de capital Introduction en bourse d'Atlanta qui détient 100% de Sanad
2011	Mise en place d'une nouvelle charte graphique
2013	Lancement de la 1ère édition des 30 jours Sanad
2014	Le groupe HOLMARCOM renforce sa position dans le capital d'Atlanta en le portant à 70%
2015	Elargissement du réseau exclusif de 31 nouveaux points de vente
2016	Mise en place d'un partenariat avec Nextcare avec le lancement du produit SANAD Santé International
2017	Rebranding de la marque SANAD Assurances à travers une nouvelle identité visuelle et une nouvelle signature de marque avec la célébration de son centenaire Lancement de la 1ère plateforme marocaine de vente de produits d'assurance auto 100% en ligne en partenariat avec Helvetica Assurances Participation aux salons de l'immobilier et du bâtiment BTP EXPO et SIMOB, afin de renforcer la présence de SANAD Assurances auprès des professionnels du secteur Formalisation de la vision Massar Attafaouak 2018-2020 : SANAD Assurances, acteur généraliste orienté vers ses clients
2018	Extension du réseau d'intermédiaires: Ouverture de 11 nouvelles Agences et 3 Bureaux Directs – 23 nouvelles collaborations courtage

	Participation au Salon AUTO Expo
2019	Ouverture de 4 nouvelles agences et 2 bureaux directs et collaboration avec 26 nouveaux courtiers

Source : SANAD

V.2. Appartenance à un groupe

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. La société Atlanta est présentée en détail au niveau de la partie **« IV. Présentation d'Atlanta »** du présent Prospectus. Le groupe HOLMARCOM est présenté pour sa part en partie IV.II.4.

Relations et synergies avec le groupe HOLMARCOM :

Sanad fournit des couvertures d'assurances aux sociétés du groupe Holmarcom.

Par ailleurs, l'affiliation à un groupe diversifié comme Holmarcom permet à Sanad de bénéficier de synergies à différents niveaux (accompagnement du développement des sociétés du groupe, etc.).

L'affiliation de Sanad à Atlanta 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.

V.2.1. Flux entre SANAD et les sociétés du groupe ATLANTA et HOLMARCOM

Exercice 2019

1. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre la compagnie SANAD et la compagnie ATLANTA**

Nature de la convention : Les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah, Mme Fatima-Zahra Bensalah, Monsieur Karim CHIOUAR, Monsieur Sellam SEKKAT et la Caisse de Dépôt et de Gestion sont administrateurs des sociétés SANAD S.A. et ATLANTA S.A.

Date de la convention : 31 juillet 2012.

Produits/charges comptabilisés en 2019 : Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Montants encaissés/décaissés durant l'exercice 2019 : Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

2. **Convention d'assistance conclue entre la compagnie SANAD et la société HOLMARCOM S.A. (convention écrite)**

Nature de la convention : convention d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges engagés par la société HOLMARCOM S.A. pour le compte de la compagnie SANAD.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Madame Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés HOLMARCOM S.A. et SANAD S.A. M. Karim CHIOUAR administrateur de la société SANAD S.A. et directeur général délégué de la société HOLMARCOM S.A.

Conditions de rémunération : 1,15% hors taxes du montant des primes émises.

Charges comptabilisées par SANAD en 2019 : KMAD 29.705 taxes comprises.

Montant décaissé par SANAD en 2019 : 49 856 KMAD.

3. **Convention d'avance en compte courant conclue entre la compagnie SANAD et la société HOLMARCOM S.A.**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une ou l'autre des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Madame Fatima-Zahra Bensalah, administrateurs des sociétés HOLMARCOM S.A. et SANAD S.A. M. Karim CHIOUAR administrateur de la société SANAD S.A. et directeur général délégué de la société HOLMARCOM S.A.

Date de la convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Produits ou charges comptabilisés au titre de l'exercice 2019 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Montants encaissés/décaissés durant l'exercice 2019 : Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019.

Exercice 2018

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

1. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre les compagnies SANAD et ATLANTA**

Nature de la convention : Les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de la convention : cette convention a été autorisée pat le Conseil d'Administration du 31 juillet 2012.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Produits/charges comptabilisés en 2018 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2018.

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre la compagnie SANAD et la société Holmarcom S.A.**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une ou l'autre des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de la convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Modalités des conventions : Taux minimum du Groupe.

Charges/Produits comptabilisés par SANAD en 2018 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2018.

3. **Convention écrite d'assistance entre la compagnie SANAD et la société HOLMARCOM S.A.**

Nature de la convention : convention d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges engagés par la société HOLMARCOM S.A. pour le compte de la compagnie SANAD.

Date de la convention : 1er avril 2004

Conditions de rémunération : 1,15% hors taxes du montant des primes émises.

Administrateur en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Charges comptabilisées par SANAD en 2018 : KMAD 27.787 taxes comprises.

Montants décaissés par SANAD en 2018 : Néant.

Solde de la dette au 31 décembre 2018 : KMAD 35.962 taxes comprises.

4. **Convention écrite d'avances en compte courant conclue entre la compagnie SANAD et la société CANTOR HOTELS**

Nature de la convention : convention d'avances en compte courant consenties par la compagnie SANAD à la société CANTOR HOTELS.

Date de la convention : 1er juillet 2017

Administrateur en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants encaissés en 2018 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2017 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2018 (en KMAD HT)
Société CANTOR HOTELS	8 000	-	5,27%	259

Exercice 2017

Conventions conclues au cours de l'exercice

1. **Convention écrite d'avances en compte courant conclue entre la compagnie SANAD et la société CANTOR HOTELS**

Nature de la convention : convention d'avances en compte courant consenties par la compagnie SANAD à la société CANTOR HOTELS.

Date de la convention : 1er juillet 2017

Administrateur en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Avances octroyées en 2017 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2017 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2017 (en KMAD HT)
Société CANTOR HOTELS	8 000	8 137	5,27%	137

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre les compagnies SANAD et ATLANTA**

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une des parties sera inscrit, selon les cas au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée. Date de la convention : cette convention a été autorisée pat le Conseil d'Administration du 31 juillet 2012.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Produits/charges comptabilisés en 2017 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2017.

3. Convention écrite de prêts et avances de trésorerie conclue entre la compagnie SANAD et la société HOLMARCOM S.A.

Nature de la convention : les deux sociétés acceptent de mettre à disposition leurs disponibilités mutuelles. Tout montant ainsi avancé ou reçu par l'une ou l'autre des parties sera inscrit, selon les cas, au crédit ou au débit du compte courant ouvert au nom de l'autre partie dans les livres de la société concernée.

Date de la convention : cette convention a été signée le 2 janvier 2014. Elle est valable pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Modalités des conventions : Taux minimum du Groupe.

Charges/Produits comptabilisés par SANAD en 2017 : cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2017.

4. Convention écrite d'assistance entre la compagnie SANAD et la société HOLMARCOM S.A.

Nature de la convention : convention d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges engagés par la société HOLMARCOM S.A. pour le compte de la compagnie SANAD.

Date de la convention : 1er avril 2004

Conditions de rémunération : 1,15% hors taxes du montant des primes émises.

Administrateur en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah.

Charges comptabilisées par SANAD en 2017 : KMAD 26.186 taxes comprises.

Montants décaissés par SANAD en 2017 : KMAD 36.327 taxes comprises.

Solde de la dette au 31 décembre 2017 : KMAD 8.176 taxes comprises.

Relations entre Sanad et les entités du groupe Holmarcom :

2019							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
ATLANTA	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	29 705	0	49 856	Assistance	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Avance en compte courant	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	396	0	396	0	Loyer	
C.M.M	Flux intragroupe	0	104	0	104	Prestations	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	59	0	59	0	Primes émises	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	792	0	792	0	Loyer	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence	
LE CARTON	Flux intragroupe	50	0	50	0	Primes émises	
MASS CEREAL MAGHREB	Flux intragroupe	2 908	0	2 908	0	Primes émises	
SOMATHES	Flux intragroupe	6 091	0	6 091	0	Primes émises	
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	1	0	1	0	Primes émises	
ACYLOG	Flux intragroupe	11	0	11	0	Primes émises	

ATLANTA	Flux intragroupe	0	62	0	62	loyer
ATLANTA	Flux intragroupe	0	378	0	378	Prestation archives
ATLANTA	Flux intragroupe	0	5 442	0	5 442	Prestations de service
ATLANTA	Flux intragroupe	0	49 831	0	49 831	Dividendes versés
SOCIETE CARTONNAGE DU RIF	Flux intragroupe	54	0	54	0	Primes émises
C.P.A	Flux intragroupe	0	7 422	0	7 422	Commissions
C.P.A	Flux intragroupe	182	0	182	0	Loyer
	TOTAL	**10 544**	**93 144**	**10 568**	**113 295**	

Source : SANAD

2018							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
ATLANTA	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	27 787	0	0	Assistance	
CANTOR HOTELS	Convention réglementée	259	0	8 000	0	Avance en compte courant	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	396	0	396	0	Loyer	
C.M.M	Flux intragroupe	0	26	0	26	Prestations	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	50	0	50	0	Primes émises	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	792	0	792	0	Loyer	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence	
LE CARTON	Flux intragroupe	60	0	60	0	Primes émises	
MASS CEREAL MAGHREB	Flux intragroupe	611	0	611	0	Primes émises	
SOMATHES	Flux intragroupe	4 655	0	4 655	0	Primes émises	
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	23	0	23	0	Primes émises	
ACYLOG	Flux intragroupe	28	0	28	0	Primes émises	
SOCIETE CARTONNAGE DU RIF	Flux intragroupe	54	0	54	0	Primes émises	
SOCIETE GHARB PAPIER ET CARTON	Flux intragroupe	261	0	261	0	Primes émises	
ATLANTA	Flux intragroupe	0	62	0	62	Loyer	
ATLANTA	Flux intragroupe	0	378	0	378	Prestation archives	
ATLANTA	Flux intragroupe	0	4 693	0	4 693	Prestations de service	
ATLANTA	Flux intragroupe	0	49 831	0	49 831	Dividendes	
C.P.A	Flux intragroupe	0	6 975	0	6 975	Commissions	
C.P.A	Flux intragroupe	182	0	182	0	Loyer	
	TOTAL	**7 371**	**89 952**	**15 112**	**62 165**		

Source : SANAD

2017							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
ATLANTA	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
HOLMARCOM	Convention réglementée	0	26 186	0	36 327	Assistance	
CANTOR HOTELS	Convention réglementée	137	0	0	0	Avance en compte courant	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
C.M.M	Flux intragroupe	360	0	360	0	Loyer	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	36	0	36	0	Primes émises	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	720	0	720	0	Loyer	
HOLMARCOM	Flux intragroupe	0	200	0	200	Jetons de présence	
LE CARTON	Flux intragroupe	56	0	56	0	Primes émises	
MASS CEREAL MAGHREB	Flux intragroupe	1 833	0	1 833	0	Primes émises	
ORBONOR	Flux intragroupe	12	0	12	0	Primes émises	

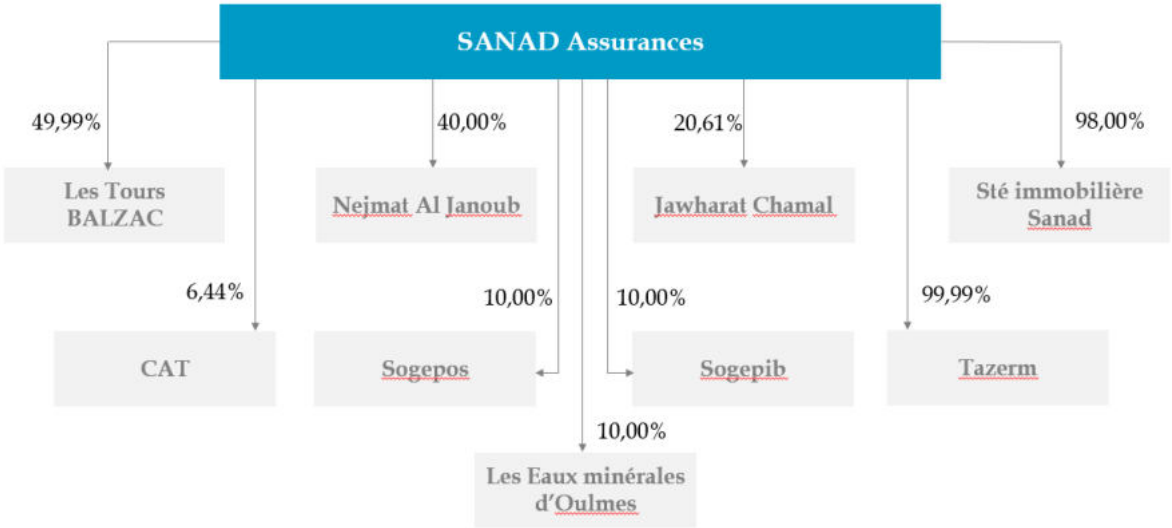
SOCIETE CARTONNAGE DU RIF	Flux intragroupe	50	0	50	0	Primes émises
SOMATHES	Flux intragroupe	4 867	0	4 867	0	Primes émises
S.P.I.B.N	Flux intragroupe	26	0	26	0	Primes émises
OLLEARIS MAGHREB	Flux intragroupe	52	0	52	0	Primes émises
ACYLOG	Flux intragroupe	262	0	262	0	Primes émises
ATLANTA	Flux intragroupe	0	62	0	62	Loyer
ATLANTA	Flux intragroupe	0	378	0	378	Prestation archives
ATLANTA	Flux intragroupe	0	3627	0	3 627	Prestations de service
ATLANTA	Flux intragroupe	0	49831	0	49 831	Dividendes
C.P.A	Flux intragroupe	0	6312	0	6 312	Commissions
C.P.A	Flux intragroupe	407	0	407	0	Primes émises
C.P.A	Flux intragroupe	166	0	166	0	Loyer
	TOTAL	**8 984**	**86 596**	**8 847**	**96 737**	

Source : SANAD

V.3. Filiales de Sanad

V.3.1. Présentation des filiales de Sanad

Au 31 décembre 2019, l'organigramme juridique de la société Sanad se présente comme suit :



Source : SANAD

Au 31/12/2019, Sanad détient 9 filiales : les Tours Balzac, Nejmat Al Janoub, Jawharat Al Chamal, société immobilière Sanad, CAT, Sogepos, Sogepib, Tazerm ainsi qu'une participation dans la société cotée en Bourse Les Eaux Minérales d'Oulmes.

Ces participations répondent aux objectifs suivants :

- Stratégiques, dans un marché en forte croissance (agro-industrie) : participation à long terme dans les Eaux Minérales d'Oulmès dans une perspective de rendements
- Diversification (promotion immobilière) : participations dans Les Tours Balzac, Nejmat Al Janoub, Jawharat Chamal, Sté immobilière Sanad, Sogepos, Sogepib, Tazerm.

1. Les Tours Balzac

Spécialisée dans le secteur de l'immobilier, la société « Les Tours BALZAC » est détenue à parts égales par les assureurs Atlanta et Sanad à hauteur de 49,99% chacun. Au 31/12/2019, le capital social est de 31 MMAD.

Dénomination sociale	LES TOURS BALZAC S.A
Date de constitution	2002
Siège social	20 Rue Mostafa El Mâani - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	31 000 000 MAD, composé de 310 000 actions
Actionnariat actuel	ATLANTA : 49,99% SANAD : 49,99%
Droits de vote détenus en nombre et en %	154 970, soit 49,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	185 000,0

Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	80 296,3
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	104 134,1

Source : SANAD

2. Nejmat Al Janoub

La société Nejmat Al Janoub a pour principale activité l'achat et la viabilisation de terrains ainsi que la promotion immobilière. Son capital est détenu à parts égales par ATLANTA et SANAD à hauteur de 40% chacune tandis que la société Les Tours BALZAC en détient 20%.

Dénomination sociale	STE IMMOBILIERE NEJMAT AL JANOUB
Date de constitution	1995
Siège social	20 Rue Mostafa El Mâani - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 500 000 MAD, composé de 15 000 actions
Actionnariat actuel	ATLANTA : 40% SANAD : 40% Les Tours Balzac : 20%
Droits de vote détenus en nombre et en %	6 000, soit 40%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	40,0
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	1 384,8
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	45 433,8

Source : SANAD

3. Jawharat Al Chamal

Dénomination sociale	JAWHARAT CHAMAL S.A
Date de constitution	23 février 2006
Siège social	74, Avenue Du Prince Héritier - Tanger
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	330 000 000 MAD
Actionnariat actuel	SANAD : 20,6% HOLMARCOM : 49,0% SCR : 30%
Droits de vote détenus en nombre et en %	HOLMARCOM ; 1 629 997 actions ; 49,39% Société Centrale de Réassurance : 989 999 ; actions 30,00% SANAD ; 680 000 actions ; 20,61%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	12 169,7
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	1 000
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	337 222,5

Source : SANAD

4. Société Immobilière SANAD

Spécialisée dans le secteur de l'immobilier, la société Immobilière SANAD est détenue à 98%. Son capital social est de 30 MMAD au 31/12/2019.

Dénomination sociale	Société Immobilière Sanad SARL
Date de constitution	19/12/1977
Siège social	130 Bd Zerktouni, Immeuble Foch, Appt N°42 7ème étage Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	30 000 000,00 MAD
Actionnariat actuel	SANAD : 98,00% ; Holmarcom : 1,80%
Droits de vote détenus en nombre et en %	SANAD : 293.993 actions, soit 98,00% Holmarcom : 5.405 actions, soit 1,80%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	0
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	1 228
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	34 552

Source : SANAD

5. CAT

Dénomination sociale	CAT
Date de constitution	1993
Siège social	6, lotissement La Colline, Sidi Maârouf, Casablanca
Domaine d'activité	Assurance de transports
Capital social	162 656 000
Actionnariat actuel	RMA Assurance : 21,8% Axa Assurance Maroc : 16,5% Saham Assurance : 16,1% Wafa Assurances : 9% Atlanta : 7,4% Sanad : 6,4% Société Centrale de Réassurance : 5,9% Allianz : 5,7% MCMA : 5,4% Autres compagnies d'assurance : 5,8%
Droits de vote détenus en nombre et en %	Sanad : 104 731 actions : 6,44%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	687 879,6
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	248 863,7
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	266 464,9
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	682 552,1

Source : SANAD

6. SOGEPOS

Dénomination sociale	SOGEPOS
Date de constitution	02/10/2009
Siège social	15, Avenue Mers Sultan Casablanca

Domaine d'activité	Immobilier industriel locatif
Capital social	35 000 000
Actionnariat actuel	Sanad : 10,0% MEDZ : 15,0% Crédit du Maroc : 13,2% BMCE : 13,2% BMCI : 13,2% SGMB : 13,2% BCP : 13,2% Sanad : 10,0% Commune Ouled Salah : 9,0%
Droits de vote détenus en nombre et en %	Sanad : 35 000 actions ; 10,0%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	37 704,8
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019	8 847,0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	12 511,0
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	49 748,1

Source : SANAD

7. SOGEPIB

Dénomination sociale	SOGEPIB
Date de constitution	09/01/2002
Siège social	15, Avenue Mers Sultan Casablanca
Domaine d'activité	Immobilier industriel locatif
Capital social	18 000 000
Actionnariat actuel	Sanad : 10,0% RMA Wataniya : 25,0% Commune urbaine de Bouskoura : 15,9% Cie Essaada : 14,1% Caisse de dépôt et de consignation : 10,0% Caisse de dépôt et de gestion et devel : 10,0% BMCI : 5,0% SGMB : 5,0% CDM : 5,0%
Droits de vote détenus en nombre et en %	Sanad : 18 000 actions ; 10,0%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	16 135,8
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019	4 934,5
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	5 127,1
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	24 927,5

Source : SANAD

8. Tazerm

Dénomination sociale	Société TAZERM SA
Date de constitution	07/10/2002
Siège social	181 Bd Anfa Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière

Capital social	6 400 000 MAD
Actionnariat actuel	SANAD : 99,99%
Droits de vote détenus en nombre et en %	SANAD : 63.996 actions, soit 99,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	0
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019 (en KMAD)	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	-37,5
Fonds propres au 31/12/2019 (en KMAD)	2 597

Source : SANAD

9. Les Eaux Minérales d'Oulmès

Créée en 1934 suite à la signature d'un contrat de concession des Eaux Minérales du bassin d'OULMES pour une durée de 50 ans, la société Les Eaux Minérales d'OULMES a pour objet le captage et l'exploitation, l'importation et l'exportation de toutes eaux minérales et de toutes eaux de source marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés. Les domaines d'activité des Eaux Minérales d'OULMES couvrent le captage, la production, la mise en bouteille et la commercialisation d'eaux minérales naturelles plates SIDI ALI et gazeuses OULMES ainsi que d'eaux plates purifiées (Bahia). Au 31/12/2019, la société totalise un chiffre d'affaires consolidé de 1.710 MMAD, et un résultat net part du groupe de 12,1 MMAD.

Dénomination sociale	Les Eaux Minérales d'Oulmès
Date de constitution	7 mars 1934
Siège social	Zone Industrielle de Bouskoura, 20180 Casablanca - Maroc
Domaine d'activité	Captage et exploitation, importation, exportation, industrie et commerce, sous toutes ses formes, de toutes eaux minérales et de toutes eaux dites « eaux de source » marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés, gaz naturel, etc ; Fabrication, achat et vente de boissons gazeuses, eaux de table, bières, limonades, sodas et dérivés
Capital social	198 000 000 MAD
Actionnariat actuel	- HOLMARCOM à 24,18%, - OMI à 21,31%, - ATLANTA à 19,14%, - SOCHEPAR à 11,21%, - SANAD à 10% - Divers actionnaires à 9,85% - Succession Abdelkader BENSALAH à 4,30%
Droits de vote détenus en nombre et en %	10,00%
Chiffre d'affaires 31/12/2019 (en KMAD)	1 710 080
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2019	0
Résultat net 31/12/2019 (en KMAD)	12 105

Source : SANAD

V.3.2. Flux financiers entre les filiales

Exercice 2019

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

1. **Convention non écrite de prêts et avances de trésorerie entre la compagnie SANAD et la société LES TOURS BALZAC S.A.**

Nature de la convention : Convention de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la société LES TOURS BALZAC S.A.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Madame Fatima-Zahra Bensalah.

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants encaissées en 2019 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2019 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2019 (en KMAD HT)
Société LES TOURS BALZAC	8 000	3 3361	5,27%	493

2. **Convention de prêts et avances de trésorerie entre la compagnie SANAD et la société Immobilière SANAD S.A. (convention écrite)**

Nature de la convention : convention de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la Société Immobilière SANAD S.A.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Date de la convention : 1er septembre 2012

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants décaissées en 2019 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2019 incluant intérêts	Taux de rémunération	Charges comptabilisées en 2019 (en KMAD HT)
Société Immobilière SANAD	500	30 195	5,27%	1 729

Exercice 2018

1. **Convention non écrite de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la société LES TOURS BALZAC S.A.**

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Madame Fatima-Zahra Bensalah.

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants décaissées en 2018 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2018 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2018 (en KMAD HT)
Société LES TOURS BALZAC	-	6 000	5,27%	544

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie entre la compagnies SANAD et la société Immobilière SANAD S.A.**

Nature de la convention : convention de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la Société Immobilière SANAD S.A.

Date de la convention : 1er septembre 2012

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants décaissées en 2018 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2018 incluant intérêts	Taux de rémunération	Charges comptabilisées en 2018 (en KMAD HT)
Société Immobilière SANAD	-	27 480	5,27%	1 655

Exercice 2017

1. **Convention non écrite de prêts et avances de trésorerie entre la compagnie SANAD et la société LES TOURS BALZAC S.A.**

Nature de la convention : convention de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la société LES TOURS BALZAC S.A.

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah et Madame Fatima-Zahra Bensalah.

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants décaissées en 2017 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2017 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2017 (en KMAD HT)
Société LES TOURS BALZAC	-	6 519	5,27%	519

2. **Convention écrite de prêts et avances de trésorerie entre la compagnie SANAD et la société Immobilière SANAD S.A.**

Nature de la convention : convention de prêts et avances de trésorerie consentis par la compagnie SANAD à la Société Immobilière SANAD S.A.

Date de la convention : 1er septembre 2012

Administrateurs en commun : Monsieur Mohamed Hassan Bensalah

Modalités de la convention :

Sociétés bénéficiaires	Montants décaissées en 2017 (KMAD)	Solde au 31 décembre 2017 incluant intérêts	Taux de rémunération	Produits comptabilisés en 2017 (en KMAD HT)
Société Immobilière SANAD	-	29 081	5,27%	1 581

Relation entre Sanad et ses filiales :

Comme le montrent les tableaux ci-dessous, Sanad fournit des prestations commerciales et financières à ses filiales.

Flux 2019							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
Les Tours Balzac	Convention réglementée	493	0	8 000	0	Prêts et avances de trésorerie	
Société Immobilière Sanad	Convention réglementée	0	1 729	0	500	Prêts et avances de trésorerie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	1 778	0	1 778	0	Primes émises	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	147	0	147	Achats produits	
	TOTAL	**2 271**	**1 876**	**9 778**	**647**		

Source : SANAD

Flux 2018							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
Les Tours Balzac	Convention réglementée	544	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
Société Immobilière Sanad	Convention réglementée	0	1655	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
Jawharat Chamal	Flux intragroupe	0	0	680	0	Dividendes	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	2 778	0	2 778	0	Primes émises	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	132	0	132	Achats produits	

LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	16 637	0	16 637	0	Dividendes
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	125	0	125	0	Jetons de présence
	TOTAL	**20 084**	**1 787**	**20 220**	**132**	

Source : SANAD

Flux 2017							
Entités	**Type**	**Produits (KMAD)**	**Charges (KMAD)**	**Encaissements (KMAD)**	**Décaissements (KMAD)**	**Nature de prestation (flux entant)**	**Nature de prestation (flux sortant)**
Les Tours Balzac	Convention réglementée	519	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
Société Immobilière Sanad	Convention réglementée	1581	0	0	0	Prêts et avances de trésorerie	
Flux entrant dans le cadre normal de l'activité							
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	2470	0	2 470	0	Primes émises	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	0	129	0	129	Achats produits	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Flux intragroupe	14854	0	14 854	0	Dividendes	
	TOTAL	**19 424**	**129**	**17 324**	**129**		

Source : SANAD

V.4. Produits et marchés

V.4.1. Principaux segments et produits

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

V.4.2. Primes émises brutes par branche

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%
Primes émises brutes	**1 920,8**	**2 022,4**	**2 176,3**	**5,3%**	**7,6%**	**6,4%**

Source : SANAD

Evolution 2017 – 2018 :

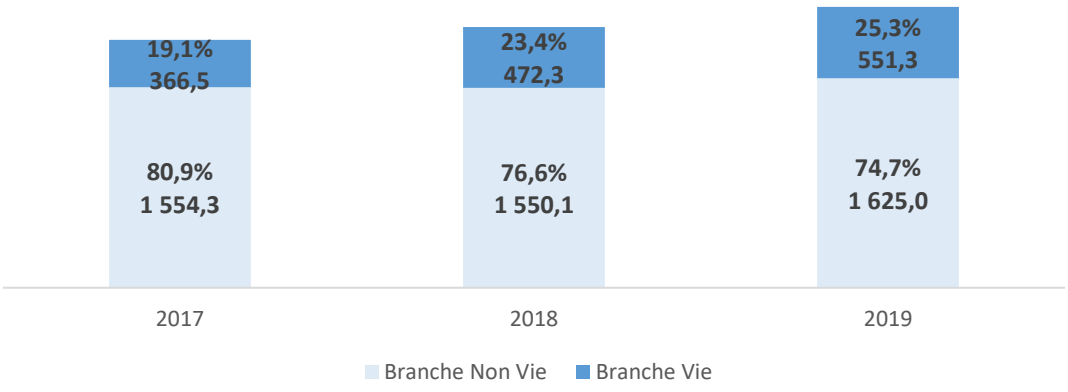
Les primes émises brutes ont connu une croissance de +5,3% entre 2017 et 2018, à 2 176,3 MMAD, portées par la branche Vie qui a enregistré une évolution de 28,9% sur l'année. La branche Non Vie, quant à elle, reste stable sur la période avec un taux de croissance de -0,3%, soit des primes émises brutes qui s'élèvent à 1 625,0 MMAD.

Evolution 2018 – 2019 :

En 2019, les primes émises brutes ont progressé de 7,6% pour atteindre 2 176,3 MMAD en 2019 contre 2 022,4 MMAD en 2018. Les opérations Non Vie sont passées de 1 550,1 MMAD en 2018 à 1 625,0 MMAD en 2019, soit une hausse de +2,2% sur la période. Les primes de la branche Vie sont passées de 472,3 MMAD à 551,3 MMAD sur la même période, enregistrant ainsi une croissance annuelle de +16,7%.

Les primes émises brutes ont ainsi connu une croissance annuelle moyenne de +6,4% sur la période 2017-2019, tirée par une croissance moyenne de +22,7% pour la branche Vie, contre +2,2% pour la branche Non Vie, sur la même période.

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



Source : SANAD

La branche Non Vie contribue à hauteur de 74,7% du total des primes émises brutes en 2019 contre 80,9% en 2017. Une telle évolution s'explique par la croissance relativement plus soutenue de la branche Vie au cours des dernières années. En effet, la branche Vie représente 25,3% des primes émises en 2019 contre 19,1% en 2017.

Branche Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition par segment et l'évolution des primes émises de la branche Vie sur les trois dernières années :

Primes émises branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Décès	123,4	130,5	148,4	5,8%	13,7%	9,6%
Capitalisation[19]	243,1	341,7	403,0	40,6%	17,9%	28,8%
Primes émises brutes - Vie	**366,5**	**472,3**	**551,3**	**28,9%**	**16,7%**	**22,7%**

Source : SANAD

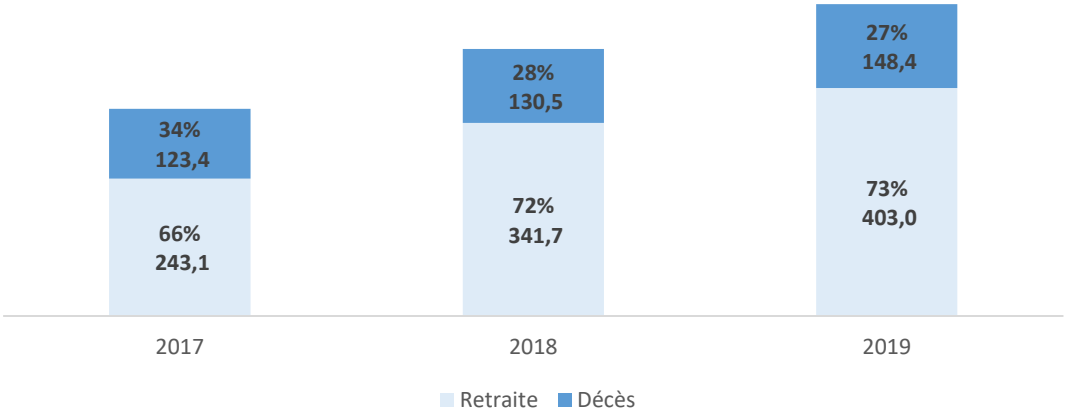
Les primes émises brutes de la branche Vie ont connu une croissance annuelle moyenne de +22,7% sur la période 2017-2019. Cette évolution peut s'expliquer principalement par l'importante croissance des produits de capitalisation sur la période. Les primes du segment Retraite ont ainsi cru de +40,6% en 2018, puis de +17,9% en 2019 réalisant une croissance annuelle moyenne de +28,8% sur la période.

Les primes du segment Décès ont, quant à elles, crû à un taux moyen de +9,6% sur la période 2017-2019 (5,8% en 2018 et 13,7% en 2019).

La croissance de la branche Vie peut s'expliquer principalement par :

- Un regain d'intérêt pour les produits de capitalisation favorisé par des dispositions fiscales avantageuses, ainsi qu'un environnement de taux bas et de faibles rendements sur les marchés actions et immobilier ;
- Le partenariat noué avec BMCI pour la distribution de produits d'assurance-vie.

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



Source : SANAD

Depuis 2018, les primes relevant des produits de capitalisation augmentent leur contribution au chiffre d'affaires Vie, avec un poids dans les primes émises Vie qui passe de 66,3% en 2017 à 73,1% en 2019.

[19] Intègre les contrats d'assurances vie, les contrats de capitalisation, les contrats mixtes, et les contrats à capital variable.

Le segment Décès qui avait une contribution de 33,7% au total des primes émises de la branche en 2017 a vu sa contribution passer à 26,9% en 2019.

Focus sur la catégorie Décès

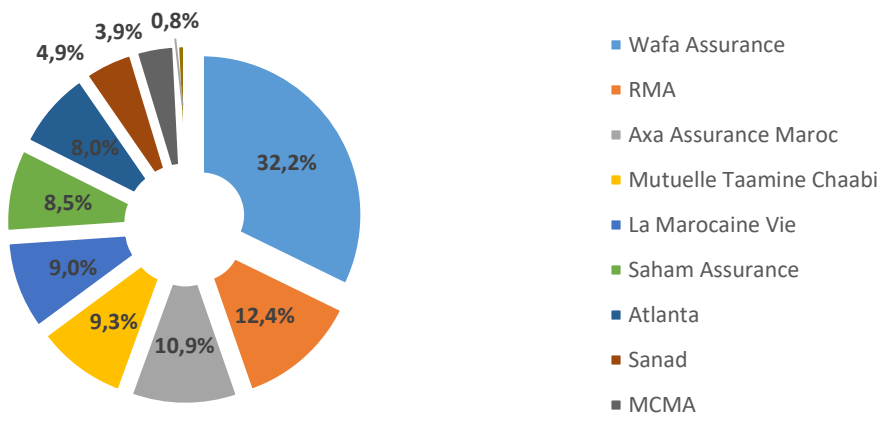
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Décès en 2019 (en KMAD) :

Rang	Décès	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Wafa Assurance	843 670	30,8%	891 998	31,4%	971 119	32,2%
2	RMA	395 154	14,4%	378 337	13,3%	374 992	12,4%
3	Axa Assurance Maroc	318 086	11,6%	317 301	11,2%	328 012	10,9%
4	Mutuelle Taamine Chaabi	286 294	10,5%	290 093	10,2%	280 737	9,3%
5	Marocaine Vie	253 331	9,3%	255 558	9,0%	272 658	9,0%
6	Saham Assurance	184 645	6,8%	223 869	7,9%	254 831	8,5%
7	Atlanta	213 798	7,8%	231 220	8,1%	241 210	8,0%
8	**Sanad**	**123 406**	**4,5%**	**130 549**	**4,6%**	**148 372**	**4,9%**
9	MCMA	95 831	3,5%	100 037	3,5%	117 181	3,9%
10	Allianz Assurance Maroc	20 871	0,8%	23 548	0,8%	24 121	0,8%
	Total Marché	**2 735 086**		**2 842 510**		**3 013 233**	

Source : FMSAR

Sanad occupe la 8ème place en termes de primes émises brutes du segment Décès. Avec Atlanta, les deux entreprises réunies occuperaient la 2ème place du classement avec un total de près 389,5 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Décès :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Capitalisation

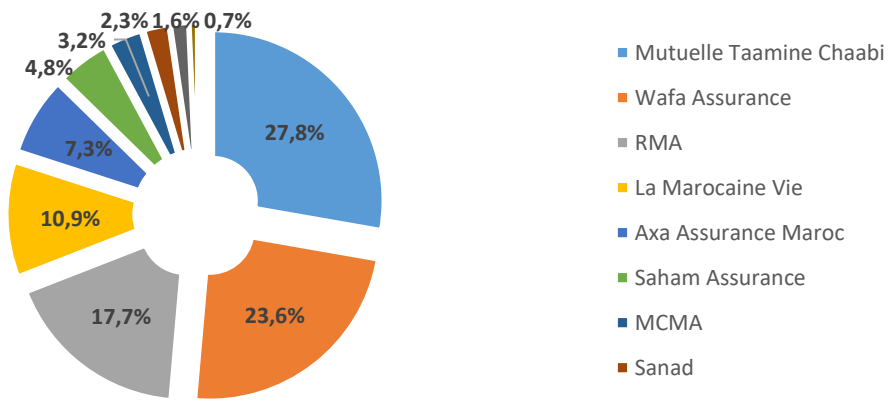
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Capitalisation en 2019 (en KMAD) :

Rang	Capitalisation	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Mutuelle Taamine Chaabi	3 602 172	25,3%	3 962 866	25,8%	4 842 492	27,7%
2	Wafa Assurance	3 587 729	25,2%	3 790 951	24,7%	4 122 691	23,6%
3	RMA	2 744 494	19,3%	2 969 218	19,3%	3 089 924	17,7%
4	Marocaine Vie	1 370 803	9,6%	1 479 195	9,6%	1 900 032	10,9%
5	Axa Assurance Maroc	1 111 971	7,8%	1 150 637	7,5%	1 279 848	7,3%
6	Saham Assurance	838 609	5,9%	821 072	5,4%	843 397	4,8%
7	MCMA	538 189	3,8%	581 027	3,8%	564 017	3,2%
8	**Sanad**	**243 092**	**1,7%**	**337 722**	**2,2%**	**402 969**	**2,3%**
9	Atlanta	212 510	1,5%	250 157	1,6%	282 079	1,6%
10	Allianz Assurance Maroc	0	0,0%	0	0,0%	120 911	0,7%
	Total Marché	**14 249 568**		**15 346 844**		**17 450 594**	

Source : FMSAR

Sanad occupe la 8ème place en termes de primes émises brutes du segment Capitalisation. Avec Atlanta les deux entreprises réunies occuperaient la 7ème place du classement avec un total de près de 685 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans le segment Capitalisation :



Source : FMSAR

Branche Non Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Vie sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Automobile	894,6	863,4	876,5	-3,5%	1,5%	-1,0%
AT	203,0	225,3	228,8	10,9%	1,6%	6,1%
Maladie et invalidité	203,7	207,1	239,9	1,6%	15,8%	8,5%
Responsabilité civile	50,5	51,9	46,3	2,6%	-10,8%	-4,3%
Maritime & Transport	72,4	72,0	69,5	-0,5%	-3,5%	-2,0%
Incendie	96,4	97,5	131,2	1,1%	34,6%	16,6%
Autres non vie	33,5	33,0	32,8	-1,4%	-0,8%	-1,1%
Primes émises brutes Non Vie	**1 554,3**	**1 550,1**	**1 625,0**	**-0,3%**	**4,8%**	**2,2%**

Source : SANAD

La branche « Non Vie » reste stable sur la période 2017-2018, puis croît de +4,8% en 2019. L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non Vie », avec un poids moyen sur la période 2017-2019, de près de 55,7%.

La catégorie Automobile accuse une baisse de -3,5% entre 2017 et 2018, passant de 894,6 MMAD à 863,4 MMAD. Cette baisse constatée en 2018 s'explique principalement par la politique d'assainissement du portefeuille engagée par la compagnie, dans le cadre du plan stratégique 2018-2020, sur les polices présentant une sinistralité élevée ou des impayés importants. En 2019, Sanad capte de nouvelles parts de marché sur le segment des particuliers, le segment Flottes étant resté relativement stable sur la période, avec une croissance de +1,5% et des primes émises brutes qui s'élèvent à 876,5 MMAD.

Les assurances Accidents de travail (AT) enregistrent une augmentation de +10,9% en 2018 du fait de la croissance des affaires en portefeuille, suivie d'une légère augmentation l'année d'après (+1,6%), réalisant un TCAM de +6,1% sur la période 2017-2019.

Les assurances Maladie et invalidité ont légèrement augmenté de +1,6% en 2018, puis de +15,8% en 2019, grâce notamment à une démarche d'assainissement avec une revue de la politique tarifaire, pour s'établir à 239,9 MMAD en 2019, soit un TCAM de +8,5% sur la période.

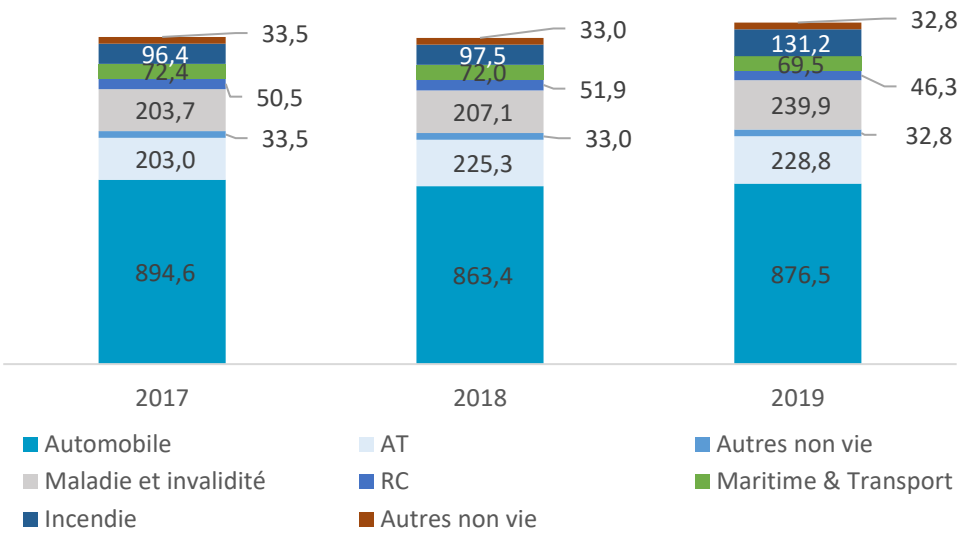
Les polices de Responsabilité civile (RC) ont progressé à un TCAM de -4,3% sur la période 2017-2019 pour s'établir à 46,3 MMAD en 2019, en raison notamment de la non reconduction d'affaires, contre 50,5 MMAD en 2017.

Les polices du segment Maritime et Transport ont baissé de -0,5% en 2018 puis de -3,5% en 2019, s'établissant à 66,3 MMAD en 2019 contre 72,4 MMAD en 2017, soit un TCAM de -2,0%.

Les polices Incendie ont connu une croissance de +1,1% en 2018, puis de +34,6% en 2019, grâce à la croissance des affaires nouvelles, pour s'établir à 131,2 MMAD contre 96,4 MMAD en 2017, réalisant un TCAM de près de 16,6% sur la période.

Les polices du segment Autres Non Vie ont quant à elles baissé de -1,1% en moyenne annuelle, à 32,8 MMAD, sur la période.

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



Source : SANAD

Les primes émises du segment Automobile représentent historiquement plus de la moitié des primes émises de la branche Non Vie (53,9% en 2019) Elles sont suivies par les segments Maladie Invalidité et Accidents du travail et Maladies Professionnelles avec, respectivement, 14,8% et 14,1% des primes émises de la branche en 2019.

Focus sur la catégorie Automobile

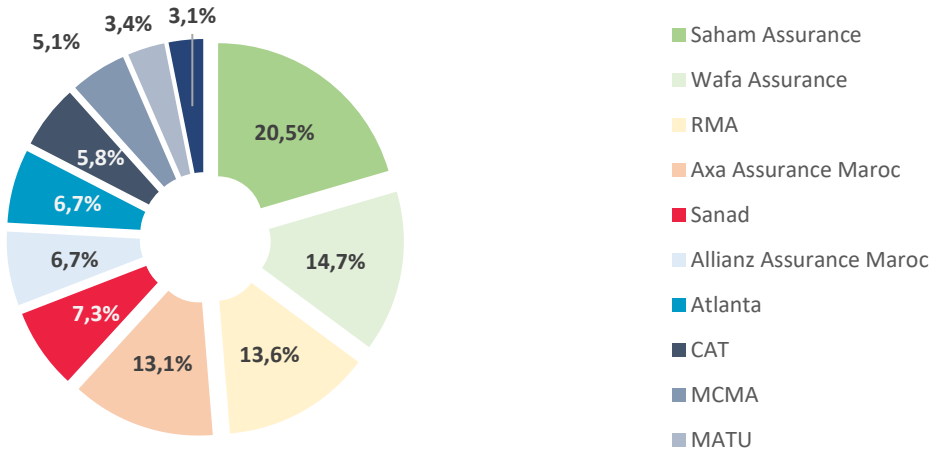
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Automobile en 2019 (en KMAD):

Rang	Automobile	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Saham Assurance	2 100 349	20,0%	2 294 852	20,6%	2 445 607	20,5%
2	Wafa Assurance	1 659 004	15,8%	1 694 294	15,2%	1 753 742	14,7%
3	RMA	1 466 314	13,9%	1 539 884	13,8%	1 622 555	13,6%
4	Axa Assurance Maroc	1 285 869	12,2%	1 327 741	11,9%	1 563 822	13,1%
5	**Sanad**	**894 649**	**8,5%**	**863 375**	**7,7%**	**876 546**	**7,3%**
6	Allianz Assurance Maroc	747 073	7,1%	834 064	7,5%	805 232	6,7%
7	Atlanta	661 348	6,3%	729 706	6,5%	801 376	6,7%
8	CAT	670 069	6,4%	687 311	6,2%	691 636	5,8%
9	MCMA	418 203	4,0%	520 659	4,7%	612 212	5,1%
10	MATU	313 138	3,0%	307 933	2,8%	404 724	3,4%
	Total Marché	**10 527 026**		**11 147 160**		**11 952 151**	

Source : FMSAR

SANAD occupe la 5ème place en termes de primes émises brutes du segment Automobile, avec des primes émises de 876,5 MMAD, en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans la branche Automobile :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Maladie et invalidité

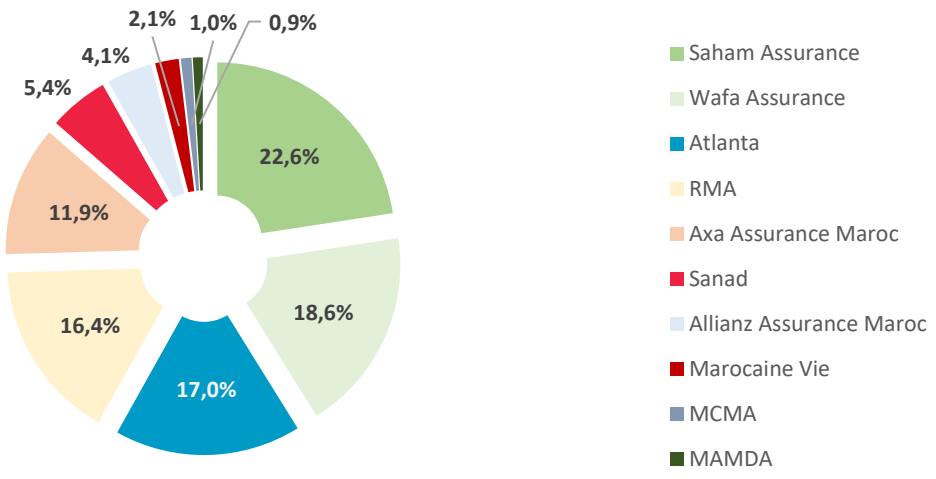
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Maladie et invalidité en 2019 (en KMAD):

Rang	Maladie et invalidité	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Saham Assurance	903 182	23,0%	967 463	23,7%	996 919	22,6%
2	Wafa Assurance	695 174	17,7%	698 523	17,1%	819 202	18,5%
3	Atlanta	623 658	15,9%	666 247	16,4%	749 180	17,0%
4	RMA	672 538	17,1%	697 835	17,1%	724 616	16,4%
5	Axa Assurance Maroc	504 339	12,9%	502 362	12,3%	523 774	11,9%
6	**Sanad**	**214 797**	**5,5%**	**217 688**	**5,3%**	**239 889**	**5,4%**
7	Allianz Assurance Maroc	138 957	3,5%	172 518	4,2%	182 991	4,1%
8	Marocaine Vie	99 437	2,5%	90 725	2,2%	94 887	2,1%
9	MCMA	33 600	0,9%	20 219	0,5%	42 941	1,0%
10	MAMDA	34 882	0,9%	37 388	0,9%	39 671	0,9%
	Total Marché	**3 922 450**		**4 074 269**		**4 417 070**	

Source : FMSAR

SANAD occupe la 6ème place du classement, en termes de primes émises brutes, du segment Maladie et invalidité, avec un total de près 239,9 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-après présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans la branche Maladie et invalidité :



Source : FMSAR

Focus sur la catégorie Accidents du Travail et Maladies Professionnelles

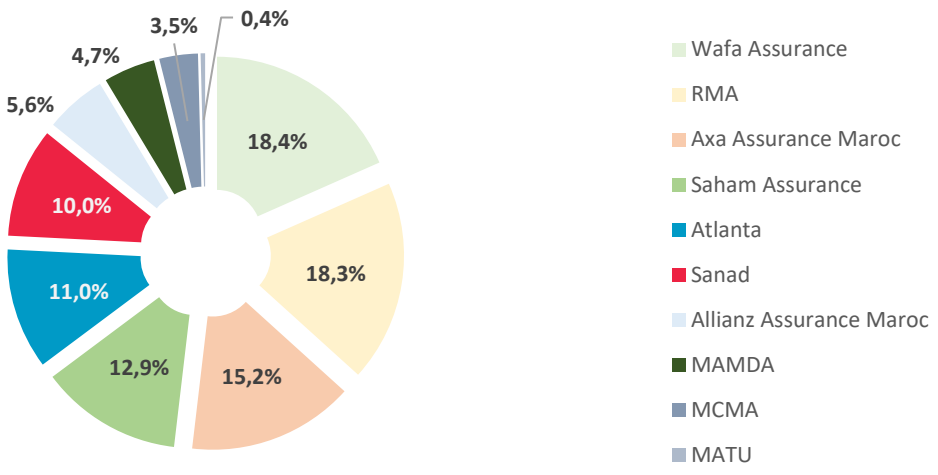
Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des dix premières compagnies d'assurances au segment Accidents du Travail et Maladies Professionnelles en 2019 (en KMAD) :

Rang	Accidents du Travail et Maladies Professionnelles	2017	Part de marché 2017	2018	Part de marché 2018	2019	Part de marché 2019
1	Wafa Assurance	426 409	19,2%	395 502	17,6%	420 963	18,4%
2	RMA	389 692	17,5%	404 067	18,0%	420 017	18,3%
3	Axa Assurance Maroc	364 511	16,4%	358 075	16,0%	347 298	15,2%
4	Saham Assurance	283 805	12,8%	306 226	13,6%	296 201	12,9%
5	Atlanta	259 094	11,7%	253 339	11,3%	252 185	11,0%
6	**Sanad**	**203 038**	**9,1%**	**225 255**	**10,0%**	**228 750**	**10,0%**
7	Allianz Assurance Maroc	121 647	5,5%	120 211	5,4%	128 392	5,6%
8	MAMDA	88 879	4,0%	97 474	4,3%	107 444	4,7%
9	MCMA	78 919	3,6%	77 423	3,4%	80 462	3,5%
10	MATU	7 002	0,3%	6 681	0,3%	9 358	0,4%
	Total Marché	**2 222 998**		**2 244 253**		**2 291 070**	

Source : FMSAR

SANAD occupe la 6ème place du classement, en termes de primes émises brutes, du segment Accidents du Travail et Maladies Professionnelles, avec un total de près 228,8 MMAD de primes émises en 2019.

Le graphique ci-dessous présente les parts de marché (2019) des dix premières compagnies d'assurances dans la branche Accidents du Travail et Maladies Professionnelles :



Source : FMSAR

Concentration du chiffre d'affaires de Sanad :

Le tableau ci-dessous présente les 5 principaux clients de Sanad avec leurs parts dans le chiffre d'affaires en 2019.

Clients	Chiffre d'affaires 2019 en MMAD	Part dans le CA total	Nature du client Privé/ Public
Client 1	55,5	3%	Privé
Client 2	22,2	1%	Public
Client 3	20,5	1%	Privé
Client 4	15,7	1%	Privé
Client 5	13,7	1%	Privé
Total CA Top 5	**127,4**	**6%**	**-**
Total CA (primes émises brutes)	**2 176,3**	**100%**	**-**

Source : SANAD

Les 5 premiers clients de Sanad représentent 6% du chiffre d'affaires total en 2019. Le premier client représente 3% du chiffre d'affaires.

Délais de paiement :

Branche	Délai de paiement Assuré	Délai de reversement par l'intermédiaire	Observations
Automobile Mono	Au comptant à la remise de l'attestation	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	L'intermédiaire est tenu de reverser toutes les primes émises du mois M au plus tard le 15 M+1
Automobile Flotte	Géré au cas par cas	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	Primes traitées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des primes (Mises en demeure pour non-

			paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le 15 M+4)
Risque Divers	Géré au cas par cas	le 15 du mois suivant le mois de l'encaissement	Primes gérées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des primes (Mises en demeure pour non-paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le 15 M+2)
DIM	45 Jours Fin de Trimestre	Au fur et à mesure du paiement par l'assuré	Le non-paiement des primes selon le délai fixé entraine la suspension des prestations

Source : SANAD

V.4.3. Charges de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution et la composition des charges de sinistres de SANAD sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	1 275,8	1 330,6	1 405,2	4,3%	5,6%	4,9%
Provisions	142,0	168,7	139,5	18,9%	-17,3%	-0,9%
Charges de sinistres (1)	1 417,8	1 499,3	1 544,7	5,7%	3,0%	4,4%
Primes acquises brutes (2)	1 882,3	2 029,6	2 163,5	7,8%	6,6%	7,2%
Ratio S/P (1) / (2)	**75,3%**	**73,9%**	**71,4%**	**-1,9%**	**-3,3%**	**-2,6%**

Source : SANAD

Les charges de sinistres ont connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 4,4% sur les 3 dernières années, passant de 1 417,8 MMAD en 2017 à 1 544,7 MMAD à 2019.

Une telle évolution s'explique notamment par l'augmentation des prestations et frais, qui ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 4,9% sur la période 2017-2019. A fin 2019, les prestations et frais payés s'établissaient à 1 405,2 MMAD.

Contribution des branches Vie et Non Vie

Le tableau suivant présente la répartition des charges de sinistres de SANAD sur les 3 dernières années:

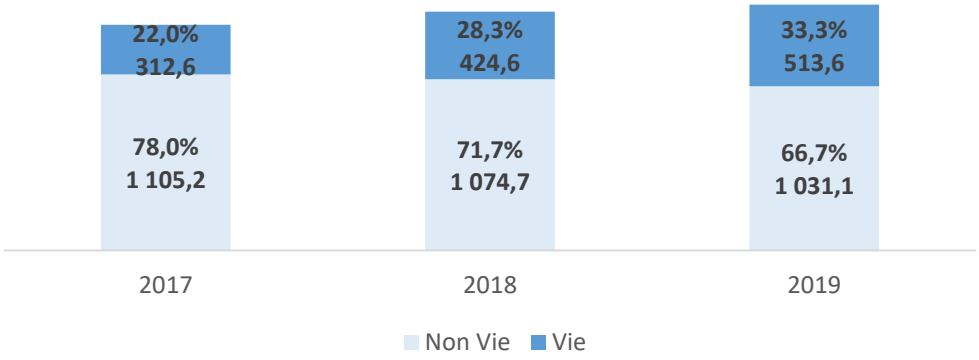
Branche Vie & Non Vie – MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges de sinistres Vie	312,6	424,6	513,6	35,8%	21,0%	28,2%
Charges de sinistres Non Vie	1 105,2	1 074,7	1 031,1	-2,8%	-4,1%	-3,4%
Charges de sinistres	**1 417,8**	**1 499,3**	**1 544,7**	**5,7%**	**3,0%**	**4,4%**
Ratio S/P	**75,3%**	**73,9%**	**71,4%**	**-1,9%**	**-3,3%**	**-2,6%**

Source : SANAD

Les charges de sinistres ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de +4,4% sur la période 2017-2019. Cette évolution a été nettement inférieure à celles des primes acquises. Ainsi, le ratio S/P a connu une amélioration sur la période, passant de 75,3% en 2017 à 71,4% en 2019. Les charges de

sinistres de la branche Vie ont progressé à un rythme très soutenu tandis que les charges de sinistres Non Vie enregistraient une baisse sur la période (TCAM 2017-2019 respectifs de +28,0% contre -3,4%).

Le graphique ci-dessous présente la répartition des charges de sinistres de SANAD sur la période 2017 – 2019 (valeurs en MMAD) :



Source : SANAD

Les sinistres de la branche Vie représentent 33,3% du total des charges de sinistres à fin 2019 (contre 22,0%) à fin 2017. Une telle évolution peut s'expliquer, principalement, par une dynamique de croissance relativement plus prononcée au niveau de la branche Vie.

Charges de sinistres par segment :

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des charges de sinistres sur les trois dernières années :

Charges de sinistres - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges de sinistres Vie	312,6	424,6	513,6	35,8%	21,0%	28,2%
Charges de sinistres Non Vie	1 105,2	1 074,7	1 031,1	-2,7%	-5,1%	-3,9%
Automobile	662,0	652,8	505,6	-1,4%	-22,5%	-12,6%
Accidents du travail	151,6	125,3	184,3	-17,3%	47,1%	10,3%
Maladie et invalidité	198,0	201,6	208,4	1,8%	3,3%	2,6%
Responsabilité civile	14,1	-1,4	3,8	< -100%	< -100%	-47,8%
Maritime & Transport	30,6	48,7	46,0	59,3%	-5,5%	22,7%
Incendie	51,6	55,4	39,6	7,3%	-28,5%	-12,4%
Autres non vie	4,0	-1,0	38,6	< -100%	< -100%	> 100%
Charges de sinistres totales	**1 417,8**	**1 499,3**	**1 544,7**	**5,7%**	**3,0%**	**4,4%**

Source : SANAD

Les charges de sinistres Vie ont enregistré une augmentation de +35,8% en 2018 et +21,0% en 2019, passant de 312,6 MMAD en 2017 à 513,6 MMAD en 2019, soit un TCAM de +28,2% sur la période. Cette variation est tirée principalement par l'augmentation des prestations et frais payés Vie du fait du développement de ce segment sur les dernières années.

Du côté de la branche Non Vie, les segments contribuant le plus aux charges de sinistres totales ont connu des évolutions importantes sur la période.

En effet, le segment « Automobile » a connu une baisse de -12,6% entre 2017 et 2019, passant de 662,0 MMAD à 505,6 MMAD.

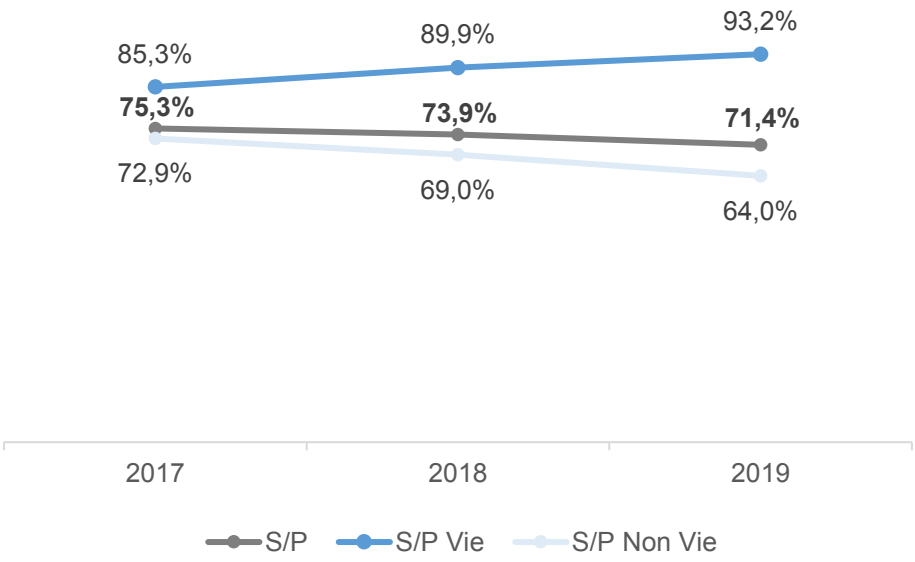
Parallèlement, les « Accidents de travail » ont crû de +10,3% par an sur la période passant de 198,0 MMAD à 208,4 MMAD. Le segment « Maladie et invalidité » a connu une croissance plus modérée de +2,6, passant de 198,0 MMAD à 208,4 MMAD.

Le segment « Responsabilité civile » a baissé de près de la moitié, sur la période 2017-2019, passant de 14,1 MMAD à 3,8 MMAD. Dans le même sillage, les charges de sinistres relatives aux polices « incendie » ont baissé de -12,4% par an sur la période.

Le segment « Maritime & transport » a, quant à lui, augmenté de près du tiers sur la période 2017-2019, passant de 30,6 MMAD à 46,0 MMAD.

Ratios de sinistralité :

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des ratios de sinistralité (par branche et global) de SANAD sur la période 2017 – 2019 :



Source : SANAD

La sinistralité globale est impactée significativement par la sinistralité de la branche Non Vie, du fait du poids de cette dernière dans le portefeuille de la compagnie.

La tendance à la hausse de la sinistralité Vie contribue cependant à pénaliser le S/P global.

V.4.4. Commissions payées par branche d'assurance

Le tableau suivant présente les commissions payées par SANAD sur la période 2017 - 2019 :

Commissions Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Charges d'acquisition - Vie	**65,1**	**70,7**	**80,9**	**8,6%**	**14,3%**	**11,4%**
Taux de commissionnement	*17,8%*	*15,0%*	*14,7%*			
Charges d'acquisition - Non Vie	**197,3**	**207,0**	**211,1**	**4,9%**	**2,0%**	**3,4%**
Taux de commissionnement	*13,0%*	*13,3%*	*13,1%*			
Commissions totales	**262,5**	**277,7**	**291,9**	**5,8%**	**5,1%**	**5,5%**
Taux de commissionnement	*13,9%*	*13,7%*	*13,5%*			

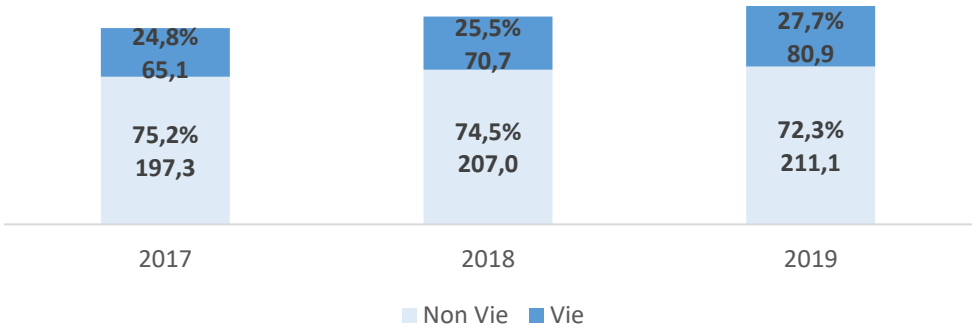
Source : SANAD

Sur les trois dernières années, les commissions totales ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 5,5% passant ainsi de 262,5 MMAD en 2017 à 291,9 MMAD à fin 2019.

Bien que les charges d'acquisition de la branche Vie expliquent l'essentiel de la croissance des charges d'acquisition globales, avec un TCAM de +11,4% sur la période, le taux de commissionnement de cette branche connait une baisse sur la période, en passant de 17,8% à 14,7% entre 2017 et 2019.

Les charges d'acquisition de la branche Non Vie, ont connu une augmentation de +3,4% entre 2017 et 2019, avec un taux de commissionnement qui reste stable sur la période, à 13,1%.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la répartition des charges d'acquisition (par branche et global) de Sanad sur la période 2017 – 2019 (valeurs en MMAD) :



Source : SANAD

Bien que la branche Vie connaisse une forte croissance des primes acquises, celle-ci n'a engendré qu'une hausse modérée des commissions payées au niveau de la branche. Ainsi, les poids respectifs des branches Vie et Non Vie restent relativement stables sur la période autour de 26,0% et 74,0% respectivement.

V.4.5. Provisions techniques

Pour garantir les engagements pris vis-à-vis de ses assurés, Sanad constitue des provisions techniques suffisantes conformément à la réglementation en vigueur. Pour s'assurer de la suffisance de ses provisions, la compagnie fait appel tous les ans à un actuaire indépendant international pour mener une mission de certification des provisions techniques réglementaires ainsi qu'une évaluation des provisions économiques.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques sur la période 2017-2019 :

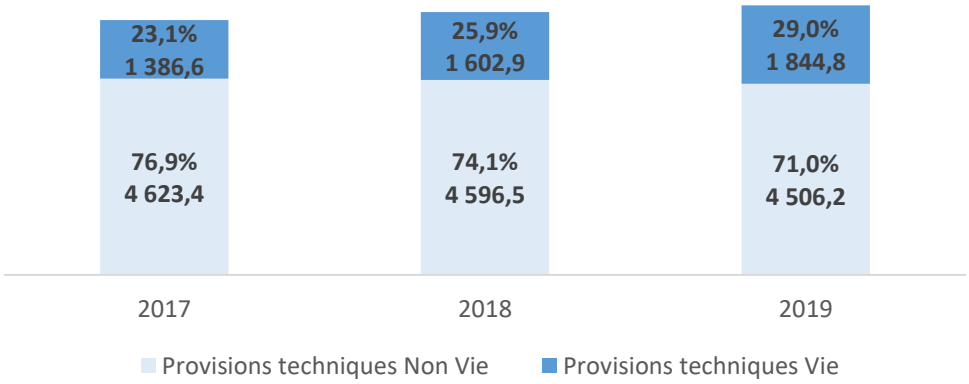
Provisions techniques - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Provisions techniques Vie	1 386,6	1 602,9	1 844,8	15,6%	15,1%	15,3%
en % des provisions techniques brutes	23,1%	25,9%	29,0%			
Provisions techniques Non Vie	4 623,4	4 596,5	4 506,2	-0,6%	-2,0%	-1,3%
en % des provisions techniques brutes	76,9%	74,1%	71,0%			
Provisions techniques brutes	**6 010,0**	**6 199,3**	**6 351,0**	**3,1%**	**2,4%**	**2,8%**

Source : SANAD

Les provisions techniques de la branche Vie ont progressé de 15,3% par an sur la période 2017-2019 du fait de l'évolution des primes émises au niveau de cette branche. Les provisions techniques ont augmenté de façon à couvrir des risques de plus en plus conséquent induits par une activité plus

importante au niveau de la branche Vie. Les provisions techniques Non Vie, quant à elles, ont baissé de -1,3% par an sur la période, passant de 4 623,4 MMAD à 4 506,2 MMAD. Au global, les provisions techniques augmentent de +2,8% par an sur la période 2017-2019, passant de 6 010, 0 MMAD à 6 351,0 MMAD.

Le graphique suivant présente la répartition des provisions techniques sur les trois dernières années (valeurs en MMAD) :



Source : SANAD

A fin 2019, les provisions techniques de la branche Vie représentent 29% du total des provisions techniques, contre 25,9% en 2018 et 23,1% en 2017. L'évolution et la composition des provisions techniques dépendent fortement de l'évolution des primes émises et celle du portefeuille de produits offerts par SANAD.

Sanad mandate tous les deux ans un cabinet d'actuariat international pour effectuer une mission de certification indépendante sur les des provisions techniques. La mission de certification sur les comptes au 31/12/2018 a confirmé la suffisance des provisions techniques.

V.4.6. Canaux de distribution et contribution au chiffre d'affaires

Réseau de distribution

Sanad dispose d'un réseau propre constitué de 153 points de vente exclusifs. Ce sont 133 agents généraux et 20 bureaux directs qui assurent la distribution et vente des produits de la compagnie dans tout le Royaume.

L'année 2019 a connu l'ouverture de 6 nouveaux points de vente dont 4 agences et 2 bureaux directs.

La compagnie collabore également avec un réseau d'environ 220 courtiers partenaires, dont 26 nouveaux courtiers en 2019. SANAD développe, par ailleurs, la branche Vie avec son partenaire stratégique BMCI qui commercialise les différents produits d'assurance Vie à travers son large réseau d'agences bancaires sur tout le territoire marocain.

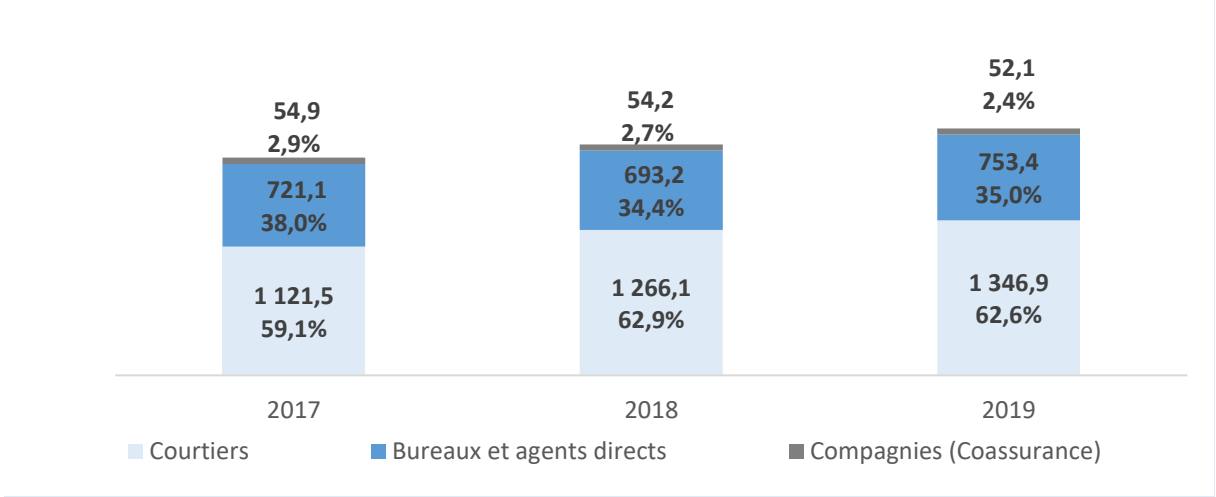
Répartition des primes émises par canal :

Le tableau ci-après présente la répartition des primes émises par canal de distribution sur les trois dernières années :

Primes émises en MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents et bureaux directs	721,1	693,2	753,4	-3,9%	8,7%	2,2%
en % des primes émises	*38,0%*	*34,4%*	*35,0%*			
Courtiers	1 121,5	1 266,1	1 346,9	12,9%	6,4%	9,6%
en % des primes émises	*59,1%*	*62,9%*	*62,6%*			
Compagnies (Coassurance)	54,9	54,2	52,1	-1,3%	-3,8%	-2,6%
en % des primes émises	*2,9%*	*2,7%*	*2,4%*			
Total	**1 897,5**	**2 013,5**	**2 152,4**	**6,1%**	**6,9%**	**6,5%**

Source : SANAD

Les primes émises au niveau des agents et bureaux directs ont connu une croissance de l'ordre de +2,2% par an sur la période 2017-2019. Les primes émises auprès des courtiers évoluent à un rythme plus soutenu (TCAM 2017-2019 de 9,6%) et restent le principal contributeur aux primes totales. A contrario, le canal coassurance a connu une baisse annuelle moyenne de -2,6% sur la période. La majeure partie de cette évolution a eu lieu en 2019 avec une baisse des primes émises provenant de ce canal de l'ordre de -3,8%. Cela traduit une réduction de la dépendance de SANAD vis-à-vis du segment de la coassurance.



Source : SANAD

Les courtiers contribuent à un peu moins des deux tiers (61,5%) du total des primes émises, viennent ensuite les agents et bureaux directs avec un peu plus du tiers (35,8%) du total. L'activité Coassurance, quant à elle, contribue de façon marginale au chiffre d'affaires total et a vu sa part baisser ces dernières années.

Répartition des primes émises par canal - Branche Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Vie par canal de distribution sur les trois dernières années :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents	6,3	3,8	5,5	-39,7%	44,8%	-6,5%
Bureaux directs	47,5	33,4	52,7	-29,7%	57,7%	5,3%
Courtiers	305,3	427,9	483,7	40,2%	13,0%	25,9%
Compagnies	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Total Primes émises brutes	**359,1**	**465,1**	**541,9**	**29,5%**	**16,5%**	**22,8%**

Source : SANAD

Sur la branche Vie, les courtiers restent les premiers contributeurs en termes poids (près de 89%) et de croissance (TCAM de +25,9% sur la période 2017-2019) des primes émises brutes, pour s'établir à 483,7 MMAD.

Viennent ensuite les bureaux directs qui contribuent à hauteur de 10% des primes émises avec une croissance annuelle moyenne de +5,3% sur la période, à 52,7 MMAD.

Le canal agents a connu un retrait sur la période de -6,5%, passant de 6,3 MMAD en 2017 à 5,5 MMAD à fin 2019.

A noter que sur la période, Sanad n'a pas fait appel au canal coassurance pour développer le segment Vie.

Répartition des primes émises par canal - Branche Non Vie :

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Non Vie par canal de distribution sur les trois dernières années :

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Agents	633,8	639,3	674,2	0,9%	5,5%	3,1%
Bureaux directs	33,2	16,6	21,0	-49,9%	26,2%	-20,4%
Courtiers	814,8	838,3	863,2	2,9%	3,0%	2,9%
Compagnies	56,4	54,2	52,1	-3,9%	-3,8%	-3,9%
Total Primes émises brutes	**1 538,2**	**1 548,4**	**1 610,5**	**0,7%**	4,0%	2,3%

Source : SANAD

Plus de la moitié des primes émises de la branche Non Vie sont distribuées via les courtiers avec une contribution autour de 53% au cours des 3 dernières années. Viennent ensuite les agents avec près de 40%. Les bureaux directs ont vu leur contribution passer de 2,2% en 2017 à 1,3% en 2019. L'activité coassurance contribue quant à elle a représenté 3,2% des primes émises en 2019 contre 3,7% en 2017.

V.4.7. Répartition des primes émises par segment de clientèle

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises brutes par segment de clientèle sur les trois dernières années :

Primes émises brutes - MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Marché des particuliers	1 189,8	1 289,6	1 429,2	8,4%	10,8%	9,6%
Marché des professionnels	707,7	723,9	723,3	2,3%	-0,1%	1,1%
Total Primes brutes	1 897,5	**2 013,5**	**2 152,4**	**6,1%**	**6,9%**	**6,5%**

Source : SANAD

Le marché des particuliers contribue à hauteur des deux tiers du total primes brutes, et enregistre également une forte croissance en 2019, de +10,8%, à 1 429,2 MMAD à fin 2019 vs 1 289,6 MMAD, une année auparavant. Le marché des professionnels reste stable sur la période 2018/2019, pour s'établir à 723,3 MMAD.

VI. Informations environnementales et sociales

VI.1. Environnement

Cf. IV.VI.1 informations environnementales Atlanta[20].

VI.2. Social

VI.2.1. Politique de gestion des ressources humaines

Cf. IV.VI.2.1 – Politique de gestion des ressource humaines du groupe Atlanta.

Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes :

Le groupe veille à respecter la parité femmes/hommes dans tous les processus RH, du recrutement à la gestion de carrière. Les effectifs de Sanad sont composés de 55% de femmes et de 45% d'hommes.

VI.2.2. Données sur l'effectif

Le tableau suivant présente l'évolution de l'effectif de Sanad sur la période 2017-2019 :

Année	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018
Direction	10	10	10	0,0%	0,0%
Cadres	130	139	139	6,9%	0,0%
Taux d'encadrement	*44%*	*44%*	*45%*	*-0,5%*	*2,6%*
Employés	165	178	170	7,9%	-4,5%
Total	**305**	**327**	**319**	**7,2%**	**-2,4%**

Source : SANAD

Année	2017	2018	2019
Effectif (début d'année)	286	305	327
Recrutements	70	70	33
Départs	51	48	41
Effectif (fin d'année)	**305**	**327**	**319**

Source : SANAD

Année	2017	2018	2019
CDI	259	273	274
CDD et intérimaires	46	54	54
Total	**305**	**327**	**319**

Source : SANAD

[20] Sanad ne dispose pas d'une politique RSE spécifique.

Répartition par genre

Année	2017	2018	2019
Hommes	143	164	153
Femmes	162	163	166
Total	**305**	**327**	**319**

Source : SANAD

Répartition par ancienneté

Année	2017	2018	2019
<= 5 ans	157	168	165
6 à 10 ans	81	93	87
11 à 15 ans	22	26	26
16 ans et +	45	40	41
Total	**305**	**327**	**319**

Source : SANAD

Répartition par branche d'activité

Année	2017	2018	2019
Direction générale	2	3	3
Audit interne	2	3	3
Pôle Prestations	92	109	94
Pôle développement et stratégie	8	7	6
Pôle Finance	45	49	48
Pôle Support	18	23	23
Commercial	40	38	40
Gestion Production	51	50	50
Support technique	8	9	9
Divers	39	36	43
Total	**305**	**327**	**319**

Source : SANAD

Indicateurs divers

	2017	2018	2019
Représentants du personnel	4	3	3
Accidents du travail	1	8	4
Jours de grève	0	0	0
Licenciements	0	3	1
Direction	*0*	*0*	*0*
Cadres	*0*	*3*	*0*
Employés	*0*	*0*	*1*
Démissions	51	45	40
Direction	*2*	*1*	*0*
Cadres	*18*	*15*	*13*
Employés	*31*	*29*	*27*
Recrutements	70	70	33
Direction	*1*	*1*	*0*
Cadres	*20*	*29*	*12*
Employés	*49*	*40*	*21*
Litiges sociaux	0	0	0

Source : SANAD

Les formations qui ont eu lieu en 2019 sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Année	Nombre de formations	Nombre de participants	Nombre d'heures	Type de Formation
2019	80	407	10 320	Séminaires, conférences, et formations diplômantes

Source : SANAD

VI.2.3. Autres

Cf. IV.VI.2 informations sociales Atlanta[21]

VII. Stratégie d'investissement

Les grandes lignes de la stratégie d'investissement du groupe Atlanta (y compris Sanad) sont présentées dans la partie IV.VII.

Les investissements opérés par Sanad (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2017-2019 s'élèvent à 110 MMAD et ont été affectés principalement à des investissements en systèmes d'information, au changement de l'identité visuelle, et à des travaux d'aménagement des locaux du siège.

Le programme d'investissement engagé sur la période 2017-2019 est présenté au niveau du tableau ci-dessous :

En MMAD	2017	2018	2019	Total
Aménagement siège	0,9	2,3	26,3	29,5
IT	4,4	26,9	15,8	47,1
Aménagement agences	6,3	3,3	0,5	10,2
Changement identité visuelle	19,6	0,1	-	19,7
Autres	2,9	0,6	-	3,5
Total	**34,1**	**33,3**	**42,6**	**110**

Source : SANAD

VIII. Moyens techniques

Cf. IV.VIII partie Moyens techniques ATLANTA

VIII.1. Systèmes d'information

Sanad dispose d'une infrastructure SI et d'outils informatiques couvrant l'ensemble des activités de la compagnie : distribution/vente, recouvrement, réassurance, fonctions support et pilotage d'activité.

Parmi les principaux dispositifs mis en place par Sanad au cours des derniers exercices, on peut citer :

- **Distribution/vente :** déploiement du système e-Sinistre, une nouvelle solution de gestion des sinistres Automobile matériels, repensée et développée en interne, et qui répond aux exigences du client. Cette nouvelle plateforme permet de :

[21] Pas d'actions spécifiques à Sanad sur cette partie.

- Optimiser le processus en intégrant l'ensemble des intervenants (Intermédiaire, Assuré, Expert et Garagiste) dans le traitement d'un dossier ;
- Moderniser la gestion des sinistres en informant le client en temps réel sur l'état d'avancement de son dossier.

- **Recouvrement, réassurance, fonctions support :**
  - Mise en place du système DOC SANAD qui permet la dématérialisation du processus de gestion des commandes des dossiers archives, la localisation des dossiers et la dématérialisation des cotes sinistres et production ;
  - Migration partielle du portefeuille DIM et Vie sur le nouveau système SIHA, un système intelligent de production, de gestion des sinistres et d'information. L'enrichissement de la base de données de ce système permettra d'automatiser tous les actes de gestion (production et sinistre) et par conséquent, un gain substantiel en productivité ;
  - Amélioration du suivi du recouvrement à travers le déploiement de la solution e-recouvrement permettant l'automatisation des bordereaux de règlement, des pré-mise en demeure et des retours de quittance ;
- L'amélioration de la sécurité informatique à travers la mise en place d'un site de backup délocalisé opérationnel en temps réel (PSI).

La politique informatique de Sanad a pour principaux enjeux :

- L'amélioration du pilotage et de la rentabilité à travers le pilotage du réseau et redressement des indicateurs de performance et de rentabilité en l'occurrence ;
- La digitalisation de la relation client/partenaire à travers l'intégration des canaux de vente digitaux et la mise en place de la souscription digitalisée ;
- L'amélioration de l'efficacité opérationnelle par une réduction du temps de traitement, un accès facilité aux informations clients et le pilotage des engagements de service ;
- L'amélioration de la qualité de service avec une traçabilité accrue des échanges et demandes client et la visualisation instantanée des pièces du dossier.

Partie VI : Situation financière d'ATLANTA

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)

Indicateurs du CPC :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes	**2 271,2**	**2 432,9**	**2 664,5**	**7,1%**	**9,5%**	**8,3%**
Charges de sinistres	1 577,8	1 831,2	1 920,8	16,1%	4,9%	10,3%
Résultat de placement	258,3	280,6	309,0	8,6%	10,1%	9,4%
Résultat technique	234,6	236,7	335,4	0,9%	41,7%	19,6%
Résultat net	**193,0**	**221,0**	**245,3**	**14,5%**	**11,0%**	**12,7%**

Source : ATLANTA

- Les primes émises brutes évoluent de +8,3% par an sur la période, passant de 2 271,2 MMAD à 2 664,5 MMAD
- Les charges de sinistres évoluent de +10,3% par an sur la période, passant de 1 577,8 MMAD à 1 920,8 MMAD
- Le résultat de placement évolue de +9,4% par an sur la période, passant de 258,3 MMAD à 309,0 MMAD
- Le résultat technique évolue de +19,6% par an sur la période, passant de 234,6 MMAD à 335,4 MMAD
- Le résultat net évolue de +12,7% par an sur la période, passant de 193,0 MMAD à 245,3 MMAD

Indicateurs bilanciels :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Placts affectés aux opér. d'assurances	5 257,2	5 652,5	6 026,4	7,5%	6,6%	7,1%
Provisions techniques brutes	5 391,1	5 858,7	6 348,2	8,7%	8,4%	8,5%
Capitaux propres	1 289,2	1 341,7	1 406,3	4,1%	4,8%	4,4%

Source : ATLANTA

- Les placements affectés aux opérations d'assurances évoluent de +7,1% par an sur la période, passant de 5 257,2 MMAD à 6 026,4 MMAD
- Les provisions techniques brutes évoluent de +8,5% par an sur la période, passant de 5 391,1 MMAD à 6 348,2 MMAD
- Les capitaux propres évoluent de +4,4% par an sur la période, passant de 1 289,2 MMAD à 1 406,3 MMAD

II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)

II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport général 2019 :

Aux actionnaires de la société

ATLANTA

181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1.406.281.754,25 dont un bénéfice net de MAD 245.255.121,94.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA au 31 décembre 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 25 mars 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI
Associé	Associée

Rapport général 2018 :

Aux actionnaires de la société
ATLANTA
181, Bd d'ANFA
Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2018

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1.341.669.591,24 dont un bénéfice net de MAD 221.005.937,70.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA au 31 décembre 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

Rapport général 2017 :

Aux actionnaires de la société
ATLANTA
181, Bd d'ANFA
Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1.289.245.171,11 dont un bénéfice net de MAD 193.036.394,98.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

II.2. Attestation de l'actuaire conseil

Identité de l'actuaire conseil

Dénomination ou raison sociale de l'organisme	KPMG Advisory CVBA
Nom et prénom de l'actuaire conseil	Van Camp Erik
Adresse	Luchthaven Brussel Nationaal 1K B-1930 Zaventem (Belgique)
Numéro de téléphone	0032 2 708 40 21
Télécopieur	
Adresse électronique	evancamp@kpmg.com

Attestation de l'actuaire conseil pour les exercices 2018 et 2019

Nous avons procédé à la vérification des réserves techniques de ATLANTA Assurance à la clôture de chaque exercice depuis le 1er janvier 2018, le dernier clôturant le 31 décembre 2019. Nous attestons que lesdites réserves techniques ont toujours été adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

Erik Van Camp, le 29/07/2020

Associé KPMG Advisory CVBA

Qualified actuary IA|BE

KPMG ADVISORY BCVBA
Passport Building
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
1930 Zaventem
BTW / TVA BE 439.819.279

II.3. Analyse du compte de résultat

Analyse des Comptes Sociaux d'ATLANTA (2017-2019) :

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRIMES	**409,8**	**474,6**	**515,7**	**15,8%**	**8,7%**	**12,2%**
Primes émises	409,8	474,6	515,7	15,8%	8,7%	12,2%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**1,9**	**1,9**	**1,3**	**4,7%**	**-30,8%**	**-14,9%**
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%
PRESTATIONS ET FRAIS	**309,4**	**388,6**	**408,4**	**25,6%**	**5,1%**	**14,9%**
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 bénéfices	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
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**94,0**	**100,1**	**114,2**	**6,6%**	**14,0%**	**10,2%**
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%
PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	**46,0**	**55,4**	**58,4**	**20,3%**	**5,5%**	**12,7%**
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%
CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	**1,7**	**4,1**	**1,7**	**> 100%**	**-58,0%**	**-0,2%**
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%
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	**52,6**	**39,0**	**51,1**	**-25,8%**	**31,1%**	**-1,4%**

Source : ATLANTA

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRIMES	**1 503,4**	**1 645,4**	**1 808,9**	**9,4%**	**9,9%**	**9,7%**
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%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**36,3**	**41,1**	**7,2**	**13,1%**	**-82,4%**	**-55,4%**
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%
PRESTATIONS ET FRAIS	**1 097,1**	**1 202,5**	**1 222,4**	**9,6%**	**1,7%**	**5,6%**
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 bénéfices	-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%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**474,6**	**515,6**	**561,7**	**8,6%**	**8,9%**	**8,8%**
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%
PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	**261,4**	**290,2**	**267,2**	**11,0%**	**-7,9%**	**1,1%**
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%
CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	**47,4**	**60,9**	**14,9**	**28,3%**	**-75,5%**	**-44,0%**
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%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	**182,0**	**197,7**	**284,3**	**8,6%**	**43,8%**	**25,0%**

Source : ATLANTA

COMPTE NON TECHNIQUE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	**5,2**	**20,3**	**12,3**	**> 100%**	**-39,5%**	**53,5%**
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%
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	**27,5**	**22,9**	**22,4**	**-16,7%**	**-2,1%**	**-9,7%**
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%
Résultat non technique courant (1 - 2)	**-22,2**	**-2,5**	**-10,1**	**-88,6%**	**> 100%**	**-32,6%**
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**-33,9%**	**-5,2%**	**-20,8%**
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%
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	**1,5**	**0,5**	**0,4**	**-66,8%**	**-24,7%**	**-50,0%**
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%
Résultat non technique non courant (3 - 4)	**-1,3**	**-0,3**	**-0,2**	**-73,0%**	**-33,8%**	**-57,8%**
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	**-23,5**	**-2,9**	**-10,3**	**-87,7%**	**> 100%**	**-33,7%**

Source : ATLANTA

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :

Evolution du Résultat Net - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
RESULTAT TECHNIQUE VIE	52,6	39,0	51,1	-25,8%	31,1%	-1,4%
Poids dans le résultat avant IS	24,9%	16,7%	15,7%			
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	182,0	197,7	284,3	8,6%	43,8%	25,0%
Poids dans le résultat avant IS	86,2%	84,5%	87,4%			
RESULTAT NON TECHNIQUE	-23,5	-2,9	-10,3	-87,7%	> 100%	-33,7%
Poids dans le résultat avant IS	-11,1%	-1,2%	-3,2%			
RESULTAT AVANT IS	211,1	233,8	325,1	10,8%	39,0%	24,1%
IS	18,0	12,8	79,9	-28,8%	> 100%	> 100%
Résultat Net	**193,0**	**221,0**	**245,3**	**14,5%**	**11,0%**	**12,7%**

Source : ATLANTA

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Vie » sur la période 2017-2019 :

CPC technique Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises (nettes des cessions)	409,8	474,6	515,7	15,8%	8,7%	12,2%
Produits techniques d'exploitation	1,9	1,9	1,3	4,7%	-30,8%	-14,9%
Frais d'exploitation	161,4	189,1	196,0	17,2%	3,7%	10,2%
Variations de Provisions	148,0	199,5	212,4	34,8%	6,4%	19,8%
Charges Techniques d'Exploitation	94,0	100,1	114,2	6,6%	14,0%	10,2%
Produits des placts affectés aux opér d'ass	46,0	55,4	58,4	20,3%	5,5%	12,7%
Charges des placts affectés aux opér d'ass	1,7	4,1	1,7	> 100%	-58,0%	-0,2%
Résultat technique Vie	**52,6**	**39,0**	**51,1**	**-25,8%**	**31,1%**	**-1,4%**

Source : ATLANTA

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Non Vie » sur la période 2017-2019 :

CPC technique Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises (nettes des cessions)	1 503,4	1 645,4	1 808,9	9,4%	9,9%	9,7%
Produits techniques d'exploitation	36,3	41,1	7,2	13,1%	-82,4%	-55,4%
Frais d'exploitation	927,7	976,1	1 132,7	5,2%	16,0%	10,5%
Variations de Provisions	169,4	226,4	89,7	33,6%	-60,4%	-27,2%
Charges Techniques d'Exploitation	474,6	515,6	561,7	8,6%	8,9%	8,8%
Produits des placts affectés aux opér. d'ass.	261,4	290,2	267,2	11,0%	-7,9%	1,1%
Charges des placts affectés aux opér. d'ass.	47,4	60,9	14,9	28,3%	-75,5%	-44,0%
Résultat technique Non Vie	**182,0**	**197,7**	**284,3**	**8,6%**	**43,8%**	**25,0%**

Source : ATLANTA

II.3.1. Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2017-2019 :

Evolution du chiffre d'affaires par branche d'assurance - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes - Vie	426,3	481,4	523,3	12,9%	8,7%	10,8%
en % du total des primes brutes émises	18,8%	19,8%	19,6%			
Primes émises brutes - Non Vie	1 844,9	1 951,5	2 141,2	5,8%	9,7%	7,7%
en % du total des primes brutes émises	81,2%	80,2%	80,4%			
Primes émises brutes	**2 271,2**	**2 432,9**	**2 664,5**	**7,1%**	**9,5%**	**8,3%**
Variation pour primes non acquises - Non Vie	**31,5**	**6,9**	**23,2**	**-78,0%**	**235,0%**	**-14,2%**
Primes acquises brutes - Vie	426,3	481,4	523,3	12,9%	8,7%	10,8%
en % du total des primes acquises brutes	19,0%	19,8%	19,8%			
Primes acquises brutes - Non Vie	1 813,3	1 944,6	2 118,0	7,2%	8,9%	8,1%
en % du total des primes acquises brutes	81,0%	80,2%	80,2%			
Primes acquises brutes	**2 239,6**	**2 426,0**	**2 641,2**	**8,3%**	**8,9%**	**8,6%**
Passage des primes acquises brutes aux primes acquises nettes (CPC)						
Primes acquises brutes	**2 239,6**	**2 426,0**	**2 641,2**	**8,3%**	**8,9%**	**8,6%**
Cessions Vie & Non Vie	326,4	306,0	316,6	-6,3%	3,5%	-1,5%
Primes acquises (nettes des cessions)	**1 913,2**	**2 120,0**	**2 324,6**	**10,8%**	**9,7%**	**10,2%**

Source : ATLANTA

Les primes émises brutes ont évolué de +8,3% sur la période 2017-2019. Bien que la « Non Vie » reste le principal moteur de cette croissance avec une croissance +7,7% sur la période, la branche « Vie » enregistre une forte croissance de +10,8% par an entre 2017-2019. Les primes acquises nettes de cessions suivent la même évolution dans le sillage des primes brutes et croissent de +10,2% par an, sous l'effet de la baisse des cessions de la période 2017-2019.

En 2018, les primes émises brutes « Non vie » ont augmenté de +5,8% pour s'établir à 1 951,5 MMAD contre 1 844,9 MMAD une année auparavant. En 2019, cette tendance se consolide avec une croissance de +9,7% qui porte les primes émises brutes Non Vie à 2 141,2 MMAD.

Les primes émises brutes « Vie », quant à elles, ont connu une forte progression en 2018 de +12,9%, grâce notamment au réseau des courtiers ainsi que la capacité de placement supplémentaire du partenaire CIH. En effet, ATLANTA confirme la position de la Bancassurance dans ses priorités stratégiques, en renforçant les synergies avec ses partenaires. Les primes émises brutes « Vie », s'établissent ainsi à 481,4 MMAD en 2018 et poursuivent leur progression en 2019 avec une croissance de +8,7%, portant leur montant à 523,3 MMAD.

La variation de la provision pour primes non acquises a baissé sur la période de -14,2% pour s'établir à 23,2 MMAD en 2019 contre 31,5 MMAD en 2017, en baisse de -8,3 MMAD. Ce poste représente les chevauchements d'émissions de primes sur deux exercices. En effet, le niveau de la variation est fonction de la part de la prime non acquise à l'exercice relatif à son émission.

En termes de contribution, la branche « Non Vie » reste le principal contributeur avec 81,2%, 80,2% et 80,4% du total des primes émises brutes en 2017, 2018 et 2019 respectivement. La contribution de la branche « Vie » s'est légèrement améliorée de +0,9 pts sur la période 2017-2019.

Branche « Vie » :

Les primes émises brutes de la branche « Vie » ont connu une croissance moyenne de +10,8% sur la période 2017-2019, sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

Evolution de la branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Décès	213,8	231,2	239,1	8,1%	3,4%	5,7%
Capitalisation	212,5	250,2	284,2	17,7%	13,6%	15,7%
Primes émises brutes - Vie	**426,3**	**481,4**	**523,3**	**12,9%**	**8,7%**	**10,8%**
Primes acquises brutes - Vie	**426,3**	**481,4**	**523,3**	**12,9%**	**8,7%**	**10,8%**
Cessions	16,5	6,8	7,6	-58,7%	10,8%	-32,3%
Primes acquises nettes de cessions Vie	**409,8**	**474,6**	**515,7**	**15,8%**	**8,7%**	**12,2%**

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2018, les primes émises brutes « Décès » et « Capitalisation » ont évolué de +8,1% et de +17,7% renforçant davantage la présence d'ATLANTA sur ces segments de marché. Parallèlement, les cessions ont enregistré une baisse sur la même période de -58,7%, en passant de 16,5 MMAD en 2017 à 6,8 MMAD en 2018.

Par conséquent, les primes acquises nettes de cessions sur la branche « Vie » enregistrent une croissance de +15,8%, passant de 409,8 MMAD en 2017 à 474,6 MMAD en 2018.

En 2019, les primes émises brutes au global ont augmenté, passant de 481,4 MMAD à 523,3 MMAD de +8,7%, portées par :

- L'augmentation des primes émises brutes « Capitalisation » de +13,6%, portées par le dynamisme du partenariat avec CIH
- L'augmentation de l'activité « Décès » de +3,4%, portée par l'acquisition de nouvelles affaires importantes avec notamment la commercialisation de packages DIM (décès, incapacité, maladie)

Les primes acquises nettes évoluent ainsi dans le sillage des primes brutes en 2019 (+8,7%).

Branche « Non Vie » :

Les primes émises brutes de la branche « Non Vie » ont connu une croissance annuelle moyenne de +7,7% sur la période 2017-2019, sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Automobile	661,3	729,7	801,4	10,3%	9,8%	10,1%
AT	259,1	253,3	252,2	-2,2%	-0,5%	-1,3%
Maladie et invalidité	609,0	652,3	724,3	7,1%	11,0%	9,1%
RC	74,5	86,3	85,9	15,8%	-0,5%	7,4%
Maritime & Transport	73,9	67,2	66,3	-9,1%	-1,3%	-5,3%
Incendie	120,3	126,6	150,6	5,2%	19,0%	11,9%
Autres non vie	46,6	36,1	60,5	-22,6%	67,6%	13,9%
Primes émises brutes - Non Vie	**1 844,9**	**1 951,5**	**2 141,2**	**5,8%**	**9,7%**	**7,7%**
Var. des prov. pour primes non acq. Non Vie	31,5	6,9	23,2	-78,0%	235,0%	-14,2%
Primes acquises brutes - Non Vie	**1 813,3**	**1 944,6**	**2 118,0**	**7,2%**	**8,9%**	**8,1%**
Cessions	309,9	299,2	309,1	-3,5%	3,3%	-0,1%
Primes acquises nettes de cessions - Non Vie	**1 503,4**	**1 645,4**	**1 808,9**	**9,4%**	**9,9%**	**9,7%**

Source : ATLANTA

La branche « Non Vie » enregistre une forte évolution sur la période 2017-2018, pour se stabiliser en 2019. L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non Vie », avec un poids moyen sur la période 2017-2019, de près de 36,9%.

En effet, la catégorie Automobile progresse de 10,3% entre 2017 et 2018, passant de 661,3 MMAD à 729,7 MMAD. La croissance constatée en 2018 a été principalement réalisée sur le segment des particuliers, plus particulièrement les véhicules de tourisme, et l'accroissement du réseau de distribution. En 2019, cette tendance se confirme avec une croissance de la branche automobile de +9,8%, portant les primes émises à 801,4 MMAD. A noter que la part des véhicules de tourisme dans les primes émises représentait 58,7% en 2019 et 57,6% en 2018.

Les assurances « Accidents de travail » (AT) enregistrent un léger repli de -2,2% en 2018, à 253,3 MMAD. En 2019, cette tendance se poursuit avec une croissance négative de -0,5% qui s'explique par un apurement des affaires déficitaires dans le cadre de la politique d'assainissement du portefeuille du groupe.

Les assurances « Maladie et invalidité » ont augmenté de +7,1% en 2018 à 652,3 MMAD, puis de +11,0% en 2019 à 724,3 MMAD, une croissance essentiellement liée au développement des affaires en portefeuille. Sur la période 2017-2019, le poids moyen des primes émises brutes « Maladie et invalidité » est de 33,4%.

Les polices de « Responsabilité civile » (RC) ont augmenté de +15,8% en 2018, à 86,3 MMAD, puis se sont stabilisées à 85,9 MMAD en 2019, une croissance qui s'explique par l'acquisition de nouvelles affaires en portefeuille, sur la période.

Les polices « incendie » ont connu en 2018, une hausse de +5,2% à 126,6 MMAD, puis de +19,0% en 2019 à 150,6 MMAD, grâce à la fois à la croissance des affaires existantes et au développement des affaires en portefeuille.

Les polices « Maritime et Transport » ont baissé de -9,1% en 2018, à 67,2 MMAD, puis de -1,3% en 2019 à 66,3 MMAD, principalement en raison des évolutions liées à la variabilité des importations, et donc des

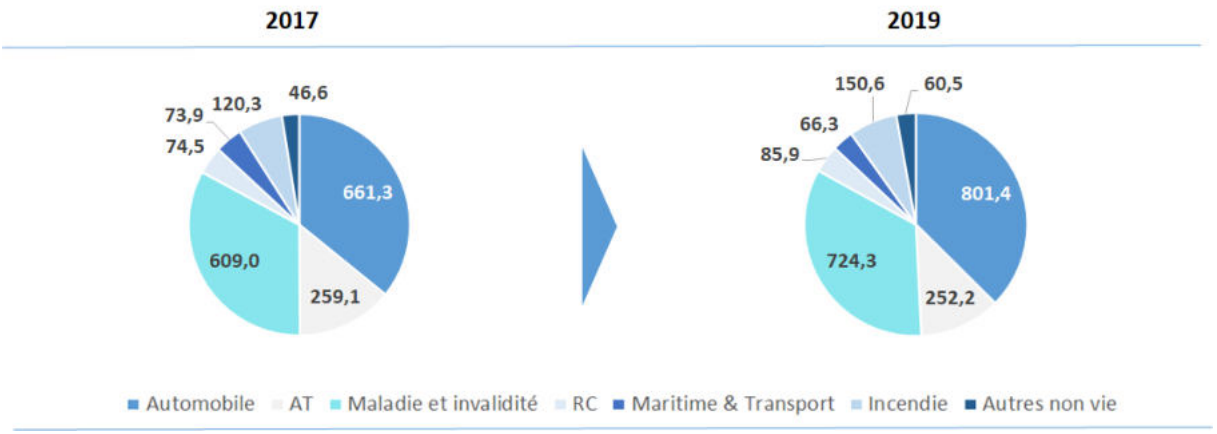
marchandises assurées. A noter qu'entre 2017 et 2018, la branche « Maritime et Transport » a connu la résiliation d'affaires importantes.

Après avoir connu une année 2018 difficile, avec une croissance de négative de -22,6%, à 36,1 MMAD, les polices « Autres Non Vie » ont enregistré une forte croissance de +67,6% en 2018, tirée notamment par le développement d'affaires sur les sous-branches « accidents corporels » + « risques divers » (TRC, RC décennale).

La variation de la provision pour primes non acquises nettes de réassurance s'élève à 23,2 MMAD en 2019. Ce poste a connu une croissance annuelle moyenne sur la période 2017-2019 de -14,2%.

Globalement, la politique d'assainissement du portefeuille de la compagnie, entamée à fin 2017, a amélioré la qualité des affaires en portefeuille et a parallèlement ralenti la croissance potentielle du chiffre d'affaires.

L'évolution de la composition des primes émises brutes « Non Vie » se présente comme suit :



Source : ATLANTA

II.3.2. Produits techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation d'ATLANTA sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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'exploit. transferts de charges	0,0	0,1	0,0	> 100%	-82,0%	> 100%
Produits techniques d'exploitation	**1,9**	**1,9**	**1,3**	**4,7%**	**-30,8%**	**-14,9%**

Source : ATLANTA

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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'exploit. transferts de charges	10,2	25,8	0,7	> 100%	-97,5%	-74,7%
Produits techniques d'exploitation	**36,3**	**41,1**	**7,2**	**13,1%**	**-82,4%**	**-55,4%**

Source : ATLANTA

Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	28,0	17,2	7,9	-38,5%	-54,0%	-46,8%
Reprises d'exploit. transferts de charges	10,2	25,8	0,7	> 100%	-97,4%	-74,5%
Produits techniques d'exploitation	**38,2**	**43,0**	**8,6**	**12,7%**	**-80,1%**	**-52,6%**

Source : ATLANTA

Les produits techniques d'exploitation ont globalement baissé de plus de la moitié sur la période 2017-2019, avec un TCAM de -52,6%. Cette évolution reflète la baisse annuelle moyenne des produits techniques d'exploitation de la branche « Non Vie » de -55,4% sur la période 2017-2019.

En effet, les produits techniques d'exploitation ont atteint 8,6 MMAD en 2019, soit une baisse de -80,1% par rapport à 2018 principalement en raison de :

- La baisse des éléments à caractère exceptionnel sur le poste « autres produits d'exploitation » (-46,8% par an) sur la période 2017-2019 :
  - En 2017, une reprise sur provisions exceptionnelle de 16,2 MMAD relatives à la CNRA suite à l'annulation par décret des contributions obligatoires au profit de cette caisse. Ces contributions étaient provisionnées auparavant par les compagnies d'assurance ;
  - En 2018, un solde bénéficiaire de 5 MMAD a été enregistré sur les CID (indemnisations dans le cadre des assurances responsabilité civile).
  - En 2019, le poste comprend principalement la contribution des ventes relatives aux « cartes vertes » (cartes internationales d'assurance automobile).

- La baisse des « reprises d'exploitation et transferts de charges » (-74,5% par an) sur la période 2017-2019, qui s'explique par les reprises de provisions sur les créances des intermédiaires douteux et des impayés assurés (effort d'assainissement sur les créances impayées).

II.3.3. Charges de sinistres vie & non vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P global (Vie & Non Vie) d'ATLANTA sur les trois dernières années :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	1 368,7	1 370,6	1 454,4	0,1%	6,1%	3,1%
Provisions[22]	191,5	445,3	437,8	132,5%	-1,7%	51,2%
Charges de sinistres	1 560,2	1 815,9	1 892,3	16,4%	4,2%	10,1%
Dont Charges de sinistres en réassurances	170,1	226,4	286,9	33,1%	26,8%	29,9%
Ratio S/P [23]	**69,7%**	**74,9%**	**71,6%**	**7,4%**	**-4,3%**	**1,4%**

Source : ATLANTA

Les charges de sinistres ont connu une croissance annuelle moyenne de +10,1%, sur la période 2017-2019, portées par :

- La croissance des prestations et frais payés de +3,1% par an sur la période 2017-2019, passant de 1 368,7 MMAD en 2017 à 1 454,4 MMAD à fin 2019

[22] Les variations de provisions pour « fluctuations de la sinistralité », pour « participation aux bénéfices », et « autres provisions techniques » ont été exclues du calcul des charges de sinistres, celles-ci n'étant pas liées à la sinistralité de l'exercice. De plus, ces variations de provisions représentent une part non significative des charges de sinistres (moins de 1,5%).

[23] Ratio S/P = Charges de sinistres/Primes acquises brutes

- La croissance des provisions de +51,2% par an sur la période 2017-2019, passant de 191,5 MMAD à 437,8 MMAD, à fin 2019

Le ratio S/P global ressort ainsi à 71,6% en 2019 contre 69,7% en 2017, soit +1,9 pts, en raison notamment d'une dégradation de la sinistralité globale non compensée par la croissance des primes acquises brutes.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P sur les trois dernières années pour la branche « Vie » :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**173,4**	**204,5**	**202,1**	**17,9%**	**-1,1%**	**8,0%**
Provisions	**143,1**	**189,6**	**205,2**	**32,5%**	**8,2%**	**19,7%**
Variation des prov. pour sinistres à payer	6,9	20,4	14,3	> 100%	-29,8%	43,6%
Variation des prov. des assurances vie	136,2	169,2	190,9	24,2%	12,8%	18,4%
Charges de sinistres Vie	**316,6**	**394,0**	**407,3**	**24,5%**	**3,4%**	**13,4%**
Ratio S/P – Vie	**74,3%**	**81,9%**	**77,8%**	**10,2%**	**-4,9%**	**2,4%**
Ratio S/P – Capitalisation	*111,1%*	*111,3%*	*110,1%*	*0,2%*	*-1,0%*	*-0,4%*
Ratio S/P – Décès	*37,3%*	*49,5%*	*39,4%*	*32,6%*	*-20,3%*	*2,8%*

Source : ATLANTA

Les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une augmentation de +24,5% en 2018 et +3,4% en 2019, passant de 316,6 MMAD en 2017 à 407,3 MMAD en 2019. L'évolution des prestations et frais payés s'explique principalement par le rachat de polices d'assurance du segment capitalisation.

Cette variation est tirée principalement par l'augmentation des provisions des assurances « Vie » du fait du développement de ce segment sur les dernières années.

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**1 195,3**	**1 166,1**	**1 252,3**	**-2,4%**	**7,4%**	**2,4%**
Provisions	**48,4**	**255,8**	**232,7**	> 100%	-9,0%	> 100%
Variation des prov. pour sinistres à payer	*48,4*	*255,8*	*232,7*	*> 100%*	*-9,0%*	*> 100%*
Charges de sinistres Non Vie	**1 243,6**	**1 421,9**	**1 485,0**	14,3%	4,4%	9,3%
Ratio S/P - Non Vie	**68,6%**	**73,1%**	**70,1%**	**6,6%**	**-4,1%**	**1,1%**

Source : ATLANTA

Au niveau de cette branche, le ratio S/P a enregistré une légère augmentation de +1,5 pts sur la période 2017-2019, suite à l'augmentation plus que proportionnelle des charges par rapport aux primes. En effet, les charges de sinistres « Non Vie » ont crû de +9,3% par an, contre seulement +8,1% par an pour les primes acquises brutes « Non Vie », sur la période.

L'évolution des prestations et frais payés s'explique principalement par :

- L'augmentation de la sinistralité sur les risques de masse est principalement attribuée à la volumétrie de ce segment
- L'accélération de la cadence des règlements. Les risques d'entreprises, quant à eux, ont enregistré des sinistres isolés sur des affaires importantes.

En 2019, les provisions pour sinistres à payer ont connu une baisse de -9,0%, parallèlement à une augmentation de +7,4% pour les prestations et frais payés.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P par segment « Non Vie » sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Automobile	72,7%	69,5%	60,3%	-4,5%	-13,2%	-8,9%
AT	67,1%	71,7%	72,1%	6,9%	0,6%	3,7%
Maladie et invalidité	76,9%	76,6%	74,1%	-0,4%	-3,3%	-1,9%
RC	30,5%	73,0%	58,7%	139,2%	-19,7%	38,6%
Maritime & Transport	28,9%	85,1%	269,2%	194,3%	216,5%	205,2%
Incendie	68,8%	79,0%	31,9%	14,8%	-59,6%	-31,9%
Autres non vie	25,0%	49,6%	32,3%	98,6%	-34,9%	13,7%

Source : ATLANTA

Les catégories ayant connu une amélioration de leur sinistralité sont : l'automobile, la maladie et invalidité et l'incendie. Ces catégories, et plus particulièrement la catégorie « Automobile », ont notamment bénéficié de l'effort d'assainissement entrepris par la compagnie.

A contrario, les catégories ayant connu une dégradation de leur S/P sont : les accidents de travail, la responsabilité civile, les assurances maritime et transports et les autres non vie.

II.3.4. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur les trois dernières années :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	292,6	297,3	314,1	1,6%	5,6%	3,6%
Taux de commissionnement[24]	13,1%	12,3%	11,9%	-6,2%	-3,0%	-4,6%
Achats consommés de matières et de fournitures	7,3	7,8	6,9	7,8%	-12,5%	-2,9%
Autres charges externes	110,5	116,9	123,9	5,7%	6,0%	5,8%
Impôts et taxes	14,6	15,4	16,4	5,9%	6,3%	6,1%
Charges de personnel	107,8	120,8	127,1	12,1%	5,2%	8,6%
Autres charges d'exploitation	2,3	2,0	11,9	-10,7%	482,1%	127,9%
Dotation d'exploitation	33,5	55,4	75,6	65,2%	36,5%	50,2%
Charges techniques d'exploitation - Global	**568,6**	**615,8**	**675,9**	**8,3%**	**9,8%**	**9,0%**
Ratio d'exploitation[25] - Global	**25,4%**	**25,4%**	**25,6%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,4%**
Ratio d'exploitation Global (hors dotations)	**23,9%**	**23,1%**	**22,7%**	**-3,3%**	**-1,6%**	**-2,5%**

Source : ATLANTA

Branche « Vie » :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	48,4	50,7	51,3	4,8%	1,1%	2,9%
Taux de commissionnement	11,4%	10,5%	9,8%	-7,2%	-7,0%	-7,1%
Achats consommés de matières et de 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%
Dotation d'exploitation	4,1	5,2	16,3	24,6%	216,4%	98,5%
Charges techniques d'exploitation - Vie	**94,0**	**100,1**	**114,2**	**6,6%**	**14,0%**	**10,2%**

[24] Taux de commissionnement = Charges d'acquisition des contrats/Primes acquises brutes

[25] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes

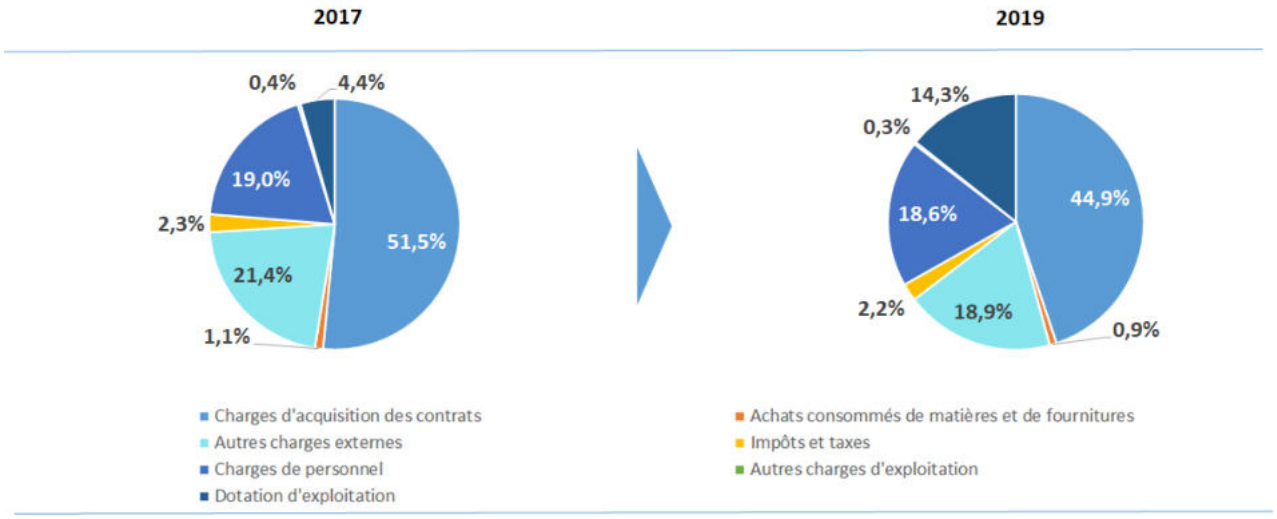
Ratio d'exploitation - Vie	**22,0%**	**20,8%**	**21,8%**	**-5,6%**	**4,9%**	**-0,5%**
Ratio d'exploitation Vie (hors dotations)	**21,1%**	**19,7%**	**18,7%**	**-6,4%**	**-5,2%**	**-5,8%**

Source : ATLANTA

Sur les trois dernières années, les charges techniques d'exploitation « Vie » ont enregistré une croissance moyenne de +10,2% passant ainsi de 94,0 MMAD en 2017 à 114,2 MMAD à fin 2019.

Le ratio d'exploitation de la branche « Vie » est resté stable passant de 22,0% en 2017 à 21,8% à fin 2019, suite à la bonne maîtrise des charges techniques d'exploitation « Vie ».

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation « Vie » entre 2017 et 2019 :



Source : ATLANTA

Les charges techniques d'exploitation « Vie » sont composées majoritairement par les « Charges d'acquisition des contrats », « Charges de personnel » et « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 82,3% du total des charges techniques d'exploitation « Vie » au 31/12/2019.

Les dotations d'exploitation enregistrent une forte hausse et passent de 4,1 MMAD en 2017 à 16,3 MMAD en 2019. A noter que cette croissance s'explique par l'effort de provisionnement dans le cadre de la politique d'assainissement du portefeuille sur la période 17-19.

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +2,9% pour se stabiliser à 51,3 MMAD à fin 2019 contre 48,4 MMAD en 2017, faisant passer le taux de commissionnement de 11,4% en 2017 à 9,8% à fin 2019, en raison de l'évolution du mix-produits sur la période, et plus particulièrement une augmentation des primes du segment « Capitalisation » qui génèrent de faibles commissions.
Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Vie » est passé de 51,5% en 2017 à 44,9%, à fin 2019.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +9,1% pour se stabiliser à 21,2 MMAD à fin 2019 contre 17,8 MMAD en 2017. Cette augmentation est principalement liée à la croissance de la masse

salariale à périmètre constant d'une part, et aux recrutements effectués sur la période pour accompagner le développement de l'activité, d'autre part.

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Vie » reste contenu et passe de 19,0% en 2017 à 18,6% à fin 2019.

Autres charges externes :

Les autres charges externes sont principalement composées des sous postes suivants : locations et charges locatives, redevances de crédit-bail, entretien et réparations, primes d'assurances, rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, déplacements, missions et réceptions, reste du poste autres charges externes.

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +3,5% pour se stabiliser à 21,6 MMAD à fin 2019 contre 20,1 MMAD en 2017.
Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Vie » a légèrement baissé sur la période, en passant de 21,4% en 2017 à 18,9% à fin 2019.

Branche « Non Vie » :

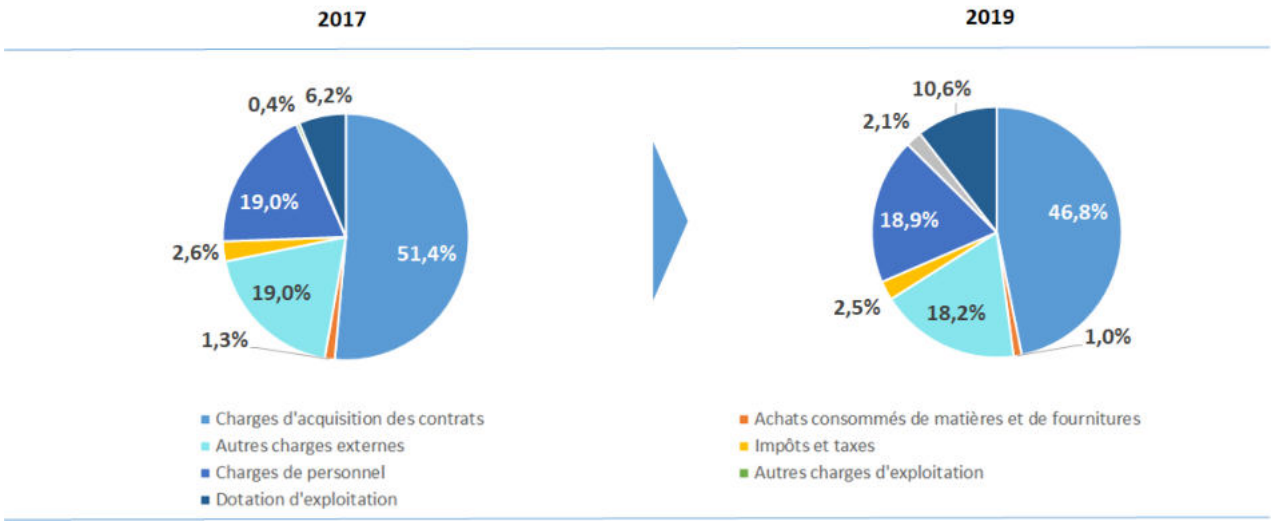
Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	244,2	246,6	262,8	1,0%	6,6%	3,7%
Taux de commissionnement	13,5%	12,7%	12,4%	-5,8%	-2,1%	-4,0%
Achats consommés de matières et de fournitures	6,3	6,8	5,9	8,8%	-14,1%	-3,3%
Autres charges externes	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%	580,9%	143,1%
Dotation d'exploitation	29,4	50,2	59,3	70,9%	18,0%	42,0%
Charges techniques d'exploitation - Non Vie	**474,6**	**515,6**	**561,7**	**8,6%**	**8,9%**	**8,8%**
Ratio d'exploitation - Non Vie	**26,2%**	**26,5%**	**26,5%**	**1,3%**	**0,0%**	**0,7%**
Ratio d'exploitation Non Vie (hors dotations)	**24,6%**	**23,9%**	**23,7%**	**-2,5%**	**-0,9%**	**-1,7%**

Source : ATLANTA

Sur les trois dernières années, les charges techniques d'exploitation « Non Vie » ont augmenté de +8,8% passant ainsi de 474,6 MMAD en 2017 à 561,7 MMAD à fin 2019.

Le ratio d'exploitation de la branche « Non Vie » est resté stable sur la période, avec une évolution de +0,3 pts passant de 26,2% en 2017 à 26,5% à fin 2019, grâce à la bonne maîtrise des charges techniques d'exploitation « Non Vie ».

Les graphiques ci-après illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation entre 2017 et 2019 :



Source : ATLANTA

Les charges techniques d'exploitation « Non Vie » sont composées majoritairement par les « Charges d'acquisition des contrats », les « Charges de personnel » et les « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 83,9% du total des charges techniques d'exploitation « Non Vie » au 31/12/2019.

Par ailleurs, les dotations d'exploitation sont passées de 29,4 MMAD à 59,3 MMAD, du fait principalement d'un effort de provisionnement, intervenu dans le cadre de la politique d'assainissement du portefeuille, et par la mise en place par l'ACAPS d'une nouvelle circulaire sur le provisionnement des créances impayées (intermédiaires et assurés) qui a impacté à la hausse le poste (14,8 MMAD), en 2019.

Le tableau suivant présente l'évolution des créances contentieuses d'Atlanta par segment et leurs provisions sur la période 2017-2019

KMAD	2017	2018	2019
Primes impayées (TTC)	496 853	449 525	418 823
Créances contentieuses	234 332	282 467	305 189
Segment Vie	*2 046*	*3 007*	*18 125*
Segment non-vie	*232 286*	*279 460*	*287 064*
Provisions constituées	182 779	223 232	272 259
Segment Vie	*1 689*	*2 517*	*16 414*
Segment non-vie	*181 090*	*220 715*	*255 845*

Source : ATLANTA

Les autres charges d'exploitation ont connu une augmentation importante sur la période 2017-2019 (+143,1% par an), portée notamment par les pertes constatées (solde déficitaire) sur la CID en 2019, pour s'établir à 11,6 MMAD à fin 2019 contre 2,0 MMAD en 2017.

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +3,7% pour se stabiliser à 262,8 MMAD à fin 2019 contre 244,2 MMAD en 2017 faisant passer le taux de commissionnement de 13,5% en 2017 à 12,4% à fin 2019. La baisse des commissions payées est en lien avec l'évolution du mix- produits sur la période.

Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 51,4% en 2017 à 46,8% à fin 2019.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +8,5% pour se stabiliser à 105,9 MMAD à fin 2019 contre 90,0 MMAD en 2017. Cette évolution est principalement liée à la croissance de la masse salariale à périmètre constant d'une part, et aux recrutements effectués sur la période pour accompagner le développement de l'activité, d'autre part.

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 17,7% en 2017 à 18,8% à fin 2019.

Autres charges externes :

Les autres charges externes sont principalement composées des sous postes suivants : locations et charges locatives, entretien et réparations, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, déplacements, missions et réceptions, reste du poste autres charges externes.

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +6,4% pour se stabiliser à 102,3 MMAD à fin 2019 contre 90,4 MMAD en 2017.
Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 19,0% en 2017 à 18,2% à fin 2019.
A fin 2019, les charges externes « Non Vie » ont connu une croissance en ligne avec l'historique, reflétant la bonne maîtrise de ce poste de charges.

II.3.5. Produits nets de placements affectés aux opérations d'assurance

Branche « Vie et Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie & Non Vie » sur la période 2017/2019 :

Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Revenus des placements	186,7	217,6	151,9	16,6%	-30,2%	-9,8%
Gains de change	0,1	0,1	0,0	-37,1%	-84,2%	-68,5%
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 placement	110,6	81,5	173,3	-26,2%	> 100%	25,2%
Intérêt et autres produits de placements	0,4	0,5	0,4	12,8%	-12,4%	-0,6%
Reprises sur charges de plact, transf. de charges	9,6	45,8	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**307,5**	**345,5**	**325,6**	**12,4%**	**-5,8%**	**2,9%**
Charges d'intérêts	1,9	5,4	7,9	> 100%	45,0%	> 100%
Frais de gestion des placements	3,7	4,4	3,7	17,9%	-15,0%	0,1%
Pertes de change	0,3	0,1	0,0	-68,1%	-44,8%	-58,0%
Amo. des différences sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,1	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placement	39,1	45,4	0,1	16,3%	-99,9%	-96,1%
Pertes provenant de la rééval 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 placements	4,2	9,3	4,8	> 100%	-48,7%	7,0%
Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**49,2**	**64,9**	**16,6**	32,1%	-74,4%	-41,9%
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**258,3**	**280,6**	**309,0**	**8,6%**	**10,1%**	**9,4%**

Source : ATLANTA

Les produits de placements affectés aux opérations d'assurances ont connu une baisse de -5,8% sur la période 2018-2019, passant de 345,5 MMAD à 325,6 MMAD. Cette variation s'explique principalement par :

- L'évolution négative des revenus de placements qui reculent de -30,2% sur la période, en raison de la baisse des dividendes d'actions. Cette baisse a été compensée par l'augmentation des profits sur réalisation de placement liée à la réalisation de plus-values latentes visant à atteindre le budget de la compagnie
- La baisse des reprises sur charges de placement, transfert de charges qui passent de 45,8 MMAD en 2018 (reprises sur provisions liées à la cession de titres) à 0 MMAD à fin 2019

Parallèlement, les charges des placements affectés aux opérations d'assurances ont connu une baisse importante de -74,4% sur la période 2018-2019, qui s'explique principalement par la forte baisse des pertes sur réalisation de placements, résultant de la vente d'actions, qui baissent de 99,9% sur la même période, passant de 45,4 MMAD à 0,1 MMAD.

L'évolution négative des pertes sur réalisation de placement, qui touche principalement la branche « Non Vie » s'explique notamment par des moins-values sur cessions de titres en 2017 et 2018.

Branche « Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie » sur la période 2017/2019 :

Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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 placement	28,8	31,3	37,4	8,5%	19,7%	14,0%
Intérêt 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%
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**46,0**	**55,4**	**58,4**	**20,3%**	**5,5%**	**12,7%**
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
Amo. des différences sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Pertes sur réalisation de placement	0,0	2,3	0,0	n/s	-100,0%	n/s
Pertes provenant de la rééval des placts affectés	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 placements	1,2	1,2	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**1,7**	**4,1**	**1,7**	137,2%	-58,0%	-0,2%
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**44,3**	**51,3**	**56,7**	**15,8%**	**10,6%**	**13,1%**

Source : ATLANTA

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Vie », a évolué de +13,1% sur la période 2017-2019, passant de +44,3 MMAD à +56,7 MMAD. Cette évolution s'explique notamment par :

- Des profits sur réalisation de placements nets de 37,4 MMAD en hausse de +8,6 MMAD en 2019 par rapport à 2017 (+14,0%), principalement sous l'effet de conditions de marché plus favorables

- Des revenus de placements en augmentation sur la période de +4,6 MMAD, soit un TCAM de +13,0%, pour s'établir à 21,0 MMAD
- Les charges des placements restent inchangées sur la période à 1,7 MMAD en 2019. A noter qu'en 2019, ce poste a connu une baisse importante de -58,0%, expliquée par la forte baisse des pertes sur réalisation de placement sur actions cotées.

Branche « Non Vie »

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Non Vie » sur la période 2017/2019 :

Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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 remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placement	81,7	50,3	135,8	-38,5%	> 100%	28,9%
Intérêt et autres produits de placements	0,4	0,5	0,4	12,8%	-12,4%	-0,6%
Reprises sur charges de plact, transf. de charges	8,9	42,7	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**261,4**	**290,2**	**267,2**	**11,0%**	**-7,9%**	**1,1%**
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%
Amo. des différences sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,1	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placement	39,1	43,1	0,1	10,3%	-99,9%	-96,1%
Pertes provenant de la rééval des placts affectés	0,0	0,0	0,0			n/s
Autres charges de placements	0,0	0,3	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
Dotations sur placements	3,0	8,1	3,6	> 100%	-55,7%	9,6%
Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**47,4**	**60,9**	**14,9**	28,3%	-75,5%	-44,0%
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**214,0**	**229,3**	**252,3**	**7,2%**	**10,0%**	**8,6%**

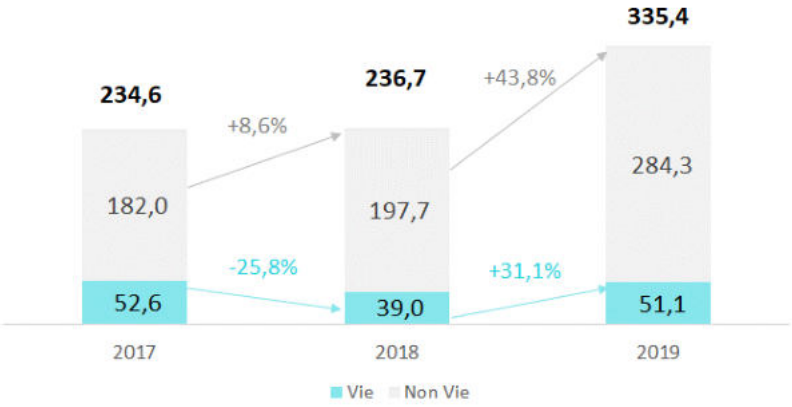
Source : ATLANTA

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatifs à la branche « Non Vie » a évolué de +8,6% sur la période 2017-2019, passant de +214,0 MMAD à +252,3 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- La forte baisse des charges de placements de -44,0% à 14,9 MMAD contre 47,4 MMAD en 2017, qui s'explique à son tour par :
  - La baisse du poste « Pertes sur réalisation de placements » de -96,1%, qui passe de 39,1 MMAD à 0,1 MMAD sur la période 2017-2019
- Une augmentation des « charges d'intérêts » de +6,0 MMAD sur la période 2017-2019
- Parallèlement, les produits des placements augmentent légèrement de +1,1%, tirés exclusivement par les profits sur réalisation de placements, qui passent de 81,7 MMAD en 2017 à 135,8 MMAD en 2019, soit un TCAM de +28,9% sur la période

II.3.6. Résultat technique

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la contribution du résultat technique « Vie » et du résultat technique « Non Vie » dans le résultat technique global sur les trois derniers exercices :



Source : ATLANTA

Le résultat technique « Non Vie » reste le principal contributeur dans le résultat technique global avec une part de 77,6%, 83,5% (+5,9 pts) et 84,8% (+1,3 pts) en 2017, 2018 et 2019 respectivement.

Globalement, le résultat technique est en croissance soutenue enregistrant ainsi +19,6% par an sur la période 2017-2019 pour s'établir à 335,4 MMAD à fin 2019, grâce principalement aux réalisations de la branche « Non Vie » dont la contribution à fin 2019 est de l'ordre de +84,8%. En effet, le résultat technique « Non Vie » est passé de 182,0 MMAD en 2017 à 284,3 MMAD à fin 2019 enregistrant un TCAM de +25,0% sur les trois dernières années contre une croissance négative de -1,4% pour la branche « Vie ».

II.3.7. Evolution des principaux ratios d'activité

Branche Global Vie & Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
S/P	**69,7%**	**74,9%**	**71,6%**	**7,4%**	**-4,3%**	**1,4%**
Ratio d'exploitation [26]	25,4%	25,4%	25,6%	0,0%	0,8%	0,4%
Ratio combiné [27]	**95,1%**	**100,2%**	**97,2%**	**5,5%**	**-3,0%**	**1,1%**
Résultat de placement/primes acquises brutes	11,5%	11,6%	11,7%	0,3%	1,1%	0,7%
Résultat technique/Primes acquises brutes	10,5%	9,8%	12,7%	-6,8%	30,1%	10,1%
Résultat technique/Primes acquises nettes	12,3%	11,2%	14,4%	-8,9%	29,2%	8,5%
Ratio de réassurance [28]	-6,9%	-2,7%	-1,0%	-60,8%	-62,8%	-61,8%
Part des charges de sinistres en réassurance	10,9%	12,5%	15,2%	14,3%	21,6%	17,9%

Source : ATLANTA

Le ratio S/P global ressort à 71,6% en 2019 contre 69,7% en 2017, soit +1,9 pts, en raison d'une hausse de la sinistralité globale.

Le ratio d'exploitation reste stable sur la période 2017-2019, pour s'établir à 25,6% à fin 2019.

Le ratio combiné reflète essentiellement l'évolution de la sinistralité et passe de 95,1% en 2017 à 97,2% à fin 2019, soit +2,1 pts sur la période.

Le résultat de placement/primes acquises reste stable sur la période à 11,7%, à fin 2019.

[26] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes
[27] Ratio combiné = S/P + Ratio d'exploitation
[28] Ratio de réassurance = Solde de réassurance/Primes acquises brutes

Le ratio de réassurance s'améliore du fait de l'augmentation de la sinistralité sur les risques relatifs au segment Entreprises.

Enfin, la part des charges de sinistres cédées en réassurance a évolué à la hausse sur la période : 10,9% en 2017, 12,5% en 2018 et 15,2% en 2019.

« Branche Vie » :

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité de la branche « Vie » sur la période 2017-2019 :

Branche Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises brutes (MMAD)	426,3	481,4	523,3	12,9%	8,7%	10,8%
Contribution au total des primes	19,0%	19,8%	19,8%	4,2%	-0,2%	2,0%
S/P Vie	**74,3%**	**81,9%**	**77,8%**	**10,2%**	**-4,9%**	**2,4%**
Ratio d'exploitation	22,0%	20,8%	21,8%	-5,6%	4,9%	-0,5%
Ratio combiné	**96,3%**	**102,7%**	**99,7%**	**6,6%**	**-2,9%**	**1,7%**
Résultat de plact/primes acquises brutes	10,4%	10,7%	10,8%	2,5%	1,7%	2,1%
Ratio de réassurance	-0,8%	-0,1%	0,1%	-81,9%	< -100%	n/s
Résultat technique/Primes acquises brutes	**12,3%**	**8,1%**	**9,8%**	**-34,3%**	**20,6%**	**-11,0%**
Résultat technique/Primes acquises nettes	12,8%	8,2%	9,9%	-36,0%	20,6%	-12,1%

Source : ATLANTA

Evolution et contribution des primes acquises brutes :

La contribution des primes acquises brutes « Vie » au total des primes acquises brutes est passée de 19,0% en 2017 à 19,8% en 2019, tirée notamment par le canal bancassurance. En effet, les primes acquises brutes sur la branche « Vie » ont connu une importante hausse en 2018, passant de 426,3 MMAD en 2017 à 481,4 MMAD en 2018, soit une augmentation de +12,9%. En 2019, le montant des primes passe un nouveau palier en franchissant le seuil des 500 MMAD pour s'établir à 523,3 MMAD. Sur la période 2017-2019, les primes acquises brutes ont crû en moyenne à +10,8% par an.

Evolution du ratio S/P :

Le ratio S/P de la branche « Vie » est passé de 74,3% en 2017 à 77,8% en 2019, soit une hausse de +3,6 pts. Cette évolution s'explique par une évolution des charges de sinistres plus importante que celle des primes, d'où une dégradation du S/P.

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation est resté stable sur la période, en passant de 22,0% en 2017 à 21,8% en 2019, en raison d'une bonne maîtrise des charges de fonctionnement combinée à la hausse du chiffre d'affaires « Vie ».

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Vie » est passé de 96,3% en 2017 à 99,7% en 2019, sous l'effet de la hausse du S/P « Vie ». En 2019, le ratio combiné a augmenté de +3,4 pts sur la période.

Evolution du ratio Résultat de placement/primes acquises brutes :

Le ratio Résultat de placement/primes acquises brutes est resté stable sur la période, en passant de 10,4% en 2017 à 10,8% en 2019. En effet, le résultat de placement a évolué de +13,1%, en phase avec les primes acquises brutes qui ont connu une évolution de 10,8% par an, sur la période 2017-2019.

Evolution du ratio de réassurance :

Le ratio de réassurance est passé de -0,8% en 2017 à +0,1% en 2019. Cette évolution est due à une augmentation plus que proportionnelle du solde de réassurance vie (qui est passé de -3,3 MMAD en 2017 à +0,6 MMAD en 2019) par rapport aux primes acquises brutes sur la période.

Evolution du ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Vie » est passé de 12,3% en 2017 à 9,8% en 2019. Malgré l'amélioration du ratio d'exploitation et du ratio de réassurances, le résultat technique s'est dégradé en raison d'une hausse de la sinistralité, entrainant une dilution de ce ratio de -2,6 pts.

« Branche Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité de la branche « Non Vie » sur la période 2017-2019 :

Branche Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises brutes (MMAD)	1 813,3	1 944,6	2 118,0	7,2%	8,9%	8,1%
Contribution au total des primes	81,0%	80,2%	80,2%	-1,0%	0,0%	-0,5%
S/P Non Vie	**68,6%**	**73,1%**	**70,1%**	**6,6%**	**-4,1%**	**1,1%**
Ratio d'exploitation	26,2%	26,5%	26,5%	1,3%	0,0%	0,7%
Ratio combiné	**94,8%**	**99,6%**	**96,6%**	**5,1%**	**-3,0%**	**1,0%**
Résultat de placement/primes acquises brutes	11,8%	11,8%	11,9%	-0,1%	1,0%	0,5%
Ratio de réassurance	-8,4%	-3,4%	-1,3%	-60,0%	-61,5%	-60,7%
Résultat technique/Primes acquises brutes	**10,0%**	**10,2%**	**13,4%**	**1,3%**	**32,0%**	**15,7%**
Résultat technique/Primes acquises nettes	12,1%	12,0%	15,7%	-0,7%	30,8%	13,9%

Source : ATLANTA

Evolution et contribution des primes acquises brutes :

La contribution des primes acquises brutes « Non Vie » au total des primes acquises brutes est passée de 81,0% en 2017 à 80,2% en 2019. En effet, les primes « Non Vie » sont passées de 1 813,3 MMAD en 2017 à 2 118,0 MMAD en 2019, soit une croissance annuelle moyenne de +8,1%.

Evolution du ratio S/P :

Le ratio S/P de la branche « Non Vie » est passé de 68,6% en 2017 à 70,1% en 2019, soit une augmentation de +1,5 pts, en raison d'une légère dégradation de la qualité globale du portefeuille sur la période, et plus précisément la branche « Maritime & Transport ».

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation est resté stable sur la période, en passant de 26,2% en 2017 à 26,5% en 2019, soit une augmentation de +0,3 pts. ATLANTA maintient tout de même une bonne maîtrise de ses charges de fonctionnement.

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Non Vie » a connu une légère augmentation sur la période 2017-2019, avec un TCAM de +1,0%. Le ratio est passé de 94,8% en 2017 à 96,6% en 2019, soit +1,9 pts sur la période, principalement sous l'effet de la légère augmentation de la sinistralité.

Evolution du ratio Résultat de placement/primes acquises brutes :
Le ratio du Résultat de placement/primes acquises brutes de la branche « Non Vie » est passé de 11,8% en 2017 à 11,9% en 2019. En effet, le résultat de placement a évolué de +8,6% par an, en ligne avec les primes acquises brutes qui ont connu une évolution de 8,1% par an, sur la période 2017-2019.

Evolution du ratio de réassurance :

Le ratio de réassurance est passé de -8,4% en 2017 à -1,3% en 2019. Cette amélioration est due à l'augmentation de la sinistralité sur les risques liés au segment Entreprises.

Ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Non Vie » est passé de 10,0% en 2017 à 13,4% en 2019. L'amélioration du ratio s'explique principalement par l'amélioration du résultat technique (+25,0% par an) tirée notamment par le résultat de placement, contre 8,1% par an seulement pour les primes acquises brutes, sur la période.

II.3.8. Résultat non technique

Le tableau ci-dessous présente le CPC non technique sur la période 2017-2019 :

Résultat non technique - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Produits non techniques courants	**5,2**	**20,3**	**12,3**	**> 100%**	**-39,5%**	**53,5%**
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 remboursement 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%	> 100%
Charges non techniques courantes	**27,5**	**22,9**	**22,4**	**-16,7%**	**-2,1%**	**-9,7%**
Charges d'exploitation non tech. courantes	20,5	22,4	22,3	9,4%	-0,5%	4,3%
Charges financières non tech. courantes	0,4	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
Amort. de 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
Dotation non techniques	6,6	0,2	0,0	-97,0%	-89,2%	-94,3%
Résultat non technique courant	**-22,2**	**-2,5**	**-10,1**	**-88,6%**	**> 100%**	**+32,6%**
						n/s
Produits non techniques non courants	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**-33,9%**	**-5,2%**	**-20,8%**
Produits des cessions d'immobilisation	0,1	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-81,3%

Subvention d'équilibre	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits provenant de la réeval des élts 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, transfert de charges	0,1	0,1	0,1	> 100%	-36,3%	15,7%
Charges non techniques non courantes	**1,5**	**0,5**	**0,4**	**-66,8%**	**-24,7%**	**-50,0%**
Valeurs nettes d'amort des immo. 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 réeval. des élts 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%
Dotation non courantes	0,1	0,1	0,0	-36,3%	-84,7%	-68,8%
Résultat non technique non courant	**-1,3**	**-0,3**	**-0,2**	**73,0%**	**33,8%**	**-57,8%**
Résultat non technique	**-23,5**	**-2,9**	**-10,3**	**-87,7%**	**> 100%**	**+33,7%**

Source : ATLANTA

Résultat non technique courant :

Entre 2017 et 2019, Le résultat non technique courant a augmenté de +32,6% à -10,1 MMAD, sous l'effet de la hausse des produits non techniques courants de +53,5% à 12,3 MMAD, à fin 2019, plus que proportionnelle que l'amélioration des charges non techniques courantes. En effet, ces dernières, constituées principalement des coûts de l'assistance, ont connu une baisse annuelle moyenne sur la période 2017-2019 de -9,7%, pour s'établir à 22,4 MMAD à fin 2019, contre 27,5 MMAD en 2017.

La hausse des produits non techniques courants est liée principalement à la hausse des « Intérêts et autres produits non techniques courants » (+21,1% par an sur la période), et la hausse des « reprises non techniques, transferts de charges » (+148,9% par an sur la période).

Résultat non technique non courant :
Entre 2017 et 2019, le résultat non technique non courant est passé de -1,3 MMAD à -0,2 MMAD, enregistrant une augmentation de +57,8% par an sur la période.

II.3.9. Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat Technique Vie	52,6	39,0	51,1	-25,8%	31,1%	-1,4%
Poids dans le résultat avant IS	24,9 %	16,7%	15,7%	-33,1%	-5,7%	-20,6%
Résultat Technique Non Vie	182,0	197,7	284,3	8,6%	43,8%	25,0%
Poids dans le résultat avant IS	86,2 %	84,5%	87,4%	-1,9%	3,4%	0,7%
Résultat Non Technique	-23,5	-2,9	-10,3	-87,7%	> 100%	+33,7%
Poids dans le résultat avant IS	-11,1 %	-1,2%	-3,2%	-88,9%	> 100%	-46,6%
Résultat avant IS	**211,1**	**233,8**	**325,1**	**10,8%**	**39,0%**	**24,1%**
IS	18,0	12,8	79,9	-28,8%	> 100%	> 100%
Résultat net	**193,0**	**221,0**	**245,3**	**14,5%**	**11,0%**	**12,7%**
ROE[29]	17,6 %	19,7%	21,1%	12,0%	7,1%	9,5%
Dividendes[30]	**119,2**	**168,5**	**180,6**	**41,4%**	**7,1%**	**23,1%**

[29] ROE = Résultat net n / (Fonds propres n – Résultat net n)
[30] Dividendes versés en n au titre du résultat de n-1

Taux de distribution[31]	74,2 %	87,3%	81,7%	17,6%	-6,4%	4,9%

Source : ATLANTA

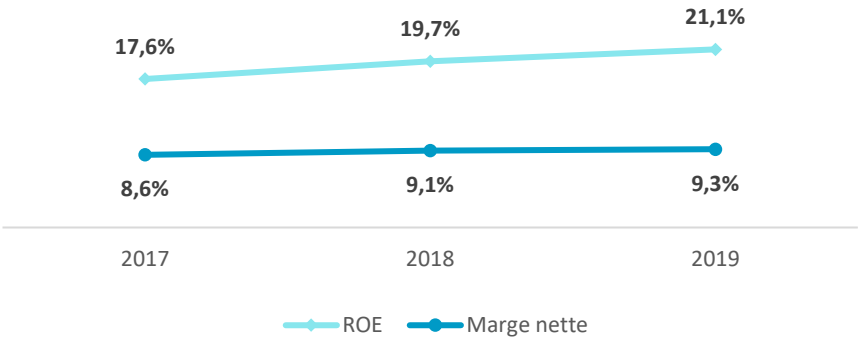
Sur la période 2017-2019, le résultat net d'ATLANTA a enregistré une augmentation annuelle moyenne de +12,7%, une croissance essentiellement tirée par l'évolution favorable du résultat technique « Non Vie », qui compense la baisse du résultat technique « Vie » et du résultat non technique, respectivement (-1,4%) et (+33,7%), sur la période. Le résultat non technique, quant à lui, a connu une évolution positive de +33,7% par an sur la période 2017-2019, passant de -23,5 MMAD à -10,3 MMAD.

En 2019, le résultat net ressort en hausse de +12,7% à +245,3 MMAD, soit une hausse de +52,2 MMAD, sur la période 2017-2019.

Par ailleurs, le ROE est passé de +17,6% en 2017 à +21,1% en 2019, soit une hausse de +3,5 pts sur la période.

La compagnie a distribué 180,6 MMAD en 2019 par rapport à 119,2 MMAD en 2017, soit 1,5x le niveau de 2017 (en valeur). En effet, le taux de distribution passe de 74,2% à 81,7% sur la période étudiée.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des fonds propres et de la marge nette[32] d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :



Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, la marge nette d'ATLANTA a gagné +0,7 pt pour s'établir à +9,3% en 2019 contre +8,6%, deux années auparavant.

Le tableau suivant présente une synthèse du passage au résultat net sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises	**2 239,6**	**2 426,0**	**2 641,2**	**8,3%**	**8,9%**	**8,6%**
Variations des provisions mathématiques	85,3	115,6	132,0	35,6%	14,1%	24,4%
Ajustement VARCUC	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Charges des prestations	1 439,4	1 659,1	1 726,3	15,3%	4,0%	9,5%
Solde de souscription (Marge brute)	**714,9**	**651,3**	**783,0**	**-8,9%**	**20,2%**	**4,7%**
Charges d'acquisition et de gestion nettes	530,4	572,8	667,3	8,0%	16,5%	12,2%
Marge d'exploitation	**184,5**	**78,5**	**115,7**	**-57,4%**	**47,3%**	**-20,8%**
Solde financier	205,2	224,1	246,4	9,2%	10,0%	9,6%
Résultat technique brut	389,7	302,6	362,1	-22,4%	19,7%	-3,6%
Solde de réassurance	-155,1	-65,9	-26,7	-57,5%	-59,5%	-58,5%
Résultat technique net	**234,6**	**236,7**	**335,4**	**0,9%**	**41,7%**	**19,6%**
Résultat non technique	**-23,5**	**-2,9**	**-10,3**	**-87,7%**	**258,0%**	**-33,7%**
Résultat avant impôts	**211,1**	**233,8**	**325,1**	**10,8%**	**39,0%**	**24,1%**

[31] Taux de distribution = Dividende n / Résultat net n-1
[32] Marge nette = Résultat net / Primes acquises

Impôts sur les sociétés	18,0	12,8	79,9	**-28,8%**	**522,1%**	**110,4%**
Résultat net	**193,0**	**221,0**	**245,3**	**14,5%**	**11,0%**	**12,7%**

Source : ATLANTA

Evolution 2017-2019 :

Les primes émises brutes ont progressé de +8,3% par an, sur la période 2017-2019, de 2 271,2 MAD en 2017 à 2 664,5 MMAD, sous l'effet de l'évolution positive du volume d'affaires « Non Vie ». Les primes acquises nettes de cessions évoluent dans le même sillage, passant de 1 913,2 MMAD en 2017 à 2 324,6 MMAD en 2019, pour un TCAM de +10,2% sur la période.

Parallèlement, les charges de sinistres augmentent moins que les primes, reflétant la qualité du portefeuille d'ATLANTA. En effet, ces charges augmentent de +7,7% par an sur la période, passant de 1 406,5 MMAD en 2017 à 1 630,8 MMAD, à fin 2019.

Concernant les charges techniques d'exploitation, elles augmentent de +9,0% par an sur la période, une croissance tirée principalement par l'augmentation des charges d'acquisition des contrats, passant de 586,6 MMAD en 2017 à 675,9 MMAD à fin 2019.

Le résultat de placements affectés aux opérations d'assurances enregistre une bonne performance (TCAM 2017-2019 de +9,4%) grâce notamment à l'amélioration des profits sur réalisation de placement sur la période, passant de 258,3 MMAD en 2017 à 309,0 MMAD à fin 2019.

Le résultat technique net a progressé significativement de +19,6% par an sur la période, reflétant ainsi une croissance profitable confortée par un solde financier important.

Enfin, le résultat net a progressé de +12,7% par an à 245,2 MMAD sous l'effet de l'augmentation du résultat technique net et un niveau d'éléments non récurrents maîtrisables.

L'impact de la contribution pour l'appui à la cohésion sociale se chiffre à 5,0 MMAD à fin 2019.

II.4. Analyse du bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution des agrégats du bilan d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Actif immobilisé	**5 336,0**	**5 751,4**	**6 161,7**	**7,8%**	**7,1%**	**7,5%**
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%
Actif circulant	**2 533,8**	**2 722,2**	**2 824,9**	**7,4%**	**3,8%**	**5,6%**
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%
Trésorerie Actif	**12,8**	**14,5**	**25,6**	**13,5%**	**76,9%**	**41,7%**
				n/s	n/s	n/s
Total Actif	**7 882,6**	**8 488,1**	**9 012,2**	**7,7%**	**6,2%**	**6,9%**

Source : ATLANTA

PASSIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Financement permanent	**6 685,8**	**7 205,6**	**7 759,7**	**7,8%**	**7,7%**	**7,7%**
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%
Passif circulant	**1 005,5**	**1 047,7**	**1 005,5**	**4,2%**	**-4,0%**	**0,0%**
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
Trésorerie Passif	**191,3**	**234,7**	**246,9**	**22,7%**	**5,2%**	**13,6%**
Total Passif	**7 882,6**	**8 488,1**	**9 012,2**	**7,7%**	**6,2%**	**6,9%**

Source : ATLANTA

Emplois et ressources permanents

II.4.1. Actif immobilisé

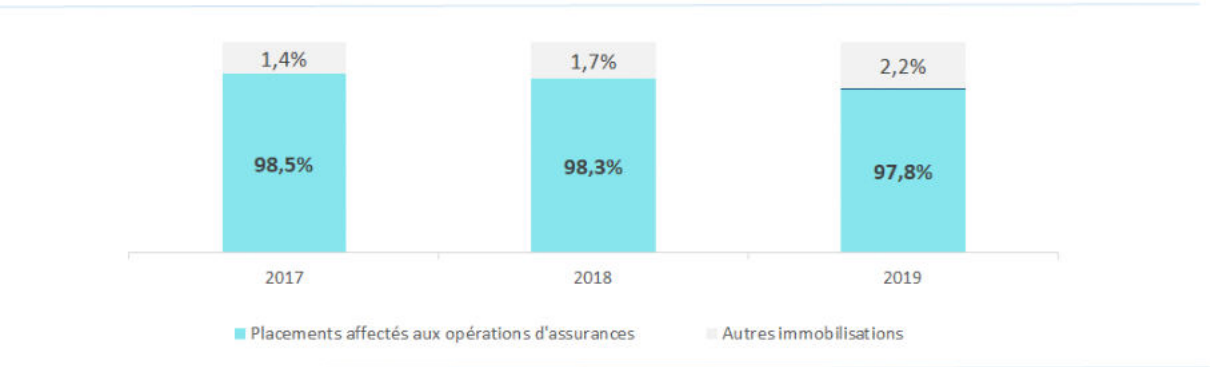
Le tableau suivant présente l'actif immobilisé sur la période 2017-2019 :

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Frais préliminaires	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,6	1,7	2,0	> 100%	19,2%	75,2%
Primes de remboursement des obligat.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**0,6**	**1,7**	**2,0**	**> 100%**	**19,2%**	**75,2%**
Immobilisation en R&D	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Brevets, marques, droits et valeurs simil.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Fonds commercial	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres immobilisations incorporelles	1,6	1,8	2,7	12,4%	52,8%	31,0%
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**1,6**	**1,8**	**2,7**	**12,4%**	**52,8%**	**31,0%**
Terrains	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Constructions	4,1	15,5	28,7	> 100%	85,3%	> 100%
Installations techniques, matériel et outillage	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Matériel de transport	0,9	0,5	0,1	-42,0%	-80,5%	-66,4%
Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	10,7	20,8	21,5	93,7%	3,4%	41,5%
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Immobilisations corporelles en cours	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**15,7**	**36,8**	**50,3**	**> 100%**	**36,8%**	**79,1%**
Prêts immobilisés	25,0	26,5	41,2	5,8%	55,6%	28,3%
Autres créances financières	0,1	0,1	0,1	4,1%	1,3%	2,7%
Titres de participation	31,5	27,8	34,6	-11,7%	24,5%	4,8%

Autres titres immobilisés	4,3	4,3	4,3	0,0%	0,0%	0,0%
IMMO FINANCIERES (AUTRES QUE PLACTS)	**61,0**	**58,7**	**80,3**	**-3,7%**	**36,6%**	**14,7%**
Placements immobiliers	99,1	101,0	96,7	1,9%	-4,2%	-1,2%
Obligations et bons et TCN	188,7	209,4	335,5	11,0%	60,2%	33,4%
Actions et parts sociales	4 716,8	4 935,1	5 173,2	4,6%	4,8%	4,7%
Prêts et effets assimilés	37,3	42,0	32,8	12,6%	-22,0%	-6,2%
Dépôts en comptes indisponibles	197,1	346,9	370,2	76,0%	6,7%	37,0%
Placts affectés aux ctrats en unités de cpte	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Dépôts auprès des cédantes	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres placements	18,2	18,2	18,2	0,0%	-0,1%	0,0%
PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASSUR.	**5 257,2**	**5 652,5**	**6 026,4**	**7,5%**	**6,6%**	**7,1%**
Placts affectés aux opé d'assur/Actif immobilisé	***98,5%***	***98,3%***	***97,8%***			
Placts affectés aux opé d'assur/Total bilan	***66,7%***	***66,6%***	***66,9%***			
ACTIF IMMOBILISE	**5 336,0**	**5 751,4**	**6 161,7**	**7,8%**	**7,1%**	**7,5%**

Source : ATLANTA

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la composition de l'actif immobilisé d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :



Source : ATLANTA

L'actif immobilisé d'ATLANTA est principalement composé des placements affectés aux opérations d'assurances. A fin 2019, la part de ces derniers était de 97,8% contre 2,2% pour les autres immobilisations.

Sur la période 2017-2019, l'actif immobilisé a augmenté de +7,5% par an passant de MAD 5 336,0 MMAD à 6 161,7 MMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- La forte augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de +6,8% sur la période, dont la contribution à l'actif immobilisé est la plus forte, portée par les postes :
    - Les « Actions et parts sociales », qui représentent 88% du portefeuille, ont crû de +4,7% par an, passant de 4 716,8 MMAD en 2017 à 5 173,2 MMAD à fin 2019
    - Les « Dépôts en comptes indisponibles », qui représentent 5% du portefeuille et qui sont principalement constitués de dépôts à terme, ont crû de +37,0% par an, passant de 197,1 MMAD en 2017 à 370,2 MMAD à fin 2019
    - Les « Obligations et bons et titres de créances négociables », qui représentent 4% du portefeuille, ont crû à un TCAM de +33,4%, sous l'effet d'allers-retours sur des fonds obligataires ainsi que l'achat de diverses obligations, passant de 188,7 MMAD en 2017 à 355,5 MMAD à fin 2019

A noter que la stratégie de placement s'appuie à la fois sur les opportunités qui se présentent chaque année sur les marchés financiers au Maroc et la réglementation qui impose une allocation-cible par classe d'actifs et une limitation de l'exposition par émetteur.

II.4.2. Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Capitaux Propres	**1 289,2**	**1 341,7**	**1 406,3**	**4,1%**	**4,8%**	**4,4%**
Poids dans le financement permanent	19,3%	18,6%	18,1%			
Poids dans total bilan	16,4%	15,8%	15,6%			
Dettes de Financement	**5,4**	**5,2**	**5,2**	**-3,7%**	**0,0%**	**-1,9%**
Poids dans le financement permanent	0,1%	0,1%	0,1%			
Poids dans total bilan	0,1%	0,1%	0,1%			
Provisions Techniques Brutes	**5 391,1**	**5 858,7**	**6 348,2**	**8,7%**	**8,4%**	**8,5%**
Poids dans le financement permanent	80,6%	81,3%	81,8%			
Poids dans total bilan	68,4%	69,0%	70,4%			
Financement permanent	**6 685,8**	**7 205,6**	**7 759,7**	**7,8%**	**7,7%**	**7,7%**
Poids total bilan	84,8%	84,9%	86,1%			

Source : ATLANTA

Globalement, le financement permanent d'ATLANTA a évolué de +7,7% par an entre 2017 et 2019, grâce à l'évolution des capitaux propres (+4,4% par an) et des provisions techniques brutes (+8,5% par an).

En 2019, le financement permanent enregistre une croissance en ligne avec l'année précédente, grâce notamment à une croissance soutenue des capitaux propres de +4,8% et une importante progression de +8,4% des provisions techniques brutes, et une dette stable. A noter que les dettes de financement correspondent à des dépôts de garanties des assurés dans le cadre de polices maladies entreprises.

Capitaux propres :

Les capitaux propres d'ATLANTA sur les trois dernières années sont détaillés comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Capital social	601,9	601,9	601,9	0,0%	0,0%	0,0%
Prime de fusion, d'émission, d'apport	105,4	105,4	105,4	0,0%	0,0%	0,0%
Ecart de réévaluation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Réserve légale	60,2	60,2	60,2	0,0%	0,0%	0,0%
Autres réserves	209,0	209,0	209,0	0,0%	0,0%	0,0%
Report à nouveau	119,6	144,1	184,5	20,5%	28,1%	24,2%
Résultat de l'exercice	193,0	221,0	245,3	14,5%	11,0%	12,7%
Capitaux propres	**1 289,1**	**1 341,6**	**1 406,3**	**4,1%**	**4,8%**	**4,4%**

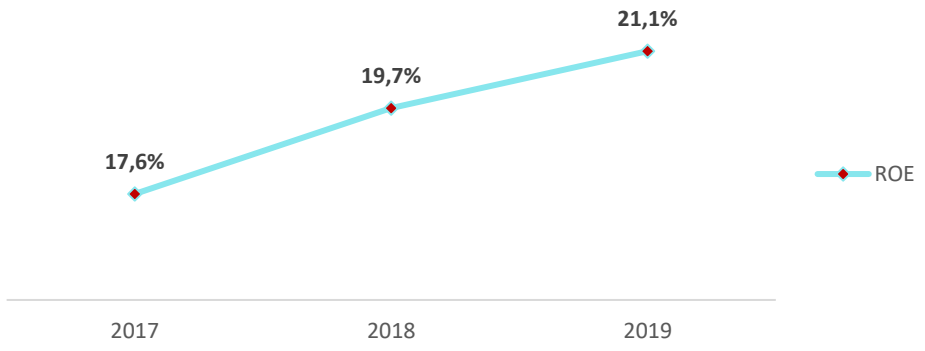
Source : ATLANTA

Sur les trois dernières années, le capital social d'ATLANTA n'a connu aucun changement, il est à noter que la dernière opération d'augmentation de capital date de 2009, par conséquent la prime de fusion, d'émission, d'apport est aussi restée inchangée depuis cette année.

La réserve légale et la réserve d'investissement ont atteint le niveau réglementaire et par conséquent, elles n'ont connu aucun changement sur les trois dernières années.
L'évolution des capitaux propres dépend principalement des évolutions que connaissent le résultat net et le report à nouveau.

En effet, sur la période 2017-2019, l'augmentation du résultat net de +12,7% par an et du report à nouveau de +24,2% par an a contribué à l'évolution de +4,4% par an des capitaux propres.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des capitaux propres (ROE) d'ATLANTA sur les trois dernières années :



Source : ATLANTA

Provisions techniques brutes :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques brutes sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour primes non acquises	259,7	266,6	289,9	2,7%	8,7%	5,6%
en % des provisions techniques brutes	4,8%	4,6%	4,6%			-2,6%
Provisions pour sinistres à payer	3 903,2	4 179,3	4 426,3	7,1%	5,9%	6,5%
en % des provisions techniques brutes	72,4%	71,3%	69,7%			-1,9%
Provisions des assurances vie	976,8	1 146,0	1 336,8	17,3%	16,7%	17,0%
en % des provisions techniques brutes	18,1%	19,6%	21,1%			7,8%
Provisions pour fluctuations de sinistralité	212,3	232,6	256,8	9,6%	10,4%	10,0%
en % des provisions techniques brutes	3,9%	4,0%	4,0%			1,4%
Provisions pour participations aux bénéfices	9,9	6,1	10,5	-38,5%	72,5%	3,0%
en % des provisions techniques brutes	0,2%	0,1%	0,2%			-5,1%
Provisions techniques sur placement	14,9	14,9	14,9	0,0%	0,0%	0,0%
en % des provisions techniques brutes	0,3%	0,3%	0,2%			-7,8%
Autres provisions techniques	14,4	13,2	13,0	-8,4%	-1,4%	-5,0%
en % des provisions techniques brutes	0,3%	0,2%	0,2%			-12,4%
Provisions techniques brutes	**5 391,1**	**5 858,7**	**6 348,2**	**8,7%**	**8,4%**	**8,5%**
Poids dans total bilan	68,4%	69,0%	70,4%			

Source : ATLANTA

Sur les trois derniers exercices les provisions techniques brutes ont enregistré un TCAM de +8,5%, pour s'établir à 6 348,2 MMAD en 2019, contre 5 391,1 MMAD, deux années auparavant.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances « Vie » et provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 69,7%, 21,1% et 4,0% des

provisions techniques brutes en 2019 (contre respectivement 72,4%, 18,1% et 3,9% en 2017). L'augmentation des ces provisions est liée à l'évolution des primes sur la période.

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente respectivement 4,8% et 4,6% des provisions techniques brutes en 2017 et en 2019. La provision pour primes non acquises a enregistré une hausse de +5,6% par an, sur la période 2017-2019, traduisant l'évolution des primes non acquises en 2019 par rapport à 2017.
Par ailleurs, les provisions pour sinistres à payer ont enregistré une hausse de +6,5% par an sur la période 2017-2019, à mettre en lien avec l'augmentation de la sinistralité.

II.4.3. Actifs et passifs circulants

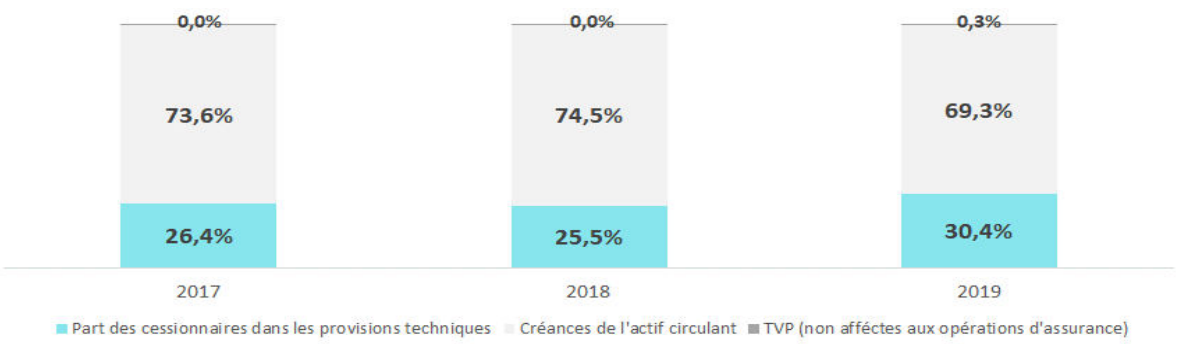
Actif circulant :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Part des cessionnaires dans les prov. Tech.	669,6	694,2	858,4	3,7%	23,7%	13,2%
en % du total actif circulant	26,4%	25,5%	30,4%			7,2%
Créances de l'actif circulant	1 863,7	2 027,7	1 958,0	8,8%	-3,4%	2,5%
en % du total actif circulant	73,6%	74,5%	69,3%			-2,9%
TVP (non affectés aux opérations d'assurance)	0,5	0,3	8,4	-37,7%	> 100%	> 100%
en % du total actif circulant	0,0%	0,0%	0,3%			> 100%
Actif circulant	**2 533,8**	**2 722,2**	**2 824,9**	**7,4%**	**3,8%**	**5,6%**
en % du total bilan	*32,1%*	*32,1%*	*31,3%*			-1,3%

Source : ATLANTA

L'actif circulant d'ATLANTA a enregistré une hausse de +5,6% par an sur la période 2017-2019, suite principalement à la hausse des créances de l'actif circulant de +2,5% par an sur la même période, principalement en raison de la hausse du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés débiteurs ».
En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 69,3% de l'actif circulant en 2019 contre 73,6% en 2017. Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques, elle représente 30,4% en 2019 contre 26,4% en 2017.
Les titres et valeurs de placement sont restés stables entre 2017-2018 puis ont connu une forte progression en 2019, passant de 0,3 MMAD en 2018 à 8,4 MMAD à fin 2019, principalement en raison de l'excédent de trésorerie placé cette année.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution des postes susmentionnés dans l'actif circulant :



Source : ATLANTA

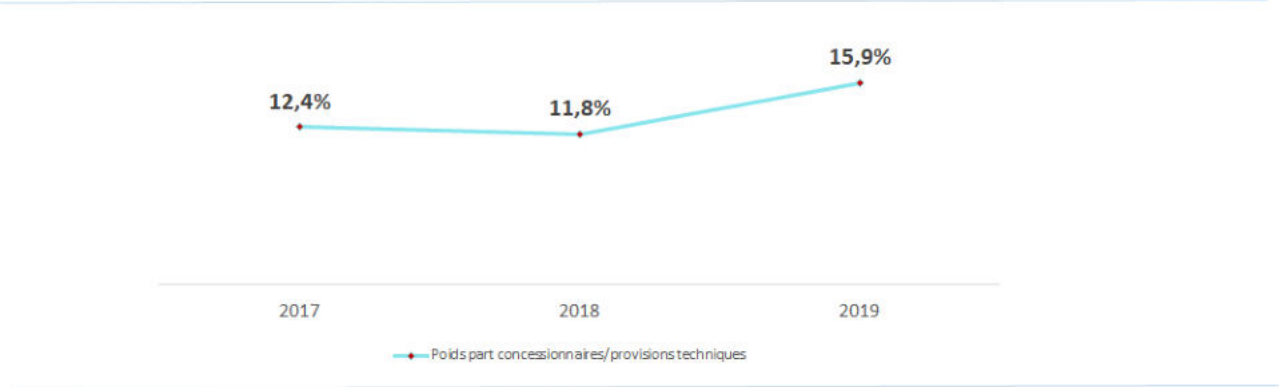
Part des cessionnaires dans les provisions techniques :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions techniques sur 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour primes non acquises	10,1	0,0	0,0	-99,9%	-100,0%	-100,0%
Provisions pour sinistres à payer	582,6	606,2	768,6	4,0%	26,8%	14,9%
Provisions des assurances vie	56,1	53,5	52,4	-4,7%	-2,1%	-3,4%
Autres provisions techniques	20,8	34,5	37,5	66,3%	8,6%	34,4%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	**669,6**	**694,2**	**858,4**	**3,7%**	**23,7%**	**13,2%**

Source : ATLANTA

Ce graphique présente le poids de la part des cessionnaires dans les provisions techniques totales :



Source : ATLANTA

La part des cessionnaires dans les provisions techniques a augmenté de +13,2% par an sur la période 2017-2019, passant ainsi de 669,6 MMAD à 858,4 MMAD, portée essentiellement par l'évolution des provisions pour sinistres à payer, qui enregistrent un TCAM 2017-2019 de +14,9%, passant de 582,6 MMAD à 768,6 MMAD.

En 2019, la part des cessionnaires dans les provisions techniques continue à croître passant de 694,2 MMAD en 2018 à 858,4 MMAD, soit une augmentation de +23,7%, impactée par :

- La hausse de +26,8% des provisions pour sinistres à payer ;
- La hausse de +8,6% des autres provisions techniques
- La baisse de -100% observées au niveau des provisions pour primes non acquises ;
- La baisse de -2,1% des provisions des assurances vie.

A noter que sur la période 2017-2019, le poste « provisions pour sinistres à payer » reste la principale composante de la part des cessionnaires dans les provisions techniques. En effet, en 2019 ce poste représente 87,9% du total observé.

Créances de l'actif circulant :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	285,2	358,6	190,7	25,7%	-46,8%	-18,2%

Assurés, interméd. et cptes rattachés débiteurs	1 234,2	1 362,2	1 388,7	10,4%	1,9%	6,1%
Personnel débiteur	1,2	1,3	1,3	2,9%	0,3%	1,6%
Etat débiteur	28,9	33,1	32,2	14,8%	-2,8%	5,7%
Comptes d'associés débiteurs	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres débiteurs	183,6	139,5	194,5	-24,0%	39,4%	2,9%
Comptes de régularisation - actif	130,6	132,9	150,8	1,8%	13,4%	7,5%
Créances de l'actif circulant	**1 863,7**	**2 027,7**	**1 958,0**	**8,8%**	**-3,4%**	**2,5%**

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, les créances de l'actif circulant ont enregistré une augmentation de +2,5% par an passant ainsi de 1 863,7 MMAD en 2017, principalement en raison de l'augmentation du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs », à 1 958,0 MMAD à fin 2019. Ce poste reste la principale composante avec un poids de 70,9% du total des créances de l'actif circulant en 2019.

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés débit.	285,2	358,6	190,7	25,7%	-46,8%	-18,2%
Primes acquises brutes	2 239,6	2 426,0	2 641,2	8,3%	8,9%	8,6%
En % des primes acquises brutes	**12,7%**	**14,8%**	**7,2%**			-24,7%

Source : ATLANTA

Le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une baisse de -18,2% par an sur la période 2017-2019, passant de 285,2 MMAD à 190,7 MMAD, une évolution qui s'explique principalement par la variation de la sinistralité. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes baisse de -5,5 pts pour s'établir à 7,2% à fin 2019 contre 12,7%, deux ans auparavant.

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	1 234,2	1 362,2	1 388,7	10,4%	1,9%	6,1%
Primes acquises brutes	2 239,6	2 426,0	2 641,2	8,3%	8,9%	8,6%
En % des primes acquises brutes	**55,1%**	**56,2%**	**52,6%**			-2,3%

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a évolué de +6,1% par an, en parallèle d'une évolution plus importante des primes acquises (+8,6% par an), ce qui a fait baisser la part des créances en pourcentage des primes acquises brutes de -2,5 pts passant ainsi de 55,1% à 52,6%.

En 2019, la part des créances en pourcentage des primes acquises continue son trend baissier en perdant -3,6 pts par rapport à 2018, suite à l'augmentation plus que proportionnelle des primes acquises brutes (+8,9%) par rapport à celle du compte « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » (+1,9%).

Autres débiteurs :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du délai moyen de paiement des autres débiteurs sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Autres débiteurs	183,6	139,5	194,5	-24,0%	39,4%	2,9%
Primes acquises brutes	2 239,6	2 426,0	2 641,2	8,3%	8,9%	8,6%
Délai moyen de paiement	**29,5**	**20,7**	**26,5**			-5,2%

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, le compte « Autres débiteurs » a évolué de +2,9% par an, pour s'établir à 194,5 MMAD faisant passer le délai moyen de paiement de 29,5 jours à 26,5 jours.

A noter qu'en 2018, le délai moyen de paiement baisse de -8,8 jours suite à la baisse de -24,0% des autres débiteurs et l'augmentation de +8,3% des primes acquises brutes sur la même période. Il est à préciser que ce compte est composé principalement de recours à encaisser au titre des conventions d'indemnisation directe[33].

Comptes de régularisation :

Le poste « comptes de régularisation » a enregistré une hausse de 7,5+% pour s'établir à 150,8 MMAD à fin 2019 contre 130,6 MMAD en 2017. A noter qu'à fin 2019, le poste « compte de régularisation » représente 7,7% du total des créances de l'actif circulant.
Ce poste correspond principalement aux charges d'acquisition reportées (part non acquise des charges d'acquisition d'un exercice) et aux saisies arrêt faites par le BNEJ dans le cadre des dossiers sinistres automobile et AT dans l'attente de leur règlement (pratique usuelle du BNEJ avec l'ensemble des compagnies d'assurances).

Passif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Dettes pour Espèces Remises par les cess.	314,1	424,7	278,2	35,2%	-34,5%	-5,9%
en % du passif circulant	31,2%	40,5%	27,7%			-5,9%
Dettes du Passif Circulant	691,4	623,0	727,3	-9,9%	16,7%	2,6%
en % du passif circulant	68,8%	59,5%	72,3%			2,6%
Passif circulant	**1 005,5**	**1 047,7**	**1 005,5**	**4,2%**	**-4,0%**	**0,0%**

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, la baisse de -5,9% par an, accusée par le compte « Dettes pour espèces remises par les cessionnaires » qui s'explique essentiellement par la variation de la sinistralité, est totalement compensée par l'augmentation annuelle moyenne des dettes du passif circulant de +2,6%. En 2019, le passif circulant retrouve son niveau de 2017 et s'établit à 1 005,5 MMAD.

En 2019, le passif circulant baisse de -4,0% pour s'établir à 1 005,5 MMAD contre 1 047,7 MMAD, un an auparavant.

[33] Il s'agit de règlements effectués en avance par Atlanta, en faveur des assurés non responsables au titre de la RC automobile, avant remboursement par la compagnie d'assurances de l'assuré responsable.

A noter que le compte « Dettes du passif circulant » représente 66,9% du passif circulant total contre 33,1% en moyenne par an pour le compte « Dettes pour espèces, remises par les cessionnaires » sur la période 2017-2019.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte « Dettes du passif circulant » sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés crédit.	171,0	95,5	146,2	-44,2%	53,1%	-7,5%
Assurés, intermédiaire et comptes rattachés créditeurs	236,4	279,6	289,1	18,3%	3,4%	10,6%
Personnel créditeur	4,2	4,9	1,6	17,0%	-67,8%	-38,7%
Organismes sociaux créditeurs	2,3	2,6	1,3	13,8%	-47,6%	-22,7%
Etat créditeur	71,6	63,5	95,2	-11,2%	49,9%	15,4%
Comptes d'associés et sociétés créditeurs	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres créanciers	132,2	88,3	98,7	-33,2%	11,8%	-13,6%
Comptes de régularisations - passif	73,8	88,7	95,1	20,2%	7,2%	13,5%
Dettes Passif circulant	**691,4**	**623,0**	**727,3**	**-9,9%**	**16,7%**	**2,6%**

Source : ATLANTA

Cessionnaires comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une baisse de -7,5% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 146,2 MMAD à fin 2019 contre 171,0 MMAD en 2017. Cette variation à la baisse s'explique par la liquidation des soldes des réassureurs. A noter qu'à fin 2019, le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » représente 20,1% du total des dettes du passif circulant.

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +10,6% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 289,1 MMAD à fin 2019 contre 236,4 MMAD en 2017. Cette variation à la hausse s'explique essentiellement par l'évolution des créances sur les assurés au titre des primes et les créances sur les intermédiaires A noter qu'à fin 2019, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs » représente 39,7% du total des dettes du passif circulant.

Etat créditeur :

Le poste « Etat créditeur » a enregistré une hausse de +15,4% par an pour s'établir à 95,22 MMAD à fin 2019 contre 71,6 MMAD, deux ans auparavant. Cette variation s'explique principalement par l'évolution de l'impôt sur le résultat. A noter qu'à fin 2019, le poste « Etat créditeur » représente 13,1% du total des dettes du passif circulant.

Autres créanciers :

Ce poste, composé principalement de charges à payer (dettes fournisseurs) et de recours à payer au niveau de la CID, a évolué de -13,6% par an, sur la période pour s'établir à 98,7 MMAD à fin 2019 contre 132,2 MMAD, deux ans auparavant. Cette variation est à lier à l'évolution des comptes CID sur la période. A noter qu'à fin 2019, le poste « autres créanciers » représente 13,6% du total des dettes du passif circulant.

Comptes de régularisation :

Le poste « comptes de régularisation », composé principalement de règlements d'intermédiaires en instance d'affectation au compte courant intermédiaire y afférent, a enregistré une hausse de +13,5% par an, pour s'établir à 95,1 MMAD à fin 2019 contre 73,8 MMAD en 2017. Cette variation est liée à l'évolution du compte charges à payer, notamment des bons de commande et des frais généraux qui n'ont pas encore facturés par les fournisseurs. A noter qu'à fin 2019, le poste « compte de régularisation » représente 13,1% du total des dettes du passif circulant.

II.4.4. MARGE DE SOLVABILITE

Le tableau ci-dessous présente la marge de solvabilité d'ATLANTA au 31/12/2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Marge de solvabilité hors plus-value (1)	**1 032,9**	**1 139,2**	**1 199,7**	**10,3%**	**5,3%**	**7,8%**
Marge de solvabilité avec plus-value (2)	**1 548,6**	**1 535,9**	**1 668,8**	**-0,8%**	**8,7%**	**3,8%**
Montant minimum de la marge de solvabilité[34] (3)	**460,2**	**495,2**	**551,5**	**7,6%**	**11,4%**	**9,5%**
Ratio de couverture hors plus-value (1)/(3)	224,4%	230,0%	217,5%	2,5%	-5,4%	-1,5%
Minimum réglementaire hors plus-value		***100%***				
Ratio de couverture avec plus-value (2)/(3)	336,5%	310,1%	302,6%	-7,8%	-2,4%	-5,2%
Minimum réglementaire avec plus-value		***120%***				

Source : ATLANTA

L'exigence minimale de la marge de solvabilité d'ATLANTA s'établit à 551,5 MMAD en 2019 alors que le montant de la marge de solvabilité ressort à 1 199,7 hors plus-values latentes et à 1 668,8 MMAD en intégrant les plus-values latentes.

La couverture de l'exigence minimale sans plus-values latentes ressort à 302,6% et à 217,5% en intégrant les plus-values, à fin 2019. Cette baisse s'explique par la hausse du chiffre d'affaire en 2019 qui entraîne un capital requis plus élevé.

[34] La marge de solvabilité est une disposition réglementaire qui détermine le montant minimum des ressources exigées pour la pratique des opérations d'assurance. Les modalités de calcul de la marge de solvabilité sont définies au niveau de l'article 75 de la Circulaire du président de l'ACAPS n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances.

II.5. Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat net	193,0	221,0	245,3	14,5%	11,0%	12,7%
Variation des provisions techniques nettes de cessions	356,3	443,0	325,3	24,3%	-26,6%	-4,4%
Variation des frais d'acquisition reportés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des amortissements et des provisions	-22,3	32,5	-72,9	< -100%	< -100%	80,7%
+/- values réalisées sur cession d'élts d'actif	71,6	36,1	173,2	-49,6%	> 100%	55,5%
Variation des créances et des dettes techniques	178,7	143,6	8,0	-19,7%	-94,5%	-78,9%
Variation des débiteurs et créditeurs divers	58,3	11,2	16,4	-80,8%	46,5%	-47,0%
Autres variations	15,7	-12,4	11,4	< -100%	< -100%	-14,9%
Flux d'exploitation	**247,2**	**452,9**	**434,4**	**83,2%**	**-4,1%**	**32,6%**
Acquisition - Prix de cession d'immeubles	0,0	6,1	0,0	n/s	-100,0%	n/s
Acquisition - Prix de cession d'obligations	44,4	20,8	126,1	-53,2%	> 100%	68,6%
Acquisition - Prix de cession d'actions	65,6	141,4	65,4	115,6%	-53,7%	-0,1%
Autres acquisitions - Prix de cession	119,4	154,5	14,0	29,4%	-90,9%	-65,7%
Autres acquisit. - Prix de cession ou réduction	-10,9	3,5	49,4	< -100%	> 100%	n/s
Flux d'investissement	**218,5**	**326,1**	**254,9**	**49,3%**	**-21,8%**	**8,0%**
Dividendes versés	119,2	168,5	180,6	41,4%	7,1%	23,1%
Emission/Remboursement nets d'emprunts	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Augment/Réduction de capital et fonds d'étab.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Augmentation/Réduc d'actions auto-détenues	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Flux de financement	**119,2**	**168,5**	**180,6**	**41,4%**	**7,1%**	**23,1%**
Impact de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation nette de la trésorerie	**-90,5**	**-41,7**	**-1,0**	**-53,9%**	**-97,5%**	**-89,3%**
Trésorerie d'ouverture	-88,1	-178,5	-220,3	> 100%	23,4%	-58,1%
Trésorerie de clôture	**-178,5**	**-220,3**	**-221,3**	**23,4%**	**0,5%**	**-11,3%**

Source : ATLANTA

Flux d'exploitation:

En 2019, les flux d'exploitation ont atteint 434,4 MMAD contre 247,2 MMAD en 2017, soit une hausse de +32,6%. Cette évolution est à lier principalement à la variation des provisions techniques nette des cessions pour 325 MMAD, qui reflètent l'augmentation des provisions des assurances « Vie » du fait du développement de ce segment sur les dernières années ainsi que l'augmentation de la sinistralité sur les risques de masse, principalement attribuée à la volumétrie de la « Non Vie ».

Par ailleurs, la cession d'éléments d'actifs a dégagé des plus-values de 173,2 MMAD en 2019, relatives à des profits sur réalisation de placements notamment en actions et FCP obligataires, contre 71,6 MMAD en 2017.

Flux d'investissement :

En 2019, les flux d'investissements ont crû à un TCAM 2017-2019 de +8,0% pour atteindre 254,9 MMAD contre 218,5 MMAD en 2017, portés notamment par les « Acquisitions - Prix de cession d'obligations », constitués notamment par les investissements propres à la compagnie dans la classe d'actifs « Obligation

et bons », à hauteur de 126,1 MMAD en 2019. Les investissements, hors « Acquisitions - Prix de cession d'obligations », concernent les placements réalisés sur d'autres classes d'actifs dans le cadre de l'activité.

Flux de financement :

Les flux de financement d'ATLANTA sont composés uniquement des dividendes versés, ces derniers ont évolué de +23,1% par an sur la période 2017-2019 passant ainsi de 119,2 MMAD à 180,6 MMAD. Ainsi, les dividendes servis par la compagnie en 2019 équivalent 3,0 MAD par action.

Les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de -221,3 MMAD, soit une variation de -11,3% par an, entre 2019 et 2017.

III. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes consolidés)

Indicateurs du CPC

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes	**4 191,9**	**4 474,1**	**4 880,8**	**6,7%**	**9,1%**	**7,9%**
Charges de sinistres	3 012,1	3 363,6	3 481,4	11,7%	3,5%	7,5%
Résultat de placement	421,7	454,9	481,2	7,9%	5,8%	6,8%
Résultat technique	317,5	260,0	464,4	-18,1%	78,6%	20,9%
Résultat net	**212,0**	**211,2**	**372,7**	**-0,4%**	**76,5%**	**32,6%**

Source : ATLANTA

- Les primes émises brutes évoluent de +7,9% par an sur la période, passant de 4 191,9 MMAD à 4 880,8 MMAD
- Les charges de sinistres évoluent de +7,5% par an sur la période, passant de 3012,1 MMAD à 3 481,4 MMAD
- Le résultat de placement évolue de +6,8% par an sur la période, passant de 421,7 MMAD à 481,2 MMAD
- Le résultat technique évolue de +20,9% par an sur la période, passant de 317,5 MMAD à 464,4 MMAD
- Le résultat net évolue de +32,6% par an sur la période, passant de 212,0 MMAD à 372,7 MMAD

Indicateurs bilanciels

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Placts affectés aux opér. d'assurances	9 604,4	10 296,6	11 072,1	7,2%	7,5%	7,4%
Provisions techniques	11 401,2	12 064,7	12 711,9	5,8%	5,4%	5,6%
Capitaux propres	1 545,8	1 595,5	1 768,7	3,2%	10,9%	7,0%

Source : ATLANTA

- Les placements affectés aux opérations d'assurances évoluent de +7,4% sur la période, passant de 9 604,4 MMAD à 11 072,1 MMAD
- Les provisions techniques évoluent de +5,6% par an sur la période, passant de 11 401,2 MMAD à 12 711,9 MMAD
- Les capitaux propres évoluent de +7,0% par an sur la période, passant de 1 545,8 MMAD à 1 768,7 MMAD

IV. Informations financières historiques (Comptes consolidés)

IV.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Rapport général 2019 :

Aux actionnaires de la société ATLANTA
181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA et de ses filiales (Groupe ATLANTA), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2019 ainsi que le compte de produits et charges consolidés, l'état de variation des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1.768.671 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 372.740.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.
Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe, ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe ATLANTA constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2019, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 25 mars 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI
Associé	Associée

Rapport général 2018 :

Aux actionnaires de la société ATLANTA
181, Bd d'ANFA
Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2018

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA et de ses filiales (Groupe ATLANTA), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2018 ainsi que le compte de produits et charges consolidés, l'état de variation des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1.595.514 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 211.175.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe, ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe ATLANTA constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2018, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 25 mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

Rapport général 2017 :

Aux actionnaires de la société ATLANTA
181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA et de ses filiales (Groupe ATLANTA), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2017 ainsi que le compte de produits et charges consolidés, l'état de variation des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1.545.819 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 212.043.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.
Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe, ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe ATLANTA constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 15 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

IV.2. Analyse des comptes consolidés

Analyse des comptes consolidés d'ATLANTA (2017-2019) :

I. Périmètre de consolidation :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation d'ATLANTA sur les trois dernières années :

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

Le périmètre de consolidation d'ATLANTA sur la période 2017-2019 a enregistré les variations suivantes :

- Entrée de la société « ATLANTA COTE D'IVOIRE » dans le périmètre de consolidation à hauteur de 95% en 2018 ;

Analyse du Compte de Produits et de Charges consolidé (CPC 2017-2019)

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDE MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE						
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%
Résultat Technique Vie	**51,7**	**33,9**	**10,0**	**-34,6%**	**-70,4%**	**-56,0%**
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE						
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%
Résultat Technique Non Vie	**265,8**	**226,1**	**454,4**	**-14,9%**	**> 100%**	**30,7%**
Résultat Technique Vie & Non Vie	**317,5**	**260,0**	**464,4**	**-18,1%**	**78,6%**	**20,9%**
COMPTE NON TECHNIQUE						**n/s**
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%
Résultat non technique courant	**-51,2**	**0,3**	**93,5**	**< -100%**	**> 100%**	**n/s**
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%
Résultat non technique non courant	**-25,8**	**-7,3**	**-2,3**	**-71,8%**	**-69,0%**	-70,4%
Résultat non technique	**-77,0**	**-7,0**	**91,2**	**-90,9%**	**< -100%**	**n/s**
Résultat avant impôts	**240,6**	**253,0**	**555,7**	**5,2%**	**> 100%**	**52,0%**
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%
Résultat Net	**212,0**	**211,2**	**372,7**	**-0,4%**	**76,5%**	**32,6%**
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

IV.2.1. Primes

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2017-2019 :

Evolution du chiffre d'affaires par branche d'assurance - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes - Vie	792,8	953,6	1 074,6	20,3%	12,7%	16,4%
en % du total des primes émises brutes	18,9%	21,3%	22,0%			
Primes émises brutes - Non Vie	3 399,1	3 520,4	3 806,1	3,6%	8,1%	5,8%
en % du total des primes émises brutes	81,1%	78,7%	78,0%			
Primes émises brutes	**4 191,9**	**4 474,1**	**4 880,8**	**6,7%**	**9,1%**	**7,9%**

Variation pour primes non acquises - Non Vie	69,9	2,6	37,7	-96,2%	>100%	-26,6%
Primes acquises brutes - Vie	792,8	953,6	1 074,6	20,3%	12,7%	16,4%
en % du total des primes acquises brutes	19,2%	21,3%	22,2%			
Primes acquises brutes - Non Vie	3 329,2	3 517,8	3 768,4	5,7%	7,1%	6,4%
en % du total des primes acquises brutes	80,8%	78,7%	77,8%			
Primes acquises brutes	**4 122,0**	**4 471,5**	**4 843,0**	**8,5%**	**8,3%**	**8,4%**
Passage des primes acquises brutes aux primes acquises nettes (CPC)						
Primes acquises brutes	**4 122,0**	**4 471,5**	**4 843,0**	**8,5%**	**8,3%**	**8,4%**
Cessions	475,2	468,5	493,9	-1,4%	5,4%	1,9%
Primes acquises (nettes des cessions)	**3 646,8**	**4 002,9**	**4 349,1**	**9,8%**	**8,6%**	**9,2%**

Source : ATLANTA

Les primes émises brutes ont évolué de +7,9% par an sur la période 2017-2019. Bien que la « Non Vie » reste le principal moteur de cette croissance avec une croissance +5,8% par an sur la période, la branche « Vie » enregistre une forte croissance de +16,4% par an, entre 2017-2019. Les primes acquises nettes de cessions suivent la même évolution dans le sillage des primes brutes.

En 2018, les primes émises brutes « Non vie » ont augmenté de +3,6% pour s'établir à 3 520,4 MMAD contre 3 399,1 MMAD une année auparavant. En 2019, cette tendance se renforce avec une croissance de +8,1% qui porte les primes émises brutes Non Vie à 3 806,1 MMAD, portée notamment par le dynamisme des segments suivants : automobile, accidents de travail, incendie qui restent les principaux contributeurs à la croissance du groupe sur la branche « Non Vie ».
Les primes émises brutes « Vie », quant à elles, ont connu une forte progression en 2018 de +20,3%, grâce notamment au réseau des courtiers ainsi que la capacité de placement supplémentaire du partenaire CIH. En effet, le groupe ATLANTA confirme la position de la Bancassurance dans ses priorités stratégiques, en renforçant les synergies avec ses partenaires. Les primes brutes « Vie », s'établissent ainsi à 953,6 MMAD en 2018 et poursuivent leur progression en 2019 avec une croissance de +12,7%, franchissant le seuil du milliard de dirhams, à 1 074,6 MMAD.

La variation de la provision pour primes non acquises a baissé sur la période de -26,6% par an, pour s'établir à 37,7 MMAD en 2019 contre 69,9 MMAD en 2017, en baisse de -32,2 MMAD. Ce poste représente les chevauchements d'émissions de primes sur deux exercices. En effet, le niveau de la variation est fonction de la part de la prime non acquise à l'exercice relatif à son émission.

En termes de contribution, la branche « Non Vie » reste le principal contributeur avec 81,1%, 78,8% et 78,0% du total des primes émises brutes en 2017, 2018 et 2019 respectivement. La contribution de la branche « Vie » s'est améliorée de +3,1 points sur la période 2017-2019.

Primes émises brutes - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	426,3	481,4	523,3	12,9%	8,7%	**10,8%**
en % du total des primes émises brutes	53,8%	50,5%	48,7%			
SANAD	366,5	472,3	551,3	28,9%	16,7%	**22,7%**
en % du total des primes émises brutes	46,2%	49,5%	51,3%			
ATLANTA Côte d'Ivoire	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	**n/s**
en % du total des primes émises brutes	0,0%	0,0%	0,0%			
Primes émises brutes - Vie	**792,8**	**953,6**	**1 074,6**	**20,3%**	**12,7%**	**16,4%**

ATLANTA	1 844,9	1 951,5	2 141,2	5,8%	9,7%	**7,7%**
en % du total des primes émises brutes	54,3%	55,4%	56,3%			
SANAD	1 554,3	1 550,1	1 625,0	-0,3%	4,8%	**2,2%**
en % du total des primes émises brutes	45,7%	44,0%	42,7%			
ATLANTA Côte d'Ivoire	0,0	18,8	40,0	n/s	>100%	**n/s**
en % du total des primes émises brutes	0,0%	0,5%	1,1%			
Primes émises brutes - Non Vie	**3 399,1**	**3 520,4**	**3 806,1**	**3,6%**	**8,1%**	**5,8%**
Primes émises brutes - Total	**4 191,9**	**4 474,1**	**4 880,8**	**6,7%**	**9,1%**	**7,9%**

Source : ATLANTA

IV.2.2. Produits techniques d'exploitation

Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	64,7	29,9	12,2	-53,8%	-59,2%	-56,5%
Reprises d'exploitation transferts de charges	83,0	44,2	5,5	-46,7%	-87,5%	-74,2%
Produits techniques d'exploitation	**147,6**	**74,1**	**17,7**	**-49,8%**	**-76,1%**	**-65,4%**

Source : ATLANTA

Branche Vie – MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	1,8	3,2	0,9	78,0%	-71,8%	-29,1%
Reprises d'exploitation transferts de charges	4,4	4,4	1,3	0,0%	-69,8%	-45,1%
Produits techniques d'exploitation	**6,2**	**7,6**	**2,2**	**22,6%**	**-70,6%**	**-40,0%**

Source : ATLANTA

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	62,9	26,7	11,3	-57,5%	-57,7%	n/s
Reprises d'exploitation transferts de charges	78,6	39,8	4,2	-49,3%	-89,5%	n/s
Produits techniques d'exploitation	**141,5**	**66,6**	**15,5**	**-52,9%**	**-76,7%**	**-66,9%**

Source : ATLANTA

Les produits techniques d'exploitation ont fortement baissé sur la période 2017-2019, avec un TCAM de -65,4%.

En effet, les produits techniques d'exploitation ont atteint 17,7 MMAD en 2019, soit une baisse de -76,1% par rapport à 2018 principalement en raison de la forte baisse des « autres produits d'exploitation » (-59,2%) et « reprises d'exploitation et transferts de charges » (-87,5%) de la banche « Non vie ».

En 2017, cette baisse s'explique principalement par la baisse des éléments à caractère exceptionnel sur le poste « autres produits d'exploitation » avec notamment des reprises sur provisions exceptionnelles relatives à la CNRA pour ATLANTA et SANAD, suite à l'annulation par décret des contributions obligatoires au profit de cette caisse.

En 2018, les produits techniques d'exploitation ont connu une baisse de -49,8% due notamment à la baisse des autres produits d'exploitation (-53,8%) et des reprises d'exploitation transferts de charges (-46,7%). A noter, toutefois, qu'ATLANTA a enregistré un solde bénéficiaire de 5 MMAD sur les CID (indemnisations dans le cadre des assurances responsabilité civile).

En 2019, les autres produits d'exploitation sont principalement constitués des ventes cartes vertes pour ATLANTA. Cette année-là connaîtra un retour progressif à un niveau normatif de reprises liées aux dotations aux provisions qui sont comptabilisées dans le cadre de l'activité.

IV.2.3. Charges de sinistres vie & non vie

Global - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	3 012,1	3 363,6	3 481,4	11,7%	3,5%	7,5%
Provisions[35]	333,5	616,6	581,9	84,9%	-5,6%	32,1%
Charges de sinistres	3 345,6	3 980,3	4 063,3	19,0%	2,1%	10,2%
Ratio S/P [36]	**81,2%**	**89,0%**	**83,9%**	**9,7%**	**-5,7%**	**1,7%**

Source : ATLANTA

Les prestations et frais payés, au global, augmentent de +7,5% par an sur la période 2017-2019, portées principalement par le développement de l'activité "Vie". En effet, les prestations et frais payés de la branche "Vie" enregistrent une augmentation de 21,0%, soit près de +300 MMAD, sur la période. Les prestations et frais payés de la branche "Non Vie", connaissent quant à elles, une croissance plus modérée sur la même période (+3,6%).

Les provisions ont, quant à elles, augmenté au global de +32,1% par an, sur la période 2017-2019, portées par la variation des provisions des assurances vie (+17,6%) et la variation des provisions des sinistres à payer de la branche "Non Vie" (+214,5%).

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**636,1**	**819,7**	**930,7**	**28,9%**	**13,5%**	**21,0%**
Provisions	**319,8**	**403,4**	**446,6**	**26,2%**	**10,7%**	**18,2%**
Var. des prov. pour sinistres à payer	3,0	16,6	8,7	456,6%	-47,3%	71,3%
Var. des prov des assurances vie	316,8	386,8	437,9	22,1%	13,2%	17,6%
Charges de sinistres Vie	**955,9**	**1223,1**	**1377,3**	**28,0%**	**12,6%**	**20,0%**
Ratio S/P - Vie	**120,6%**	**128,3%**	**128,2%**	**6,4%**	**-0,1%**	**3,1%**

Source : ATLANTA

[35] Les variations de provisions pour « fluctuations de la sinistralité », pour « aléas financiers », pour « participation aux bénéfices », et « autres provisions techniques » ont été exclues du calcul des charges de sinistres, celles-ci n'étant pas liées à la sinistralité de l'exercice. De plus, ces variations de provisions représentent une part non significative des charges de sinistres (moins de 1,5%).

[36] Ratio S/P = Charges de sinistres/Primes acquises brutes

Au niveau de la branche « Vie », les prestations et frais payés ont enregistré une augmentation de +21,0% par an sur la période 2017-2019, passant de 636,1 MMAD en 2017 à 930,7 MMAD en 2019. Les provisions, quant à elles, ont évolué de +18,2% par an, passant de 319,8 MMAD à 446,6 MMAD sur la période 2017-2019, en ligne avec l'augmentation des prestations et frais payés.

Parallèlement, les primes acquises brutes ont augmenté de +16,4% sur la même période, passant de 792,8 MMAD en 2017 à 1 074,6 MMAD à fin 2019.

Le ratio S/P est passé de 120,6% en 2017 à 128,3% en 2018, en raison d'une augmentation plus importante des charges de sinistres par rapport aux primes, pour enfin se stabiliser à 128,2%, à fin 2019.

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**2 376,0**	**2 543,9**	**2 550,7**	**7,1%**	**0,3%**	**3,6%**
Provisions	**13,7**	**213,2**	**135,2**	> 100%	-36,6%	214,5%
Var. des prov. pour sinistres à payer	13,7	213,2	135,2	> 100%	-36,6%	214,5%
Charges de sinistres Non Vie	**2 389,6**	**2 757,2**	**2 686,0**	15,4%	-2,6%	6,0%
Ratio S/P - Non Vie	**71,8%**	**78,4%**	**71,3%**	**9,2%**	**-9,1%**	**-0,4%**

Source : ATLANTA

Concernant branche « Non Vie », les prestations et frais payés ont enregistré une augmentation de +3,6% par an, sur la période 2017-2019, passant de 2 376,0 MMAD en 2017 à 2 550,7 MMAD en 2019.

Les provisions pour sinistres à payer, quant à elles, ont fortement augmenté, de +214,5% sur la période, passant de 13,7 MMAD en 2017 à 135,3 MMAD à fin 2019.

Parallèlement, les primes acquises brutes ont augmenté de +6,4% sur la même période, passant de 3 329,2 MMAD en 2017 à 3 768,4 MMAD, à fin 2019.

Le ratio S/P est passé de 71,8% en 2017 à 78,4% en 2018, en raison d'une augmentation de la sinistralité, pour enfin baisser à 71,3%, à fin 2019.

IV.2.4. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur les trois dernières années :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	555,1	577,6	611,0	4,1%	5,8%	4,9%
Taux de commissionnement[37]	*13,5%*	*12,9%*	*12,6%*	*-4,1%*	*-2,3%*	*-3,2%*
Achats consommés de matières et de fournitures	14,1	14,6	15,0	3,8%	2,7%	3,3%
Autres charges externes	206,6	232,5	244,3	12,5%	5,1%	8,7%
Impôts et taxes	29,0	31,2	32,7	7,6%	4,7%	6,1%
Charges de personnel	184,1	210,1	229,6	14,1%	9,3%	11,7%
Autres charges d'exploitation	28,9	9,8	16,2	-66,2%	66,2%	-25,1%
Dotations d'exploitation	118,0	151,8	157,1	28,6%	3,5%	15,4%
Charges techniques d'exploitation	**1 135,8**	**1 227,5**	**1 305,9**	**8,1%**	**6,4%**	**7,2%**
Ratio d'exploitation [38]	**27,6%**	**27,5%**	**27,0%**	**-0,4%**	**-1,8%**	**-1,1%**
Ratio d'exploitation (hors dotations)	**24,7%**	**24,1%**	**23,7%**	**-2,6%**	**-1,4%**	**-2,0%**

Source : ATLANTA

[37] Taux de commissionnement = Charges d'acquisitions des contrats/Primes acquises brutes
[38] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	113,5	121,4	132,1	7,0%	8,8%	7,9%
Taux de commissionnement[39]	*14,3%*	*12,7%*	*12,3%*	*-11,1%*	*-3,4%*	*-7,3%*
Achats consommés de matières et de fournitures	2,3	2,7	3,2	14,8%	20,4%	17,6%
Autres charges externes	38,6	42,6	49,8	10,6%	16,8%	13,6%
Impôts et taxes	4,1	5,1	5,6	24,7%	9,8%	17,0%
Charges de personnel	26,4	32,5	37,1	22,8%	14,3%	18,4%
Autres charges d'exploitation	5,0	2,1	1,5	-58,9%	-26,6%	-45,1%
Dotations d'exploitation	5,4	11,4	22,8	110,9%	99,8%	105,3%
Charges techniques d'exploitation	**195,4**	**217,8**	**252,2**	**11,5%**	**15,8%**	**13,6%**
Ratio d'exploitation [40]	**24,6%**	**22,8%**	**23,5%**	**-7,3%**	**2,7%**	**-2,4%**
Ratio d'exploitation (hors dotations)	**24,0%**	**21,6%**	**21,3%**	**-9,7%**	**-1,4%**	**-5,6%**

Source : ATLANTA

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	441,5	456,2	478,9	3,3%	5,0%	4,1%
Taux de commissionnement[41]	*13,3%*	*13,0%*	*12,7%*	*-2,2%*	*-2,0%*	*-2,1%*
Achats consommés de matières et de fournitures	11,7	11,9	11,7	1,6%	-1,3%	0,2%
Autres charges externes	168,0	189,8	194,5	13,0%	2,4%	7,6%
Impôts et taxes	25,0	26,2	27,1	4,8%	3,7%	4,3%
Charges de personnel	157,7	177,6	192,5	12,6%	8,4%	10,5%
Autres charges d'exploitation	23,9	7,7	14,7	-67,8%	91,3%	-21,5%
Dotations d'exploitation	112,6	140,4	134,3	24,6%	-4,4%	9,2%
Charges techniques d'exploitation	**940,4**	**1 009,7**	**1 053,7**	**7,4%**	**4,4%**	**5,9%**
Ratio d'exploitation [42]	**28,2%**	**28,7%**	**28,0%**	**1,6%**	**-2,6%**	**-0,5%**
Ratio d'exploitation (hors dotations)	**24,9%**	**24,7%**	**24,4%**	**-0,6%**	**-1,3%**	**-0,9%**

Source : ATLANTA

Sur les trois dernières années, les charges techniques d'exploitation ont enregistré une croissance moyenne de +7,2% passant ainsi de 1 135,8 MMAD en 2017 à 1 305,9 MMAD, à fin 2019.

Le ratio d'exploitation a enregistré une légère amélioration passant de 27,6% en 2017 à 27,0% à fin 2019, suite à l'augmentation importante des primes acquises brutes et la bonne maîtrise des charges techniques d'exploitation.

L'évolution sur les trois dernières années des charges techniques d'exploitation par segment est détaillée au niveau de l'analyse des comptes sociaux d'Atlanta et de Sanad.

IV.2.5. Résultat net de placements affectés aux opérations d'assurance

Branche « Vie et Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie & Non Vie » sur la période 2017-2019 :

[39] Taux de commissionnement = Charges d'acquisitions des contrats/Primes acquises brutes
[40] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes
[41] Taux de commissionnement = Charges d'acquisitions des contrats/Primes acquises brutes
[42] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes

Résultat de placement - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Produits des placts affectés aux opér. d'assur.	**499,8**	**535,6**	**511,0**	**7,1%**	**-4,6%**	**1,1%**
Vie	*97,5*	*119,2*	*123,6*	*22,3%*	*3,7%*	*12,6%*
Non Vie	*402,4*	*416,4*	*387,4*	*3,5%*	*-6,9%*	*-1,9%*
Charges des placts affectés aux opér. d'assur.	**78,1**	**80,7**	**29,8**	**3,3%**	**-63,1%**	**-38,2%**
Vie	*7,1*	*10,7*	*8,6*	*50,2%*	*-19,8%*	*9,8%*
Non Vie	*71,0*	*70,0*	*21,2*	*-1,5%*	*-69,7%*	*-45,3%*
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**421,7**	**454,9**	**481,2**	**7,9%**	**5,8%**	**6,8%**

Source : ATLANTA

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatifs à la branche « Vie & Non Vie » a évolué de +6,8% par an, sur la période 2017-2019, passant de +421,7 MMAD à +481,2 MMAD.

Cette évolution s'explique principalement par une baisse des charges de placements sur la période de -38,2% par an, en raison de la forte baisse des pertes sur réalisation de placements, résultant de la vente d'actions. L'année 2019 explique, à elle seule, le recul constaté sur les charges avec une enveloppe qui passe de 80,7 MMAD en 2018 à 29,8 MMAD à fin 2019, soit -63,1%.

A fin 2019, les poids des produits « Vie » et « Non Vie » dans le total des produits de placements représentaient respectivement 24,2% et 75,8%. Parallèlement, les poids des charges « Vie » et « Non Vie » dans le total des charges de placements représentaient respectivement 28,8% et 71,2%.

Contribution au résultat de placement par entité

Résultat de placements - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	44,3	51,3	56,7	15,8%	10,5%	**13,1%**
en % Résultat de placements Vie	49,0%	47,3%	49,3%			
SANAD	46,1	57,2	58,3	24,1%	1,9%	**12,5%**
en % Résultat de placements Vie	51,0%	52,7%	50,7%			
ATLANTA Côte d'Ivoire	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	**n/s**
en % Résultat de placements Vie	0,0%	0,0%	0,0%			
Résultat de placements - Vie	**90,4**	**108,5**	**115,0**	**20,0%**	**6,0%**	**12,8%**
ATLANTA	214,0	229,3	252,3	7,1%	10,0%	**8,6%**
en % Résultat de placements Non Vie	50,5%	51,7%	54,9%			
SANAD	209,5	211,6	203,8	1,0%	-3,7%	**-1,4%**
en % Résultat de placements Non Vie	49,5%	47,7%	44,4%			
ATLANTA Côte d'Ivoire	0,0	2,8	3,2	n/s	17,0%	**n/s**
en % Résultat de placements Non Vie	0,0%	0,6%	0,7%			
Résultat de placements - Non Vie	**423,5**	**443,7**	**459,3**	**4,8%**	**3,5%**	**4,1%**

IV.2.5. Résultat technique

Résultat technique - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat technique - Vie	51,7	33,9	10,0	-34,6%	-70,4%	-56,0%
en % du résultat technique	16,3%	13,0%	2,2%			
Résultat technique - Non Vie	265,8	226,1	454,4	-14,9%	> 100%	30,7%
en % du résultat technique	83,7%	87,0%	97,8%			
Résultat technique	**317,5**	**260,0**	**464,4**	**-18,1%**	**78,6%**	**20,9%**

Source : ATLANTA

Le résultat technique « Non Vie » reste le principal contributeur dans le résultat technique global avec une part de 83,7%, 87,0% (+3,3 pts) et 97,8% (+10,8 pts) en 2017, 2018 et 2019 respectivement.

Globalement, le résultat technique est en croissance soutenue enregistrant ainsi +20,9% par an sur la période 2017-2019 pour s'établir à 464,4 MMAD à fin 2019, grâce principalement aux réalisations de la branche « Non Vie » dont la contribution à fin 2019 est de l'ordre de +97,8%.

En effet, le résultat technique « Non Vie » est passé de 265,8 MMAD en 2017 à 454,4 MMAD à fin 2019, enregistrant un TCAM de +30,7% sur les trois dernières années, portée notamment par une croissance profitable de l'activité, avec une baisse de la sinistralité sur la période couplée à une maîtrise des charges techniques d'exploitation.

Le résultat technique « Non Vie », quant à lui, enregistre un retrait de -56,0% par an sur la période 2017-2019, en raison notamment de l'augmentation d'une sinistralité qui augmente plus que proportionnellement que les primes, sur la période .

La répartition du Résultat technique entre les filiales du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

Résultat technique - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	163,8	155,2	267,1	-5,3%	72,2%	27,7%
SANAD	153,8	111,7	199,3	-27,4%	78,4%	13,8%
ATLANTA CI	-	-6,9	-2,0	n/s	-70,4%	n/s
Résultat technique	**317,5**	**260,0**	**464,4**	**-18,1%**	**78,6%**	**20,9%**

Source : ATLANTA

IV.2.6. Evolution des principaux ratios d'activité

« Branche Vie » :

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité d'assurance sur la période 2017-2019 :

Branche Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises brutes (MMAD)	792,8	953,6	1 074,6	20,3%	12,7%	16,4%
Contribution au total des primes	19,2%	21,3%	22,2%	10,9%	4,0%	7,4%
S/P Vie	**120,6%**	**128,3%**	**128,2%**	**6,4%**	**-0,1%**	**3,1%**
Ratio d'exploitation	**24,6%**	**22,8%**	**23,5%**	-7,3%	2,7%	-2,4%
Ratio combiné [43]	**145,2%**	**151,1%**	**151,6%**	**4,0%**	**0,4%**	**2,2%**
Résultat technique/Primes acq. brutes	**6,5%**	**3,6%**	**0,9%**	-45,6%	-73,7%	-62,2%

Source : ATLANTA

Evolution et contribution des primes acquises brutes :

La contribution des primes acquises brutes « Vie » au total des primes est passée de 19,2% en 2017 à 22,2% en 2019, tirée notamment par le canal bancassurance. En effet, les primes acquises brutes sur la branche « Vie » ont connu une importante hausse en 2018, passant de 792,8 MMAD en 2017 à 953,6 MMAD en 2018, soit une augmentation de +20,3%. En 2019, le montant des primes acquises brutes passe un nouveau palier en franchissant le seuil du milliard de dirhams, pour s'établir à 1 074,6 MMAD. Sur la période 2017-2019, les primes acquises brutes ont crû en moyenne à +16,4% par an.

Evolution du ratio S/P :

[43] Ratio combiné = Ratio S/P + Ratio d'exploitation

Pour rappel, le ratio S/P de la branche « Vie » est passé de 120,6% en 2017 à 128,2% en 2019, soit une hausse de +7,6 pts sur la période.

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation est passé de 24,6% en 2017 à 23,5% en 2019, soit une légère baisse de -1,1 pts qui s'explique par une maîtrise des charges de fonctionnement combinée à la hausse du chiffre d'affaires « Vie ». Sur la période 2017-2019, le ratio d'exploitation propre à la branche a enregistré un TCAM de -2,4%.

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Vie » est passé de 145,2% en 2017 à 151,6% en 2019, principalement sous l'effet de la hausse du S/P « Vie ». En 2019, le ratio combiné a augmenté de +6,4 pts sur la période.

Ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Vie » est passé de 6,5% en 2017 à 0,9% en 2019. La forte baisse du ratio est due à la forte augmentation de la sinistralité malgré la hausse des primes acquises brutes qui ont connu un TCAM sur la même période de +16,4%.

« Branche Non Vie » :

Evolution et contribution des primes acquises brutes :

Branche Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises brutes (MMAD)	3 329,2	3 517,8	3 768,4	5,7%	7,1%	6,4%
Contribution au total des primes	80,8%	78,7%	77,8%	-2,6%	-1,1%	-1,8%
S/P Non Vie	**71,8%**	**78,4%**	**71,3%**	**9,2%**	**-9,1%**	**-0,4%**
Ratio d'exploitation	**28,2%**	**28,7%**	**28,0%**	1,6%	-2,6%	-0,5%
Ratio combiné	**100,0%**	**107,1%**	**99,2%**	**7,1%**	**-7,3%**	**-0,4%**
Résultat technique/Primes acquises brutes	**8,0%**	**6,4%**	**12,1%**	-19,5%	87,6%	22,9%

Source : ATLANTA

La contribution des primes acquises brutes « Non Vie » au total des primes est passée de 80,8% en 2017 à 77,8% en 2019. En effet, les primes acquises brutes « Non Vie » sont passées de 3 329,2 MMAD en 2017 à 3 768,4 MMAD en 2019, soit une croissance annuelle moyenne de +6,4%.

Evolution du ratio S/P :

Pour rappel, le ratio S/P de la branche « Non Vie » est passé de 71,8% en 2017 à 71,3% en 2019, soit une baisse de -0,5 pts sur la période, principalement sous l'effet de la hausse des primes acquises brutes sur la période ainsi que de la bonne maîtrise des prestations et frais payés.

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation est resté stable sur la période, en passant de 28,2% en 2017 à 28,0% en 2019. Cette légère amélioration dénote de la capacité d'ATLANTA à maîtriser ses charges de fonctionnement.

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Non Vie » a connu une légère amélioration sur la période 2017-2019, avec un TCAM de -0,4%. Le ratio est passé de 100,0% en 2017 à 99,2% en 2019, soit -0,8 pts sur la période, sous l'effet de la baisse de la sinistralité. Cette baisse est également due à la bonne maîtrise du ratio d'exploitation, resté stable sur la période.

Ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Non Vie » est passé de 8,0% en 2017 à 12,1% en 2019. L'amélioration du ratio s'explique principalement par la baisse importante de la sinistralité, sur la période 2017-2019.

Branche « Vie » et « Non Vie » :

Branche Vie & Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Taux de commissionnement	**13,5%**	**12,9%**	**12,6%**	**-4,1%**	**-2,3%**	**-3,2%**
Ratio de réassurance	**-5,5%**	**-3,3%**	**-1,9%**	**-39,1%**	**-44,2%**	**-41,7%**

Source : ATLANTA

Evolution du taux de commissionnement :

Le taux de commissionnement est passé de 13,5% en 2017 à 12,6% en 2019. Cette baisse est due à l'évolution du mix du chiffre d'affaires par branche.

Evolution du ratio de réassurance :

Le ratio de réassurance [44] est passé de -5,5% en 2017 à -1,9% en 2019. Cette évolution est due à une amélioration plus que proportionnelle du solde de réassurance par rapport aux primes acquises brutes sur la période.

IV.2.7. Synthèse du passage au résultat net

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Chiffre d'affaires global [45]	**4 621,8**	**5 007,0**	**5 354,0**	8,3%	6,9%	7,6%
Charges de sinistres	-3 012,1	-3 363,6	-3 481,4	11,7%	3,5%	7,5%
Charges de consommations	-853,8	-905,3	-900,1	6,0%	-0,6%	2,7%
Valeur ajoutée avant réassurance	**755,9**	**738,1**	**972,6**	-2,4%	31,8%	13,4%
Solde de réassurance	-225,9	-149,3	-90,3	-33,9%	-39,6%	-36,8%
Valeur ajoutée après réassurance	530,0	588,7	882,3	11,1%	49,9%	29,0%
Excédent brut d'exploitation	**316,9**	**347,4**	**620,0**	9,6%	78,4%	39,9%
Dotations d'exploitation	-118,0	-151,8	-157,1	28,6%	3,5%	15,4%
Résultat technique	**317,5**	**260,0**	**464,4**	-18,1%	78,6%	20,9%
Résultat non technique	**-77,0**	**-7,0**	**91,2**	-90,9%	< -100%	n/s
Impôt sur les résultats	-65,0	-26,9	-166,2	-58,7%	> 100%	59,9%
Quote-part des sociétés MEE	55,0	3,6	1,8	-93,5%	-48,4%	-81,7%
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	-18,5	-18,5	-18,5	0,0%	0,0%	0,0%
Résultat net de l'exercice	**212,0**	**211,2**	**372,7**	-0,4%	76,5%	32,6%
Part du Groupe	211,9	211,2	372,3	-0,3%	76,2%	32,6%
Intérêts minoritaires	0,2	-0,1	0,5	< -100%	< -100%	61,9%

[44] Ratio de réassurance = Solde de réassurance/Primes acquises brutes
[45] Chiffre d'affaires global = Primes émises + Variation des provisions pour primes non acquises + Produits des placements

Source : ATLANTA

Sur la période 2017-2019, le chiffre d'affaires global a connu une croissance de +7,6% par an, essentiellement tirée par l'évolution favorable des primes émises « Non Vie », pour s'établir à 5 354,0 MMAD à fin 2019, contre 4 621,8 MMAD deux années auparavant.

L'excédent brut d'exploitation (EBE) a connu une forte progression de 39,9% par an, qui dénote de la capacité du groupe ATLANTA à maîtriser ses charges opérationnelles et à améliorer sa politique de réassurance. L'EBE passe ainsi de 316,9 MMAD en 2017 à 620,0 MMAD, à fin 2019.

Le résultat technique évolue dans le sillage de l'EBE et enregistre une hausse de 20,9% par an sur la période 2017-2019, passant de 317,5 MMAD en 2017 à 464,4 MMAD, à fin 2019.

Le résultat non technique, quant à lui, enregistre une très forte progression, passant de -77,0 MMAD à 91,2 MMAD en raison d'une cession d'un actif immobilier par une filiale de la compagnie.
En 2019, le résultat net ressort en hausse de +32,6% à +372,7 MMAD, soit une hausse de +160,7 MMAD, sur la période 2017-2019.

Par ailleurs, le ROE est passé de +15,9% en 2017 à +26,7% en 2019, soit une hausse de +10,8 pts sur la période. La compagnie a distribué 180,7 MMAD en 2019 par rapport à 105,3 MMAD en 2017, soit 1,7x le niveau de 2017 (en valeur). Le taux de distribution reste stable sur la période et passe de 49,7% à 48,5%.

Le tableau suivant présente la répartition du résultat net part groupe sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	**119,1**	**139,3**	**183,8**	**16,9%**	**31,9%**	**24,2%**
SANAD	47,9	78,0	117,1	62,9%	50,0%	56,3%
Tours BALZAC	-1,6	4,7	79,9	< -100%	> 100%	n/s
Nejmat Al Janoub	1,2	1,9	1,4	62,3%	-26,8%	9,0%
Oulmes	45,7	-4,4	-7,1	< -100%	61,8%	n/s
Nejmat Al Bahr	0,0	0,0	0,0	-64,3%	100,0%	-15,5%
Jawharat Chamal	-0,4	-1,7	-0,7	> 100%	-57,7%	38,1%
ATLANTA CI	-	-6,6	-2,0	n/s	-69,8%	n/s
Total	**211,9**	**211,2**	**372,3**	**-0,3%**	**76,2%**	**32,6%**

Source : ATLANTA

IV.3. Analyse du bilan

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%
ACTIF IMMOBILISE	**10 262,8**	**10 942,5**	**11 765,3**	**6,6%**	**7,5%**	**7,1%**
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%
ACTIF CIRCULANT	**5 011,9**	**5 105,1**	**5 167,1**	**1,9%**	**1,2%**	**1,5%**
TRÉSORERIE ACTIF	**86,5**	**45,8**	**95,1**	**-47,1%**	**> 100%**	**4,8%**
TOTAL ACTIF	**15 361,2**	**16 093,4**	**17 027,5**	**4,8%**	**5,8%**	**5,3%**

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%
Ecarts 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%
CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	**1 545,8**	**1 595,5**	**1 768,7**	**3,2%**	**10,9%**	**7,0%**
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%
PASSIFS CIRCULANT	**2 070,9**	**2 115,1**	**2 247,7**	**2,1%**	**6,3%**	**4,2%**
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%
TRESORERIE PASSIF	**332,7**	**307,0**	**288,5**	**-7,7%**	**-6,0%**	**-6,9%**
TOTAL PASSIF	**15 361,2**	**16 093,4**	**17 027,5**	**4,8%**	**5,8%**	**5,3%**

Source : ATLANTA

Emplois et ressources permanents :

IV.3.1. Placements affectés aux opérations d'assurance

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Placements immobiliers	200,2	213,1	212,2	6,4%	-0,4%	2,9%
Obligations et bons	464,2	534,8	872,3	15,2%	63,1%	37,1%
Actions et parts sociales	8 414,9	8 845,7	9 110,6	5,1%	3,0%	4,1%
Autres	525,1	703,0	877,0	33,9%	24,7%	29,2%
Total Net	**9 604,4**	**10 296,6**	**11 072,1**	**7,2%**	**7,5%**	**7,4%**

Source : ATLANTA

Concernant les placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2017-2019, les actifs affectés en couverture des provisions techniques, ont connu une augmentation de +7,4% afin de couvrir les réserves techniques de la compagnie.

En effet, les classes d'actifs dans lesquelles investit le groupe ATLANTA ont connu des croissances moyennes disparates sur la période 2017-2019 :

- Croissance du portefeuille immobilier : +2,9%
- Forte croissance de la poche obligataire, bons et TCN : +37,1%
- Croissance modérée du portefeuille Actions : +4,1%
- Autres : +29,2%

La répartition des placements affectés aux opérations d'assurance entre les 3 compagnies du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	4 297,64	4 625,32	4 981,15	7,6%	7,7%	7,7%
SANAD	5 306,77	5 633,32	6 033,06	6,2%	7,1%	6,6%
ATLANTA Côte d'Ivoire	-	37,93	57,87	n/s	52,6%	n/s
Total Net	**9 604,4**	**10 296,6**	**11 072,1**	**7,2%**	**7,5%**	**7,4%**

Source : ATLANTA

IV.3.2. Autres immobilisations

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Immobilisations incorporelles	3,3	15,9	14,1	381,6%	-11,6%	106,4%
Immobilisations financières	124,6	130,9	162,1	5,1%	23,8%	14,1%
Total Net	**127,9**	**146,8**	**176,2**	**14,8%**	**20,0%**	**17,4%**

Source : ATLANTA

Les autres immobilisations ont cru de +17,4% par an sur la période 2017-2019, avec une croissance respective des Immobilisations financières et des immobilisations incorporelles de +14,1% et +106,4%, pour s'établir à 176,2 MMAD, à fin 2019.

La répartition des autres immobilisations entre les filiales du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	46,2	43,7	66,1	-5,4%	51,5%	19,7%
SANAD	81,6	90,7	94,9	11,2%	4,6%	7,8%
Tours Balzac	0,1	0,1	0,1	-1,0%	1,0%	0,0%
Nejmat Al Janoub	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
ATLANTA Côte d'Ivoire	-	12,3	15,0	n/s	22,1%	n/s
Total Net	**127,9**	**146,8**	**176,2**	**14,8%**	**20,0%**	**17,4%**

Source : ATLANTA

IV.3.3. Provisions techniques

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour sinistres à payer	8 042,4	8 272,6	6 348,2	2,9%	-23,3%	-11,2%
Provisions mathématiques	2 295,9	2 682,7	6 351,0	16,8%	136,7%	66,3%
Autres provisions techniques	1 062,9	1 109,4	12,7	4,4%	-98,9%	-89,1%
Total Net	**11 401,2**	**12 064,7**	**12 711,9**	**5,8%**	**5,4%**	**5,6%**

Source : ATLANTA

Les provisions techniques ont crû de +5,6% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 12 711,9 MMAD en 2019, tirées par une croissance des provisions mathématiques de +66,3%, sur la période 2017-2019.

La répartition des provisions techniques entre les filiales du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	5 391,1	8 272,6	8 409,1	53,4%	1,7%	24,9%
SANAD	6 010,1	2 682,7	3 120,6	-55,4%	16,3%	-27,9%
ATLANTA Côte d'Ivoire	-	1 109,4	1 182,2	n/s	6,6%	n/s
Total Net	**11 401,2**	**12 064,7**	**12 711,9**	**5,8%**	**5,4%**	**5,6%**

Source : ATLANTA

Actif et passif circulants :

IV.3.4. Part des cessionnaires dans les provisions techniques

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour sinistres à payer	1 191,0	694,2	858,4	-41,7%	23,7%	-15,1%
Provisions mathématiques	104,4	665,5	640,3	537,4%	-3,8%	147,7%
Autres provisions techniques	65,2	0,5	1,1	-99,2%	112,1%	-86,9%
Total Net	**1 360,6**	**1 360,2**	**1 499,9**	**0,0%**	**10,3%**	**5,0%**

Source : ATLANTA

La part des cessionnaires dans les provisions techniques a crû de +5,0% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 1 499,9 MMAD en 2019, tirée par une croissance des provisions mathématiques de +147,7%, sur la période 2017-2019. A noter que les provisions pour sinistres à payer sont en repli de -15,1% par an sur la même période, en raison de la baisse de la sinistralité.

La répartition de la part des cessionnaires dans les provisions techniques entre les 3 compagnies d'assurances du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	669,6	694,2	858,4	3,7%	23,7%	13,2%
SANAD	691,0	665,5	640,3	-3,7%	-3,8%	-3,7%
ATLANTA Côte d'Ivoire	-	0,5	1,1	n/s	112,1%	n/s
Total Net	**1 360,6**	**1 360,2**	**1 499,9**	**0,0%**	**10,3%**	**5,0%**

Source : ATLANTA

IV.3.5. Autres éléments de l'actif circulant

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Comptes de régularisation actif	294,9	316,8	348,8	7,4%	10,1%	8,8%
Titres et valeurs de placement	23,1	15,3	35,3	-33,6%	130,8%	23,8%
Autres éléments de l'actif circulant	1 006,2	1 051,5	1 022,5	4,5%	-2,8%	0,8%
Total Net	**1 324,1**	**1 383,6**	**1 406,7**	**4,5%**	**1,7%**	**3,1%**

Source : ATLANTA

Les « Autres éléments de l'actif circulant » ont connu une croissance de +3,1% sur la période 2017-2019, pour s'établir à 1 406,7 MMAD en 2019, qui s'explique essentiellement par une évolution des comptes de régularisation actif de +8,8% par an, à 348,8 MMAD en 2019.

IV.3.6. Autres dettes du passif circulant

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Etat créditeur	116,1	127,7	250,1	10,0%	95,8%	46,8%
Compte de régularisation passif	140,4	172,2	268,1	22,7%	55,7%	38,2%
Comptes d'associés	17,1	12,4	5,2	-27,7%	-58,4%	-45,1%
Autres dettes	417,0	329,3	300,8	-21,0%	-8,6%	-15,1%
Total Net	**690,5**	**641,5**	**824,2**	**-7,1%**	**28,5%**	**9,3%**

Source : ATLANTA

Les « Autres dettes du passif circulant » ont connu une croissance de +9,3% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 824,2 MMAD en 2019, qui s'explique essentiellement par :

- Une évolution du poste « Etat créditeur » de +46,8% par an, à 250,1 MMAD en 2019 (contre 116,1 MMAD en 2017)
- Une évolution du poste « compte de régularisation passif » de +38,2% par an, à 268,1 MMAD en 2019 (contre 140,4 MMAD en 2017)

A noter que les autres dettes du passif circulant reculent de -15,1% par an sur la même période.

La répartition des autres dettes du passif circulant entre les filiales du groupe ATLANTA, sur la période 2017-2019, se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
ATLANTA	283,7	247,6	292,0	-12,7%	17,9%	1,5%
SANAD	380,7	369,4	475,8	-3,0%	28,8%	11,8%
Tours Balzac	18,0	11,6	39,5	-35,8%	> 100%	48,0%
Nejmat Al Janoub	1,2	1,3	1,2	5,0%	-9,1%	-2,3%
Nejmat Al Bahr	6,9	7,9	8,9	14,2%	12,5%	13,4%
ATLANTA Côte d'Ivoire	-	3,7	6,8	n/s	83,0%	n/s
Total Net	**690,5**	**641,5**	**824,2**	**-7,1%**	**28,5%**	**9,3%**

Source : ATLANTA

IV.4. Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie d'ATLANTA sur la période 2017-2019 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé - En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat net	**212,0**	**211,2**	**372,7**	**-0,4%**	**76,5%**	**32,6%**
Variation des provisions techniques nettes de cessions	678,3	657,8	502,1	-3,0%	-23,7%	-14,0%
Variation des frais d'acquisition reportés	-4,9	0,7	-2,2	> 100%	< -100%	-32,7%
Variation des amortissements et provisions	44,0	49,0	158,9	11,2%	> 100%	90,0%
+ ou – values provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
+ ou – values réalisées sur cessions d'éléments d'actifs	-71,6	-36,1	-173,2	-49,6%	> 100%	55,5%
Variations des créances et dettes techniques	-119,9	-126,1	110,6	5,1%	< -100%	n/s
Variation des débiteurs et créditeurs divers	-226,9	-14,0	-92,5	-93,8%	> 100%	-36,2%
Autres variations	-46,6	11,3	67,1	< -100%	> 100%	n/s
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	18,5	18,5	18,5	0,0%	0,0%	0,0%
QP des sociétés mises en équivalence	-55,0	-3,6	-1,8	-93,5%	-48,4%	-81,7%
Correction du résultat de cession de titres consolidés	0,0	0,0	43,2	n/s	n/s	n/s
Variation des impôts différés	-2,6	1,7	-15,1	< -100%	< -100%	> 100%
Dividendes versés par les sociétés mises en équivalence	28,2	47,4	0,0	68,0%	-100,0%	-100,0%
Flux d'exploitation	**453,6**	**817,7**	**988,2**	**80,3%**	**20,9%**	**47,6%**
Acquisitions - cessions d'immeubles	-2,0	-23,3	-8,3	> 100%	-64,5%	103,5%
Acquisitions - cessions d'obligations	1,4	-70,6	-337,5	< -100%	> 100%	n/s
Acquisitions - cessions d'actions	-345,6	-386,0	-115,4	11,7%	-70,1%	-42,2%
Autres Acquisitions - cessions	-77,8	-196,8	-278,4	> 100%	41,4%	89,2%
Flux d'investissement	**-423,9**	**-676,8**	**-739,7**	**59,6%**	**9,3%**	**32,1%**
Dividendes versés	-105,3	-168,7	-180,7	60,2%	7,1%	31,0%
Emissions/(remboursement) nets d'emprunts	-0,2	-0,1	0,0	-40,9%	-100,0%	-100,0%
Augmentation /(réduction) de capital et fonds d'établissement	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Flux de financement	**-105,5**	**-168,8**	**-180,7**	**60,0%**	**7,1%**	**30,9%**
Impact de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation de la trésorerie	**-75,9**	**-27,9**	**67,8**	**-63,2%**	**< -100%**	**n/s**
Trésorerie sur entrée de périmètre	-170,3	-246,1	-261,2	44,6%	6,1%	23,9%
Trésorerie au 1er janvier	0,0	12,8	0,0	n/s	-100,0%	n/s
Trésorerie en fin de période	**-246,1**	**-261,2**	**-193,4**	**6,1%**	**-26,0%**	**-11,4%**

Source : ATLANTA

Flux d'exploitation:

En 2019, les flux d'exploitation ont atteint 988,2 MMAD contre 453,6 MMAD en 2017, soit une hausse de +47,6%. Cette évolution est à lier principalement à l'évolution positive du résultat net (+32,6%), à la baisse des provisions techniques nettes de cessions (-14,0%), à l'augmentation de la variation des amortissements

et provisions ainsi que l'augmentation de la variation des créances et dettes techniques, sur la période 2017-2019.

Flux d'investissement :

En 2019, les flux d'investissement ont crû de +32,1% par an pour atteindre 739,7 MMAD contre 423,9 MMAD en 2017, portés notamment par les postes « Autres acquisitions – Cessions » et « Acquisitions - Prix de cession d'obligations », ces dernières étant composées principalement des investissements propres au compagnies. A noter que les investissements, hors « Acquisitions - Prix de cession d'obligations », concernent les placements réalisés dans le cadre de l'activité de la compagnie.

Flux de financement :

Les flux de financement d'ATLANTA sont composés uniquement des dividendes versés, ces derniers ont évolué de +30,9% par an sur la période 2017-2019 passant ainsi de 105,3 MMAD à 180,7 MMAD.

Enfin, la trésorerie de clôture enregistre une variation de -11,4% par an sur la période, pour s'établir à -193,4 MMAD à fin 2019 contre -246,1 MMAD en 2017.

IV.5. Indicateurs trimestriels T1 et T2-2020 d'Atlanta[46]

1er trimestre 2020

Au terme du premier trimestre de l'année 2020, la Compagnie Atlanta a réalisé un chiffre d'affaires de 1 015 millions de dirhams, en hausse de +10.6% par rapport à la même période de l'année 2019, soit +97 millions de dirhams.

L'activité Non Vie affiche un chiffre d'affaires de 845 millions de dirhams marquant ainsi une croissance de +11.4%, soit +86 millions de dirhams.

La branche Vie enregistre un chiffre d'affaires de 170 millions de dirhams en progression de +6.9%, soit +11 millions de dirhams.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 mars 2020 s'établit à 1 857 millions de dirhams en progression de +11.3% par rapport à 2019, soit +188 millions de dirhams.

Le chiffre d'affaires Non Vie consolidé s'établit à 1 503 millions de dirhams en progression de +10.1% par rapport à 2019, soit +138 millions de dirhams.

La branche Vie enregistre un chiffre d'affaires consolidé de 354 millions de dirhams en progression de +16.5%, soit +50 millions de dirhams.

2ème trimestre 2020

Au cours du second trimestre 2020, la Compagnie Atlanta a réalisé un chiffre d'affaires de 551 MDH en baisse de -4.2% par rapport au second trimestre 2019.

Ce repli se situe sur l'activité non vie avec une baisse de -5.2% en raison des conséquences de la crise sanitaire.

L'activité vie est stable par rapport à 2019.

Le chiffre d'affaires semestriel global s'élève à 1 565 MDH en progression de +4.8% grâce aux bonnes performances réalisées lors du premier trimestre 2020 (+10.6%). Cette croissance se situe aussi bien sur le segment non vie (+5.0%) que sur celui de la vie (+3.9%).

Le chiffre d'affaires semestriel consolidé s'établit pour sa part à 2 888 MDH en progression de +5.3% par rapport à 2019.

Au niveau du bilan social de la compagnie, les provisions techniques nettes de la réassurance s'établissent à 6.0 MMDH et les placements affectés aux opérations d'assurance s'élèvent en valeur nette comptable à 6.4 MMDH en hausse de +4.3%.

IMPACTS COVID 19

Le ralentissement économique lié à la crise sanitaire affecte l'activité technique de la compagnie à travers essentiellement la réduction du niveau de croissance des primes.

Par ailleurs, la contreperformance des marchés financiers et la baisse du niveau des dividendes est largement compensée par la génération de plus-values issues de la création par la compagnie d'un OPCI. Ces plus-values s'élèvent à 222 277 KMAD.

[46] Source : Communiqués de presse Atlanta (Cf. annexes du présent prospectus)

Compte tenu de ces éléments, le résultat net d'Atlanta assurances au 30 juin 2020 devrait afficher une progression par rapport au 1er semestre 2019. En revanche, si les conditions de marché perdurent d'ici la fin de l'année, les résultats risquent d'être impactés négativement.

Partie VII : Situation financière de SANAD

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers

Indicateurs du CPC

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes	**1 920,8**	**2 022,4**	**2 176,3**	**5,3%**	**7,6%**	**6,4%**
Charges de sinistres	1 417,8	1 499,3	1 544,7	5,7%	3,0%	4,4%
Résultat de placement	255,6	268,8	262,1	5,2%	-2,5%	1,3%
Résultat technique	181,7	122,7	221,7	-32,4%	80,6%	10,5%
Résultat net	**80,4**	**100,7**	**140,4**	**25,4%**	**39,4%**	**32,2%**

Source : SANAD

- Les primes émises brutes évoluent de +6,4% par an sur la période, passant de 1 920,8 MMAD à 2 176,3 MMAD
- Les charges de sinistres évoluent de +4,4% par an sur la période, passant de 1 417,8 MMAD à 1 544,7 MMAD
- Le résultat de placement évolue de +1,3% par an sur la période, passant de 255,6 MMAD à 262,1 MMAD
- Le résultat technique évolue de +10,5% par an sur la période, passant de 181,7 MMAD à 221,7 MMAD
- Le résultat net évolue de +32,2% par an sur la période, passant de 80,4 MMAD à 140,4 MMAD

Indicateurs bilanciels

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Placts affectés aux opér. d'assurances	5 669,3	5 996,4	6 421,2	5,8%	7,1%	6,4%
Provisions techniques	6 010,1	6 199,3	6 351,0	3,1%	2,4%	2,8%
Capitaux propres	829,6	880,4	970,8	6,1%	10,3%	8,2%

Source : SANAD

- Les placements affectés aux opérations d'assurances évoluent de +6,4% par an sur la période, passant de 5 669,3 MMAD à 6 421,2 MMAD
- Les provisions techniques évoluent de +2,8% par an sur la période, passant de 6 010,1 MMAD à 6 351,0 MMAD
- Les capitaux propres évoluent de +8,2% par an sur la période, passant de 829,6 MMAD à 970,8 MMAD

II. Informations financières historiques

II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport général 2019 :

Aux actionnaires de la société SANAD
181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019
Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 970 781 147,94 dont un bénéfice net de MAD 140 424 672,36.

Responsabilité de la Direction
La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur
Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD au 31 décembre 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques
Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 25 mars 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Sakina BENSOUDA-KORACHI
Associé	Associée

Rapport général 2018 :

Aux actionnaires de la société SANAD
181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2018
Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 880 356 457,58 dont un bénéfice net de MAD 100.736.226,34.

Responsabilité de la Direction
La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur
Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD au 31 décembre 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques
Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

Rapport général 2017 :

Aux actionnaires de la société SANAD
181, Bd d'ANFA, Casablanca

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2017
Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 829.620.249,24 dont un bénéfice net de MAD 80.361.581,07.

Responsabilité de la Direction
La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur
Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.
Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Compagnie d'Assurances et de Réassurance SANAD au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques
Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG	**DELOITTE AUDIT**
Abdeslam BERRADA ALLAM	Fawzi BRITEL
Associé	Associé

II.2. Attestation de l'actuaire conseil

Identité de l'actuaire conseil

Dénomination ou raison sociale de l'organisme	KPMG Advisory CVBA
Nom et prénom de l'actuaire conseil	Van Camp Erik
Adresse	Luchthaven Brussel Nationaal 1K B-1930 Zaventem (Belgique)
Numéro de téléphone	0032 2 708 40 21
Télécopieur	
Adresse électronique	evancamp@kpmg.com

Attestation de l'actuaire conseil pour les exercices 2018 et 2019

Nous avons procédé à la vérification des réserves techniques de SANAD Assurance à la clôture de chaque exercice depuis le 1er janvier 2018, le dernier clôturant le 31 décembre 2019. Nous attestons que lesdites réserves techniques ont toujours été adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

Erik Van Camp, le 29/07/2020

Associé KPMG Advisory CVBA

Qualified actuary IA | BE

KPMG ADVISORY BCVBA
Passport Building
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
1930 Zaventem
BTW / TVA BE 439.819.279

II.3. Analyse du compte de résultat

Analyse du Compte de Produits et de Charges (CPC)

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRIMES	**359,8**	**470,0**	**549,1**	**30,6%**	**16,8%**	**23,5%**
Primes émises	359,8	470,0	549,1	30,6%	16,8%	23,5%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**5,0**	**6,5**	**2,0**	**31,7%**	**-69,4%**	**-36,5%**
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%
PRESTATIONS ET FRAIS	**309,6**	**420,3**	**511,4**	**35,8%**	**21,7%**	**28,5%**
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
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**100,8**	**119,5**	**139,6**	**18,5%**	**16,8%**	**17,7%**
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%
PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	**51,5**	**63,8**	**65,2**	**24,0%**	**2,1%**	**12,5%**
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
CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	**5,4**	**6,6**	**6,9**	**22,5%**	**3,8%**	**12,8%**
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%
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	**0,4**	**-6,0**	**-41,6**	**< -100%**	**> 100%**	**< -100%**

Source : SANAD

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRIMES	**1 358,3**	**1 379,3**	**1 445,3**	**1,5%**	**4,8%**	**3,2%**
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%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**107,5**	**28,5**	**12,6**	**-73,5%**	**-55,8%**	**-65,8%**
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%
PRESTATIONS ET FRAIS	**1 031,3**	**1 004,7**	**918,9**	**-2,6%**	**-8,5%**	**-5,6%**
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 bénéfices	-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%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	**462,8**	**485,8**	**479,5**	**5,0%**	**-1,3%**	**1,8%**
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%
PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	**233,1**	**220,7**	**210,1**	**-5,3%**	**-4,8%**	**-5,1%**
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%
CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	**23,6**	**9,1**	**6,3**	**-61,4%**	**-30,7%**	**-48,3%**
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%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	**181,3**	**128,8**	**263,3**	**-29,0%**	**> 100%**	**-88,5%**

Source : SANAD

COMPTE NON TECHNIQUE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	**9,5**	**37,2**	**12,5**	**> 100%**	**-66,5%**	**14,5%**
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%
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	**37,9**	**35,0**	**26,4**	**-7,6%**	**-24,8%**	**-16,6%**
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%
Résultat non technique courant (1 - 2)	**-28,4**	**2,1**	**-13,9**	**< -100%**	**< -100%**	**-30,1%**
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	**1,3**	**0,2**	**0,0**	**-84,8%**	**-85,0%**	**-84,9%**
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
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	**25,4**	**12,9**	**2,4**	**-49,2%**	**-81,6%**	**-69,4%**
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
Résultat non technique non courant (3 - 4)	**-24,1**	**-12,7**	**-2,3**	**-47,3%**	**-81,5%**	**-68,8%**
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	**-52,5**	**-10,6**	**-16,2**	**-79,9%**	**53,7%**	**-44,4%**

Source : SANAD

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de SANAD sur la période 2017-2019 :

Evolution du Résultat Net - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
RESULTAT TECHNIQUE VIE	0,4	-6,0	-41,6	< -100%	> 100%	n/s
Poids dans le résultat avant IS	0,3%	-5,4%	-20,2%			
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	181,3	128,8	263,3	-29,0%	> 100%	20,5%
Poids dans le résultat avant IS	140,3%	114,8%	128,2%			
RESULTAT NON TECHNIQUE	-52,5	-10,6	-16,2	-79,9%	53,7%	-44,4%
Poids dans le résultat avant IS	-40,6%	-9,4%	-7,9%			
RESULTAT AVANT IS	129,2	112,2	205,4	-13,2%	83,2%	26,1%
IS	48,8	11,4	65,0	-76,6%	> 100%	15,4%
Résultat Net	**80,4**	**100,7**	**140,4**	**25,4%**	**39,4%**	**32,2%**

Source : SANAD

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Vie » sur la période 2017 - 2019 :

CPC technique Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises (nettes de cessions)	359,8	470,0	549,1	30,6%	16,8%	23,5%
Produits techniques d'exploitation	5,0	6,5	2,0	31,7%	-69,4%	-36,5%
Prestations & frais payés	129,1	202,4	266,9	56,8%	31,9%	43,8%
Variations de Provisions	180,5	217,9	244,5	20,7%	12,2%	16,4%
Charges Techniques d'Exploitation	100,8	119,5	139,6	18,5%	16,8%	17,7%

Produits des placts affectés aux opér d'ass	51,5	63,8	65,2	24,0%	2,1%	12,5%
Charges des placts affectés aux opér d'ass	5,4	6,6	6,9	22,5%	3,8%	12,8%
Résultat technique Vie	**0,4**	**-6,0**	**-41,6**	**< -100%**	**>100%**	**n/s**

Source : SANAD

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Non Vie » sur la période 2017 - 2019 :

CPC technique Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises (nettes de cessions)	1 358,3	1 379,3	1 445,3	1,5%	4,8%	3,2%
Produits techniques d'exploitation	107,5	28,5	12,6	-73,5%	-55,8%	-65,8%
Prestations & frais payés	938,0	1 013,9	999,4	8,1%	-1,4%	3,2%
Variations de Provisions	93,3	-9,2	-80,5	-109,9%	> 100%	n/s
Charges Techniques d'Exploitation	462,8	485,8	479,5	5,0%	-1,3%	1,8%
Produits des placts affectés aux opér d'ass	233,1	220,7	210,1	-5,3%	-4,8%	-5,1%
Charges des placts affectés aux opér d'ass	23,6	9,1	6,3	-61,4%	-30,7%	-48,3%
Résultat technique Non Vie	**181,3**	**128,8**	**263,3**	**-29,0%**	**104,5%**	**20,5%**

Source : SANAD

II.3.1. Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2017-2019 :

Evolution du chiffre d'affaires par branche d'assurance - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes - Vie	366,5	472,3	551,3	28,9%	16,7%	22,7%
en % du total des primes brutes émises	19,1%	23,4%	25,3%			
Primes émises brutes - Non Vie	1 554,3	1 550,1	1 625,0	-0,3%	4,8%	2,2%
en % du total des primes brutes émises	80,9%	76,6%	74,7%			
Primes émises brutes	**1 920,8**	**2 022,4**	**2 176,3**	**5,3%**	**7,6%**	**6,4%**
Variation pour primes non acquises - Non Vie	**38,4**	**-7,3**	**12,8**	**-118,9%**	**-276,1%**	**-42,3%**
Primes acquises brutes - Vie	366,5	472,3	551,3	28,9%	16,7%	22,7%
en % du total des primes acquises brutes	19,5%	23,3%	25,5%			
Primes acquises brutes - Non Vie	1 515,8	1 557,4	1 612,1	2,7%	3,5%	3,1%
en % du total des primes acquises brutes	80,5%	76,7%	74,5%			
Primes acquises brutes	**1 882,3**	**2 029,6**	**2 163,5**	**7,8%**	**6,6%**	**7,2%**
Passage des primes acquises brutes aux primes acquises nettes (CPC)						
Primes acquises brutes	**1 882,3**	**2 029,6**	**2 163,5**	**7,8%**	**6,6%**	**7,2%**
Cessions	164,2	180,4	169,1	9,8%	-6,2%	1,5%
Primes acquises (nettes des cessions)	**1 718,1**	**1 849,2**	**1 994,4**	**7,6%**	**7,8%**	**7,7%**

Source : SANAD

Les primes émises brutes ont évolué de +6,4% par an sur la période 2017-2019. Bien que la « Non Vie » reste le principal contributeur de cette croissance avec un TCAM de +2,2% par an sur la période, la branche « Vie » enregistre une forte croissance de +22,7% par an entre 2017-2019. Les primes acquises nettes des cessions suivent la même évolution dans le sillage des primes brutes et croissent de +7,7% par an, sous l'effet de la baisse de la variation pour primes non acquises de la période 2017-2019.

En 2018, les primes brutes « Non vie » accusent une légère baisse de -0,3% pour s'établir à 1 550,1 MMAD contre 1 554,3 MMAD une année auparavant. En 2019, SANAD rattrape sa contre-performance de l'année précédente, avec une croissance de +4,8% qui porte les primes émises brutes Non Vie à 1 625,0 MMAD.

Les primes émises brutes « Vie », quant à elles, ont connu une très forte progression en 2018 de +28,9%, grâce notamment au réseau des courtiers ainsi que la capacité de placement supplémentaire du partenaire CIH. En effet, SANAD confirme la position de la Bancassurance dans ses priorités stratégiques, en renforçant les synergies avec ses partenaires. Les primes brutes « Vie », s'établissent ainsi à 472,3 MMAD en 2018 et poursuivent leur progression en 2019 avec une croissance de +16,7%, portant leur montant à 551,3 MMAD.

La variation de la provision pour primes non acquises a baissé sur la période de -42,3% par an pour s'établir à 12,8 MMAD en 2019 contre 38,4 MMAD en 2017, en baisse de -25,6 MMAD. Ce poste représente les chevauchements d'émissions de primes sur deux exercices. En effet, le niveau de la variation est fonction de la part de la prime non acquise à l'exercice relatif à son émission.

En termes de contribution, la branche « Non Vie » reste le principal contributeur avec 80,9%, 76,6% et 74,7% du total des primes émises brutes en 2017, 2018 et 2019 respectivement. La contribution de la branche « Vie » s'est fortement améliorée de +6,3 pts, sur la période 2017-2019.

Branche « Vie »

Les primes émises brutes « Vie » ont connu une croissance annuelle moyenne de +22,7% sur la période 2017-2019, sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

Evolution de la branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Décès	123,4	130,5	148,4	5,8%	13,7%	9,6%
Capitalisation	243,1	341,7	403,0	40,6%	17,9%	28,8%
Primes émises brutes - Vie	**366,5**	**472,3**	**551,3**	**28,9%**	**16,7%**	**22,7%**
Primes acquises brutes - Vie	**366,5**	**472,3**	**551,3**	**28,9%**	**16,7%**	**22,7%**
Cessions	6,7	2,3	2,3	-65,6%	-2,4%	-42,1%
Primes acquises nettes de cessions - Vie	**359,8**	**470,0**	**549,1**	**30,6%**	**16,8%**	**23,5%**

Source : SANAD

Sur la période 2017-2018, les primes émises « Décès » et « Capitalisation » ont évolué de +5,8% et de +40,6% consolidant les résultats de l'année précédente sur ces segments de marché. Parallèlement, les cessions ont enregistré une baisse sur la même période de -65,6%, en passant de 6,7 MMAD en 2017 à 2,3 MMAD en 2018.

Par conséquent, les primes acquises nettes sur la branche « Vie » enregistrent une croissance de +30,6%, passant de 359,8 MMAD en 2017 à 470,0 MMAD en 2018.

En 2019, les primes émises brutes au global augmentent de +16,7% en raison de :

- La forte hausse du segment Capitalisation qui enregistre une croissance de +17,9% à 403,0 MMAD, portée notamment par le dynamisme du partenariat avec BMCI
- L'augmentation du segment Décès qui connait à son tour une évolution de +13,7%, portée par l'acquisition de nouvelles affaires importantes avec notamment la commercialisation de packages DIM (décès, incapacité, maladie), pour s'établir 148,4 MMAD

Branche « Non Vie » :

La primes émises brutes « Non Vie » ont connu une croissance annuelle moyenne de +2,2% sur la période 2017-2019, sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Automobile	894,6	863,4	876,5	-3,5%	1,5%	-1,0%
AT	203,0	225,3	228,8	10,9%	1,6%	6,1%
Maladie et invalidité	203,7	207,1	239,9	1,6%	15,8%	8,5%
RC	50,5	51,9	46,3	2,6%	-10,8%	-4,3%
Maritime & Transport	72,4	72,0	69,5	-0,5%	-3,5%	-2,0%
Incendie	96,4	97,5	131,2	1,1%	34,6%	16,6%
Autres non vie	33,5	33,0	32,8	-1,4%	-0,8%	-1,1%
Primes émises brutes - Non Vie	**1 554,3**	**1 550,1**	**1 625,0**	**-0,3%**	**4,8%**	**2,2%**
Variation des prov. pour primes non acq. Non Vie	38,4	-7,3	12,8	< 100%	< 100%	-42,3%
Primes acquises brutes - Non Vie	**1 515,8**	**1 557,4**	**1 612,1**	**2,7%**	**3,5%**	**3,1%**
Cessions	157,5	178,1	166,9	13,1%	-6,3%	2,9%
Primes nettes de cessions - Non Vie	**1 358,3**	**1 379,3**	**1 445,3**	**1,5%**	**4,8%**	**3,2%**

Source : SANAD

La branche « Non Vie » reste stable sur la période 2017-2018, puis croît de +4,8% en 2019. L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non Vie », avec un poids moyen sur la période 2017-2019, de près de 55,7%.

La catégorie Automobile accuse une baisse de -3,5% entre 2017 et 2018, passant de 894,6 MMAD à 863,4 MMAD. Cette baisse constatée en 2018 s'explique principalement par la politique d'assainissement du portefeuille engagée par la compagnie, dans le cadre de sa stratégie 2018-2020, sur les polices présentant une sinistralité élevée ou des impayés importants. En 2019, Sanad capte de nouvelles parts de marché sur le segment des particuliers, faisant évoluer les primes émises brutes de +1,5% à 876,5 MMAD.

Les assurances Accidents de travail (AT) enregistrent une augmentation de +10,9% en 2018 du fait de la croissance des affaires en portefeuille, suivie d'une légère augmentation l'année d'après (+1,6%), réalisant un TCAM de +6,1% sur la période 2017-2019.

Les assurances Maladie et invalidité ont légèrement augmenté de +1,6% en 2018, puis de +15,8% en 2019, grâce notamment à une démarche d'assainissement avec une revue de la politique tarifaire, pour s'établir à 239,9 MMAD en 2019, soit un TCAM de +8,5% sur la période.

Les polices de Responsabilité civile (RC) ont progressé à un TCAM de -4,3% sur la période 2017-2019 pour s'établir à 46,3 MMAD en 2019, en raison notamment de la non reconduction d'affaires, contre 50,5 MMAD en 2017.

Les polices du segment Maritime et Transport ont baissé de -0,5% en 2018 puis de -3,5% en 2019, s'établissant à 66,3 MMAD en 2019 contre 72,4 MMAD en 2017, soit un TCAM de -2,0%

Les polices Incendie ont connu une croissance de +1,1% en 2018, puis de +34,6% en 2019, grâce à la croissance des affaires nouvelles, pour s'établir à 131,2 MMAD contre 96,4 MMAD en 2017, réalisant un TCAM de près de 16,6% sur la période.

Les polices des Autres Non Vie ont quant à elles baissé de -1,1% en moyenne annuelle, à 32,8 MMAD, sur la période.

L'évolution de la composition des primes émises brutes « Non Vie » se présente comme suit :

Source : SANAD

II.3.2. Produits techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de SANAD sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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%
Produits techniques d'exploitation	**5,0**	**6,5**	**2,0**	**31,7%**	**-69,4%**	**-36,5%**

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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%
Produits techniques d'exploitation	**107,5**	**28,5**	**12,6**	**-73,5%**	**-55,8%**	**-65,8%**

Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	39,7	16,6	9,7	-58,2%	-41,4%	-50,5%
Reprises d'exploitation transferts de charges	72,8	18,4	4,9	-74,7%	-73,6%	-74,2%
Produits techniques d'exploitation	**112,5**	**35,0**	**14,6**	**-68,9%**	**-58,3%**	**-64,0%**

Source : SANAD

Les produits techniques d'exploitation ont globalement baissé de plus de la moitié sur la période 2017-2019, avec un TCAM de -64,0%. Cette évolution reflète la baisse des produits techniques d'exploitation de la branche « Non Vie » de -65,8% par an sur la période 2017-2019.

La baisse des autres produits d'exploitation sur la période est principalement liée à :

- Une reprise sur provisions exceptionnelle, en 2017, de 23 MMAD relatives à la CNRA suite à l'annulation par décret des contributions obligatoires au profit de cette caisse. Ces contributions étaient provisionnées auparavant par les compagnies d'assurance ;
- En 2018 et 2019, le retour progressif à un niveau normatif de reprises liées aux dotations aux provisions qui sont comptabilisées dans le cadre de l'activité.

Les reprises d'exploitation de 2017 intégraient une reprise de 57 MMAD sur la provision relative au contrôle fiscal de 2016. En 2018 et 2019, ce poste évolue en lien avec l'activité de la compagnie.

II.3.3. Charges de sinistres vie & non vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P global (Vie & Non Vie) sur les trois dernières années pour la branche « Vie » :

Branche Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	1 275,8	1 330,6	1 405,2	4,3%	5,6%	4,9%
Provisions	142,0	168,7	139,5	18,9%	-17,3%	-0,9%
Charges de sinistres	1 417,8	1 499,3	1 544,7	5,7%	3,0%	4,4%
Ratio S/P[47]	**75,3%**	**73,9%**	**71,4%**	**-1,9%**	**-3,3%**	**-2,6%**

Source : SANAD

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P sur les trois dernières années pour la branche « Vie » :

Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**135,9**	**210,8**	**272,1**	**55,0%**	**29,1%**	**41,5%**
Provisions[48]	**176,7**	**213,9**	**241,5**	**21,0%**	**12,9%**	**16,9%**
Variation des prov. pour sinistres à payer	-4,0	-3,8	-5,6	-4,0%	46,5%	18,6%
Variation des prov. des assurances vie	180,6	217,7	247,0	20,5%	13,5%	16,9%
Charges de sinistres Vie	**312,6**	**424,6**	**513,6**	**35,8%**	**21,0%**	**28,2%**
Ratio S/P - Vie	**85,3%**	**89,9%**	**93,2%**	**5,4%**	**3,6%**	**4,5%**
Ratio S/P – Capitalisation	***115,2%***	***115,4%***	***117,1%***	***0,2%***	***1,4%***	***0,8%***
Ratio S/P – Décès	***26,3%***	***23,1%***	***28,2%***	***-12,1%***	***21,9%***	***3,5%***

Source : SANAD

Les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une augmentation de +35,8% en 2018 et +21,0% en 2019, passant de 424,6 MMAD en 2018 à 513,6 MMAD en 2019.

Cette variation est tirée principalement par l'augmentation des provisions des assurances « Vie » du fait du développement de ce segment sur les dernières années. Les prestations et frais payés, quant à eux, évoluent dans le sillage des primes, reflétant ainsi l'augmentation du volume d'activité.

Le ratio S/P est passé de 85,3% en 2017 à 89,9% en 2018, en raison d'une augmentation plus importante des charges de sinistres par rapport aux primes acquises – vie, pour enfin se stabiliser à 93,2%, à fin 2019.

[47] Ratio S/P = charges de sinistres/Primes acquises brutes

[48] Les variations de provisions pour « fluctuations de la sinistralité », pour « aléas financiers », pour « participation aux bénéfices », et « autres provisions techniques » ont été exclues du calcul des charges de sinistres celles-ci n'étant pas liées à la sinistralité de l'exercice. De plus, ces variations de provisions représentent une part non significative des charges de sinistres (moins de 0,5% et moins de 1,5% pour les branches Vie et Non Vie, respectivement).

Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Prestations et frais payés	**1 139,9**	**1 119,8**	**1 133,0**	**-1,8%**	**1,2%**	**-0,3%**
Provisions[49]	**-34,7**	**-45,1**	**-101,9**	30,0%	125,9%	-71,4%
Variation des prov. pour sinistres à payer	-34,7	-45,1	-101,9	30,0%	125,9%	-71,4%
Charges de sinistres Non Vie	**1 105,2**	**1 074,7**	**1 031,1**	**-2,8%**	**-4,1%**	**-3,4%**
Ratio S/P - Non Vie	**72,9%**	**69,0%**	**64,0%**	**-5,4%**	**-7,3%**	**-6,3%**

Source : SANAD

Au niveau de cette branche, le ratio S/P a enregistré une baisse de -9,0 pts sur la période 2017-2019, suite à l'effet combiné de la baisse des charges et de l'augmentation des primes. En effet, les primes acquises brutes « Non Vie » ont crû de +3,1% contre une baisse des charges de sinistres « Non Vie » de -3,4%, sur la période.

En 2019, la variation des provisions pour sinistres à payer a connu une baisse importante de 71,4%, à -101,9 MMAD. Parallèlement, les prestations et frais payés sont restées stables sur la période, pour s'établir à 1 133,0 MMAD, à fin 2019. Cela a contribué à alléger l'enveloppe « charges de sinistres », contribuant favorablement à l'évolution du ratio S/P, qui ressort à 64,0% à fin 2019.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P par catégorie « Non Vie » sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Automobile	76,6%	74,4%	57,9%	-2,8%	-22,2%	-13,0%
AT	74,8%	56,0%	80,3%	-25,1%	43,4%	3,6%
Maladie et invalidité	97,2%	97,4%	90,7%	0,2%	-6,9%	-3,4%
RC	28,0%	-2,6%	8,3%	-109,2%	-423,0%	-45,5%
Maritime & Transport	44,3%	70,7%	66,2%	59,7%	-6,4%	22,2%
Incendie	53,3%	57,2%	30,5%	7,4%	-46,7%	-24,3%
Autres non vie	13,9%	-3,1%	113,9%	-122,4%	-3755,6%	186,2%

Source : SANAD

Globalement, le ratio S/P baisse sur l'ensemble des catégories sur la période 2017-2019, à l'exception des catégories « Maritime et transport », « Accidents de travail », et « Autres Non Vie » qui connaissent une baisse de leur S/P.

Cette amélioration globale sur la période dénote de la qualité du portefeuille de Sanad, résultant de sa politique d'assainissement des affaires déficitaires.

II.3.4. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur les trois dernières années :

Branche Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	262,5	277,7	291,9	5,8%	5,1%	5,5%
Taux de commissionnement[50]	*13,9%*	*13,7%*	*13,5%*	*-1,9%*	*-1,4%*	*-1,6%*
Achats consommés de matières et de fournitures	6,8	6,8	8,1	-0,5%	20,4%	9,5%
Autres charges externes	99,4	107,1	103,2	7,7%	-3,6%	1,9%
Impôts et taxes	14,5	15,8	16,3	9,2%	3,2%	6,2%
Charges de personnel	76,3	89,2	102,5	16,9%	14,8%	15,9%

[49] Les variations des « provisions mathématiques », et celles des « autres provisions techniques » ont été exclues du calcul des charges de sinistres celles-ci n'étant pas liées à la sinistralité de l'exercice. De plus, ces variations de provisions représentent une part non significative des charges de sinistres.

[50] Taux de commissionnement = Charges d'acquisition des contrats/Primes acquises brutes

Autres charges d'exploitation	5,8	3,6	4,3	-38,0%	19,2%	-14,1%
Dotation d'exploitation	98,4	105,1	92,7	6,8%	-11,8%	-2,9%
Charges techniques d'exploitation - Global	**563,6**	**605,3**	**619,1**	**7,4%**	**2,3%**	**4,8%**
Ratio d'exploitation[51] - Global	**29,9%**	**29,8%**	**28,6%**	**-0,4%**	**-4,0%**	**-2,2%**
Ratio d'exploitation Global (hors dotations)	**24,7%**	**24,6%**	**24,3%**	**-0,3%**	**-1,3%**	**-0,8%**

Source : SANAD

Branche « Vie » :

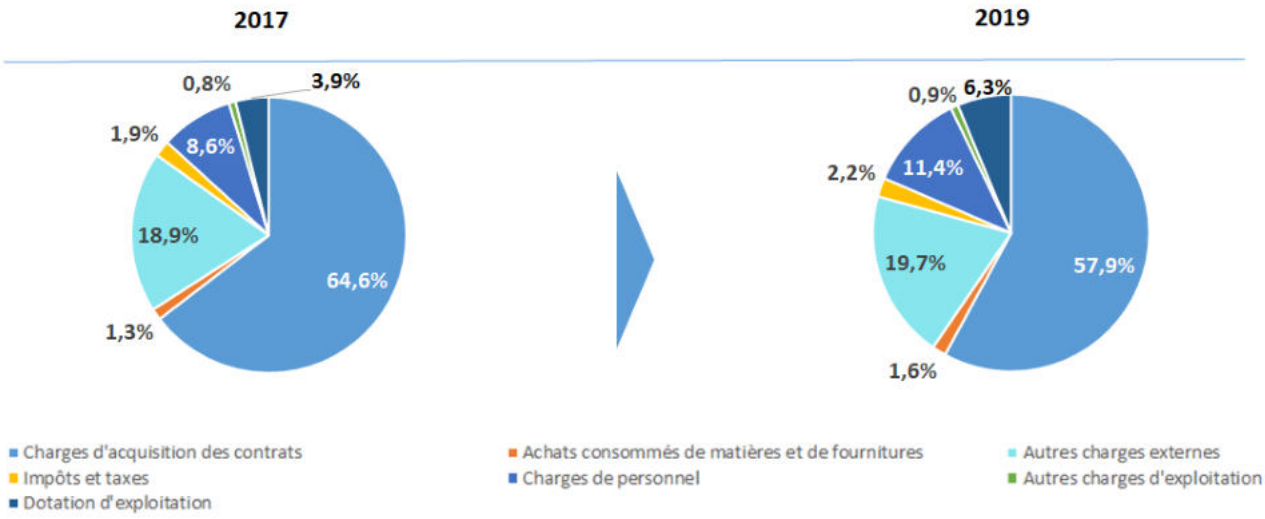
Branche Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	65,1	70,7	80,9	8,6%	14,3%	11,4%
Taux de commissionnement	*17,8%*	*15,0%*	*14,7%*	*-15,7%*	*-2,1%*	*-9,1%*
Achats consommés de matières et de fournitures	1,4	1,7	2,3	24,6%	33,7%	29,1%
Autres charges 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%
Dotation d'exploitation	3,9	8,0	8,8	102,3%	10,5%	49,5%
Charges techniques d'exploitation - Vie	**100,8**	**119,5**	**139,6**	**18,5%**	**16,8%**	**17,7%**
Ratio d'exploitation - Vie	**27,5%**	**25,3%**	**25,3%**	**-8,0%**	**0,1%**	**-4,1%**
Ratio d'exploitation Vie (hors dotations)	**26,4%**	**23,6%**	**23,7%**	**-10,7%**	**0,5%**	**-5,3%**

Source : SANAD

Sur les trois dernières années, les charges techniques d'exploitation « Vie » ont enregistré une croissance moyenne de +17,7% passant ainsi de 100,8 MMAD en 2017 à 139,6 MMAD à fin 2019.

Le ratio d'exploitation de la branche « Vie » a enregistré une amélioration passant de 27,5% en 2017 à 25,3% à fin 2019, suite à l'augmentation importante des primes acquises brutes « Vie » par rapport à celle des charges techniques d'exploitation « Vie ».

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation « Vie » entre 2017 et 2019 :



Source : SANAD

[51] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes

Les charges techniques d'exploitation « Vie » sont composées majoritairement par les « Charges d'acquisition des contrats », « Charges de personnel » et « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 89,0% du total des charges techniques d'exploitation « Vie » au 31/12/2019.

Les dotations d'exploitation enregistrent une forte hausse et passent de 3,9 MMAD en 2017 à 8,8 MMAD en 2019. A noter que cette croissance s'explique par l'effort de provisionnement dans le cadre de la politique d'assainissement du portefeuille sur la période 17-18.

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +11,4% pour se stabiliser à 80,9 MMAD à fin 2019 contre 65,1 MMAD en 2017 faisant passer le taux de commissionnement de 17,8% en 2017 à 14,7% à fin 2019, en raison de l'évolution du mix-produits.

Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Vie » est passé de 64,6% en 2017 à 57,9%, à fin 2019.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +35,6% pour se stabiliser à 15,9 MMAD à fin 2019 contre 8,6 MMAD en 2017. Cette augmentation est principalement liée à la croissance de la masse salariale à périmètre constant d'une part, et aux recrutements effectués sur la période pour accompagner le développement de l'activité, de l'autre.

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Vie » reste contenu et passe de 8,6% en 2017 à 11,4% à fin 2019.

Autres charges externes :

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +20,1% pour se stabiliser à 27,5 MMAD à fin 2019, contre 19,1 MMAD en 2017.
Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Vie » a légèrement baissé sur la période, en passant de 18,9% en 2017 à 19,7% à fin 2019.

Branche « Non Vie » :

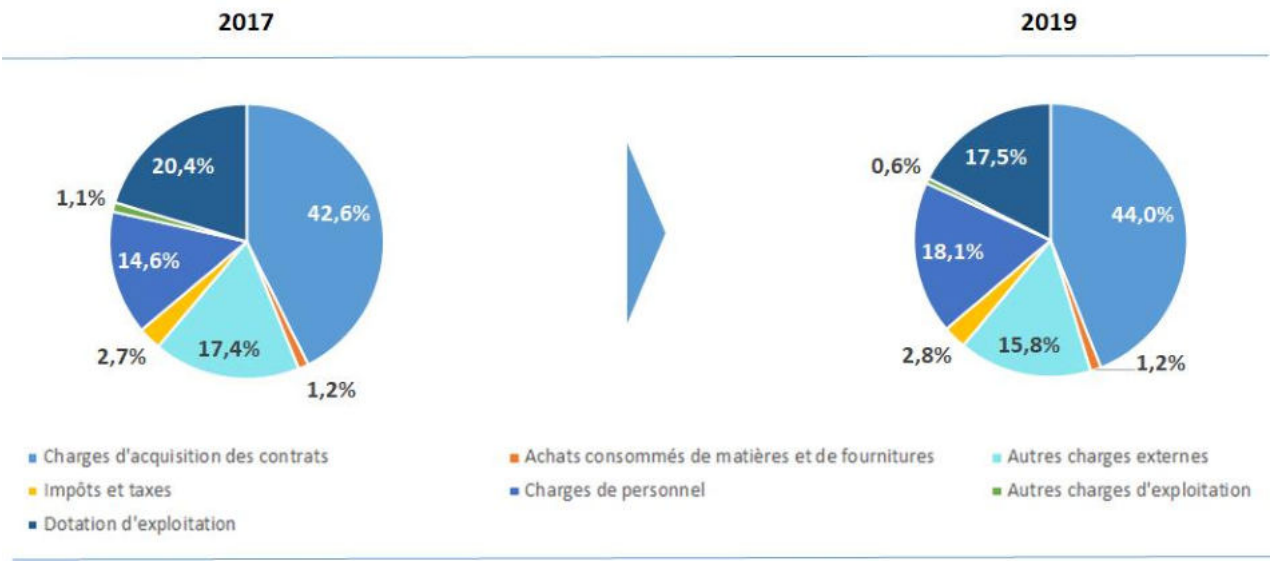
Branche Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Charges d'acquisition des contrats	197,3	207,0	211,1	4,9%	2,0%	3,4%
Taux de commissionnement	*13,0%*	*13,3%*	*13,1%*	2,1%	-1,5%	0,3%
Achats consommés de matières et de fournitures	5,4	5,1	5,9	-6,7%	16,0%	4,0%
Autres charges 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%
Dotation d'exploitation	94,4	97,1	83,9	2,9%	-13,6%	-5,7%
Charges techniques d'exploitation - Non Vie	**462,8**	**485,8**	**479,5**	**5,0%**	**-1,3%**	**1,8%**
Ratio d'exploitation - Non Vie	**30,5%**	**31,2%**	**29,7%**	**2,2%**	**-4,6%**	**-1,3%**
Ratio d'exploitation Non Vie (hors dotations)	**24,3%**	**25,0%**	**24,5%**	**2,7%**	**-1,7%**	**0,5%**

Source : SANAD

Sur les trois dernières années, les charges techniques d'exploitation « Non Vie » ont augmenté de +1,8% passant ainsi de 462,8 MMAD en 2017 à 479,5 MMAD à fin 2019.

Le ratio d'exploitation de la branche « Non Vie » a légèrement baissé de -0,8 pts passant de 30,5% en 2017 à 29,7% à fin 2019, suite à l'augmentation des primes acquises brutes « Non Vie » et la maîtrise des charges techniques d'exploitation « Non Vie ».

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation entre 2017 et 2019 :



Source : SANAD

Les charges techniques d'exploitation « Non Vie » sont composées majoritairement par les « Charges d'acquisition des contrats », « Charges de personnel » et « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 77,9% du total des charges techniques d'exploitation « Non Vie » au 31/12/2019.

Par ailleurs, les dotations d'exploitation sont passées de 94,4 MMAD à 83,9 MMAD, du fait principalement de la baisse du niveau de provisionnement des créances suite à l'effort d'assainissement du portefeuille mené sur les années précédentes et à une politique de recouvrement ciblée, et par la mise en place par l'ACAPS d'une nouvelle circulaire sur le provisionnement des créances impayées (intermédiaires et assurés) qui a impacté à la hausse le poste (12,8 MMAD), en 2019.

Le tableau suivant présente l'évolution des créances contentieuses de Sanad par segment et leurs provisions sur la période 2017-2019

KMAD	2017	2018	2019
Primes impayées (TTC)	469 090	436 607	406 124
Créances contentieuses	359 439	383 279	409 615
Segment Vie	*6 426*	*7 170*	*7 788*
Segment non-vie	*353 013*	*376 109*	*401 827*
Provisions constituées	357 769	382 281	409 615
Segment Vie	*6 367*	*7 142*	*7 788*

Segment non-vie	*351 402*	*375 139*	*401 827*

Source : SANAD

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +3,4% pour se stabiliser à 211,1 MMAD à fin 2019 contre 197,3 MMAD en 2017, maintenant un taux de commissionnement stable de 13,0% en 2017 à 13,1% à fin 2019.
Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 42,6% en 2017 à 44,0% à fin 2019.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 2017-2019 de +13,1% pour se stabiliser à 86,6 MMAD à fin 2019 contre 67,7 MMAD en 2017. Cette évolution est liée principalement à la croissance de la masse salariale à périmètre constant d'une part, et aux recrutements effectués sur la période pour accompagner le développement de l'activité, de l'autre.

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 14,6% en 2017 à 18,1% à fin 2019.

Autres charges externes :

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 2017-2019 de -2,9% pour se stabiliser à 75,7 MMAD à fin 2019, contre 80,4 MMAD en 2017.
Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 17,4% en 2017 à 15,8% à fin 2019.
A fin 2019, les charges externes « Non Vie » ont connu une baisse de -2,9%, dénotant de la capacité de SANAD à maîtriser de ce poste de charges.

II.3.5. Produits nets de placements affectés aux opérations d'assurance

Branche « Vie et Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie & Non Vie » sur la période 2017/2019 :

Global Vie & Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Revenus des placements	117,2	151,1	111,8	28,9%	-26,0%	-2,3%
Gains de change	0,0	0,0	0,0	n/s	> 100%	n/s
Produits des diff. sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placement	146,0	131,5	159,5	-9,9%	21,3%	4,5%
Intérêt et autres produits de placements	1,6	1,9	4,0	16,8%	106,0%	55,1%
Reprises sur charges de placement, transfert de charges	19,7	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**284,6**	**284,5**	**275,3**	**0,0%**	**-3,2%**	**-1,6%**
Charges d'intérêts	0,4	0,3	0,4	-34,7%	48,1%	-1,6%
Frais de gestion des placements	4,0	3,6	5,4	-9,3%	48,1%	15,9%
Pertes de change	0,0	0,0	0,0	> 100%	73,3%	> 100%
Amortissement des diff. sur prix de rembours.	0,0	0,0	1,4	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placement	18,4	3,6	0,1	-80,2%	-96,5%	-91,6%
Pertes provenant de la rééval. 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	-100,0%	n/s
Dotations sur placements	6,2	8,1	5,9	29,8%	-27,2%	-2,8%

Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**29,0**	**15,7**	**13,2**	**-45,7%**	**-16,2%**	**-32,5%**
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**255,6**	**268,8**	**262,1**	**5,2%**	**-2,5%**	**1,3%**

Source : SANAD

Branche « Vie » :

Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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 différences sur prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placement	43,6	50,5	40,3	15,7%	-20,3%	-4,0%
Intérêt et autres produits de placements	0,4	0,8	1,9	>100%	>100%	>100%
Reprises sur charges de plact, transfert de charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**51,5**	**63,8**	**65,2**	**24,0%**	**2,1%**	**12,5%**
Charges d'intérêts	0,0	0,0	0,0	11,8%	980,4%	247,6%
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%
Amortiss. des diff. sur prix de rembours.	0,0	0,0	1,1	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placement	0,0	0,0	0,1	n/s	n/s	n/s
Pertes provenant de la rééval. des placts affectés	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 placements	3,7	5,1	3,3	39,1%	-35,7%	-5,4%
Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**5,4**	**6,6**	**6,9**	**22,5%**	**3,8%**	**12,8%**
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**46,1**	**57,2**	**58,3**	**24,2%**	**1,9%**	**12,5%**

Source : SANAD

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Vie », a évolué de +12,5% par an sur la période 2017-2019, passant de +46,1 MMAD à +58,3 MMAD. Cette évolution s'explique notamment par :

- Des revenus de placements en forte augmentation sur la période de +15,6 MMAD, soit un TCAM de +75,7%, pour s'établir à 23,0 MMAD, principalement sous l'effet de conditions de marché plus favorables
- Les charges des placements, quant à elles, sont essentiellement tirées par l'évolution des frais de gestion qui enregistrent une augmentation de +15,0% pour s'établir à 2,3 MMAD, à fin 2019.

Branche « Non Vie » :

Non Vie - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
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 remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placement	102,4	81,0	119,2	-20,9%	47,2%	7,9%
Intérêt et autres produits de placements	1,3	1,2	2,1	-9,5%	78,8%	27,2%
Reprises sur charges de plact, transfert de charges	19,7	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
Produits des placts affectés aux opér. d'assur	**233,1**	**220,7**	**210,1**	**-5,3%**	**-4,8%**	**-5,1%**
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%
Amortiss. des diff. sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,3	n/s	n/s	n/s
Pertes sur réalisation de placement	18,4	3,6	0,0	-80,2%	-100,0%	-100,0%
Pertes provenant de la rééval. 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	-100,0%	n/s
Dotations sur placements	2,6	3,0	2,6	16,5%	-12,8%	0,8%
Charges des placts affectés aux opér. d'assur	**23,6**	**9,1**	**6,3**	**-61,4%**	**-30,7%**	**-48,3%**
Résultat des placts affectés aux opér. d'assur	**209,5**	**211,6**	**203,8**	**1,0%**	**-3,6%**	**-1,4%**

Source : SANAD

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatifs à la branche « Non Vie » a évolué de -1,4% par an sur la période 2017-2019, passant de +209,5 MMAD à +203,8 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des revenus de placements de -10,0% par an sur la période 2017-2019, qui s'explique essentiellement par la baisse des dividendes d'actions, passant de 109,7 MMAD à 88,8 MMAD, à fin 2019
- La forte baisse des reprises sur charges de placement, transfert de charges qui passent de 19,7 MMAD à 0,0 MMAD, sur la période 2017-2019, expliquée par les reprises exceptionnelles relatives à la cession de titres cotés et non cotés en 2017
- Parallèlement, les charges de placement ont également connu une baisse importante mais qui n'a pas suffi à compenser la baisse des produits, notamment :
    - La baisse de -100% du poste « Pertes sur réalisation de placement », sur la période 2017-2019, passant de 18,4 MMAD en 2017 à 0,0 MMAD, à fin 2019.

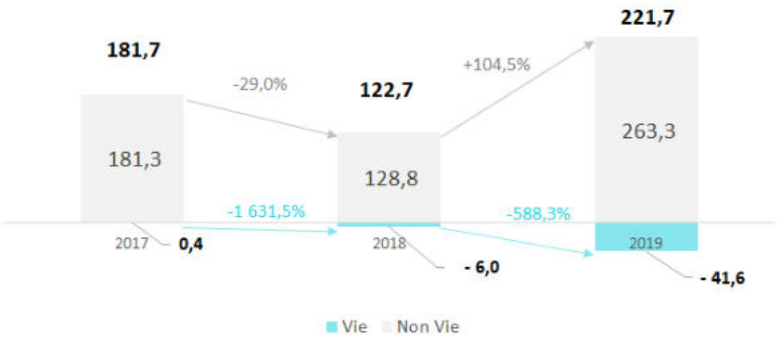
II.3.6. Résultat technique

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat technique, ainsi que la contribution par branche sur la période 2017-2019 :

Résultat technique - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat technique - Vie	0,4	-6,0	-41,6	< -100%	> 100%	n/s
en % du résultat technique	0,2%	-4,9%	-18,8%			n/s
Résultat technique - Non Vie	181,3	128,8	263,3	-29,0%	> 100%	20,5%
en % du résultat technique	99,8%	104,9%	118,8%			9,1%
Résultat technique	**181,7**	**122,7**	**221,7**	**-32,4%**	**80,6%**	**10,5%**

Source : SANAD

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la contribution du résultat technique « Vie » et du résultat technique « Non Vie » dans le résultat technique global sur les trois derniers exercices :



Source : SANAD

Le résultat technique « Non Vie » reste le principal contributeur dans le résultat technique global avec une part de 99,8%, 104,9% (+5,1 pts) et 118,8% (+13,8 pts) en 2017, 2018 et 2019 respectivement.

Globalement, le résultat technique est en croissance soutenue enregistrant ainsi +10,5% par an sur la période 2017-2019 pour s'établir à 221,7 MMAD à fin 2019, grâce aux réalisations de la branche « Non Vie » dont la contribution à fin 2019 est de l'ordre de +118,8%, compensant ainsi les résultats négatifs de l'activité « Vie ». En effet, le résultat technique « Non Vie » est passé de 181,3 MMAD en 2017 à 263,3 MMAD à fin 2019 enregistrant un TCAM de +20,5% sur les trois dernières années, contre une croissance négative de de la branche « Vie », entamée depuis 2018.

II.3.7. Evolution des principaux ratios d'activité

Branche Global Vie & Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
S/P	**75,3%**	**73,9%**	**71,4%**	**-1,9%**	**-3,3%**	**-2,6%**
Ratio d'exploitation [52]	29,9%	29,8%	28,6%	-0,4%	-4,0%	-2,2%
Ratio combiné [53]	**105,3%**	**103,7%**	**100,0%**	**-1,5%**	**-3,5%**	**-2,5%**
Résultat de placement/primes acquises brutes	13,6%	13,2%	12,1%	-2,5%	-8,5%	-5,5%
Ratio de réassurance [54]	-3,8%	-4,0%	-2,6%	5,3%	-35,3%	-17,5%
Résultat technique/Primes acquises brutes	**9,7%**	**6,0%**	**10,2%**	**-37,4%**	**69,5%**	**3,0%**
Résultat technique/Primes acquises nettes	**10,6%**	**6,6%**	**11,1%**	**-37,2%**	**67,5%**	**2,5%**
Part des charges de sinistres en réassurance	**6,4%**	**5,1%**	**7,7%**	**-20,5%**	**51,4%**	**9,7%**

Source : SANAD

Pour rappel, Le ratio S/P global ressort à 71,4% en 2019 contre 75,3% en 2017, soit -3,9 pts, en raison notamment d'une amélioration de la sinistralité globale du portefeuille Non Vie de la compagnie.

Le ratio d'exploitation s'améliore de 1,3 pts sur la période 2017-2019, pour s'établir à 28,6% à fin 2019.

Le ratio combiné reflète l'évolution de la sinistralité et de la bonne maîtrise des charges d'exploitation et passe de 105,3% en 2017 à 100,0% à fin 2019, soit -5,3 pts sur la période.

Le résultat de placement/primes acquises baisse légèrement de 13,6% en 2017 à 12,1% à fin 2019, en raison d'une augmentation des primes plus que proportionnelle par rapport à celle du résultat de placement.

Le ratio de réassurance s'améliore légèrement, principalement en raison de l'augmentation de la sinistralité sur les risques relatifs au segment Entreprises.

Enfin, la part des charges de sinistres en réassurance a évolué à la hausse sur la période : 6,4% en 2017, 5,1% en 2018 et 7,7% en 2019.

« Branche Vie » :

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de l'activité « Vie » sur la période 2017-2019 :

Branche Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes acquises brutes (MMAD)	366,5	472,3	551,3	28,9%	16,7%	22,7%
Contribution au total des primes	19,5%	23,3%	25,5%	19,5%	9,5%	14,4%
S/P Vie	**85,3%**	**89,9%**	**93,2%**	**5,4%**	**3,6%**	**4,5%**
Ratio d'exploitation	27,5%	25,3%	25,3%	-8,0%	0,1%	-4,1%
Ratio combiné	**112,8%**	**115,2%**	**118,5%**	**2,1%**	**2,8%**	**2,5%**
Résultat de placement/primes acquises brutes	12,6%	12,1%	10,6%	-3,6%	-12,8%	-8,3%
Ratio de réassurance	-0,7%	0,5%	0,1%	< -100%	-85,4%	n/s
Résultat technique/Primes acquises brutes	**0,1%**	**-1,3%**	**-7,5%**	**< -100%**	**> 100%**	**n/s**
Résultat technique/Primes acquises nettes	0,1%	-1,3%	-7,6%	**< -100%**	**> 100%**	**n/s**

[52] Ratio d'exploitation = Charges techniques d'exploitation/Primes acquises brutes
[53] Ratio combiné = S/P + Ratio d'exploitation
[54] Ratio de réassurance = Solde de réassurance/Primes acquises brutes

Part des charges de sinistres en réassurance	**1,3%**	**1,1%**	**0,5%**	**-14,1%**	**-52,8%**	**-36,3%**

Source : SANAD

Evolution et contribution des primes acquises brutes :

La contribution des primes émises brutes « Vie » au total des primes émises est passée de 19,5% en 2017 à 25,5% en 2019, tirée notamment par le canal bancassurance. En effet, les primes acquises brutes sur la branche « Vie » ont connu une importante hausse en 2018, passant de 366,5 MMAD en 2017 à 472,3 MMAD en 2018, soit une augmentation de +16,7%. En 2019, le montant des primes émises brutes passe un nouveau palier en franchissant le seuil des 500 MMAD, pour s'établir à 551,3 MMAD. Sur la période 2017-2019, les primes émises brutes ont crû en moyenne à +22,7% par an.

Evolution du ratio S/P :

Le ratio S/P de la branche « Vie » est passé de 85,3% en 2017 à 93,2% en 2019, soit une hausse de +7,9 pts. Cette évolution s'explique par une augmentation en valeur des charges de sinistres plus importante que celle des primes, d'où une dégradation du S/P.

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation est passé de 27,5% en 2017 à 25,3% en 2019, soit une légère amélioration de -2,2 pts qui s'explique par une maîtrise des charges de fonctionnement combinée à la hausse du chiffre d'affaires « Vie ». Sur la période 2017-2019, le ratio d'exploitation propre à la branche a enregistré un TCAM de -4,1%.

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Vie » est passé de 112,8% en 2017 à 118,5% en 2019, principalement sous l'effet de la hausse du S/P « Vie ». En 2019, le ratio combiné a augmenté de +5,7 pts sur la période.

Evolution du ratio Résultat de placement/primes acquises brutes:

Le ratio Résultat de placement/primes acquises brutes est resté stable sur la période, en passant de 12,6% en 2017 à 10,6% en 2019, perdant -2,0 pts sur la période. En effet, le résultat de placement a évolué de +12,5%, parallèlement à une évolution de 22,7% pour les primes acquises brutes, entre 2017 et 2019.

Evolution du ratio de réassurance :

Le ratio de réassurance est passé de -0,7% en 2017 à +0,1% en 2019. Cette évolution est due à une légère augmentation de la sinistralité.

Ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Vie » est passé de 0,1% en 2017 à -7,5% en 2019. Malgré l'amélioration du ratio d'exploitation et du ratio de réassurances, le résultat technique s'est dégradé en raison d'une hausse de la sinistralité, entrainant une dilution de ce ratio de -7,6 pts.

« Branche Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de l'activité « Non Vie » sur la période 2017-2019 :

Branche Non Vie	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19

Primes acquises brutes (MMAD)	1 515,8	1 557,4	1 612,1	2,7%	3,5%	3,1%
Contribution au total des primes	80,5%	76,7%	74,5%	-4,7%	-2,9%	-3,8%
S/P Non Vie	**72,9%**	**69,0%**	**64,0%**	**-5,4%**	**-7,3%**	**-6,3%**
Ratio d'exploitation	30,5%	31,2%	29,7%	2,2%	-4,6%	-1,3%
Ratio combiné	**103,4%**	**100,2%**	**93,7%**	**-3,1%**	**-6,5%**	**-4,8%**
Résultat de placement/primes acquises brutes	13,8%	13,6%	12,6%	-1,7%	-6,9%	-4,4%
Ratio de réassurance	-4,5%	-5,3%	-3,5%	18,3%	-34,8%	-12,2%
Résultat technique/Primes acquises brutes	**12,0%**	**8,3%**	**16,3%**	**-30,9%**	**97,5%**	**16,9%**
Résultat technique/Primes acquises nettes	13,3%	9,3%	18,2%	**-30,0%**	**95,1%**	**16,8%**
Part des charges de sinistres en réassurance	**7,8%**	**6,7%**	**11,3%**	**-15,1%**	**69,3%**	**19,9%**

Source : SANAD

La contribution des primes acquises brutes « Non Vie » au total des primes est passée de 80,5% en 2017 à 74,5% en 2019. En effet, les primes acquises brutes « Non Vie » sont passées de 1 515,8 MMAD en 2017 à 1 612,1 MMAD en 2019, soit une croissance annuelle moyenne de +3,1%.

Evolution du ratio S/P :

Le ratio S/P de la branche « Non Vie » est passé de 72,9% en 2017 à 64,0% en 2019, soit une baisse de -9,0 pts, en raison de la baisse de la sinistralité du portefeuille sur la période.

Evolution du ratio d'exploitation :

Le ratio d'exploitation a enregistré une légère baisse sur la période, en passant de 30,5% en 2017 à 29,7% en 2019, soit une baisse de -0,8 pts. Cette légère amélioration dénote de la capacité de SANAD à maîtriser ses charges de fonctionnement.

Evolution du ratio combiné :

Le ratio combiné propre à la branche « Non Vie » a connu une baisse sur la période 2017-2019, avec un TCAM de -4,8%. Le ratio est passé de 103,4% en 2017 à 93,7% en 2019, soit -9,7 pts sur la période, sous l'effet de la baisse de la sinistralité et de la bonne maîtrise du ratio d'exploitation.

Evolution du ratio Résultat de placement/primes acquises brutes :

Le ratio Résultat de placement/primes acquises brutes a enregistré une baisse sur la période, en passant de 13,8% en 2017 à 12,6% en 2019, perdant -1,2 pts sur la période. En effet, le résultat de placement a évolué de -1,4%, alors que les primes acquises brutes évoluaient de +3,1%, entre 2017 et 2019.

Evolution du ratio de réassurance :

Le ratio de réassurance est passé de -4,5% en 2017 à -3,5% en 2019. Cette amélioration est due à l'augmentation de la sinistralité sur les risques liés au segment Entreprises.

Ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes :

Le ratio du Résultat technique/Primes acquises brutes de la branche « Non Vie » est passé de 12,0% en 2017 à 16,3% en 2019. L'amélioration du ratio s'explique principalement par l'amélioration du ratio combiné et du ratio de réassurance sur la période.

II.3.8. Résultat non technique

Le tableau ci-dessous présente le CPC non technique sur la période 2017-2019 :

Résultat non technique - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Produits non techniques courants	**9,5**	**37,2**	**12,5**	> 100%	**-66,5%**	**14,5%**
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 remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits non tech. 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%
Charges non techniques courantes	**37,9**	**35,0**	**26,4**	**-7,6%**	**-24,8%**	**-16,6%**
Charges d'exploit. non tech. 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%
Amortissements de différences sur prix de remboursement	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%
Dotation non techniques	6,6	0,0	0,0	-99,6%	0,0%	-93,9%
Résultat non technique courant	**-28,4**	**2,1**	**-13,9**	< -100%	< -100%	**-30,1%**
Produits non tech. non courants	**1,3**	**0,2**	**0,0**	**-84,8%**	**-85,0%**	**-84,9%**
Produits des cessions d'immo	0,0	0,2	0,0	n/s	-85,0%	n/s
Subvention 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, transfert de charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Charges non tech. non courantes	**25,4**	**12,9**	**2,4**	**-49,2%**	**-81,6%**	**-69,4%**
Valeurs nettes d'amo. des immo. 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%
Dotation non courantes	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Résultat non technique non courant	**-24,1**	**-12,7**	**-2,3**	**-47,3%**	**-81,5%**	**-68,8%**
Résultat non technique	**-52,5**	**-10,6**	**-16,2**	**-79,9%**	**53,7%**	**-44,4%**

Source : SANAD

Résultat non technique courant :

Entre 2017 et 2019, Le résultat non technique courant a baissé de -30,1% à -13,9 MMAD, sous l'effet combiné de la hausse des produits non techniques courants de +14,5% à 12,5 MMAD, à fin 2019, et à l'amélioration des charges non techniques courantes.
En effet, ces dernières, constituées principalement des coûts de l'assistance, ont connu une baisse sur la période 2017-2019 de -16,6% par an, pour s'établir à 26,4 MMAD à fin 2019, contre 37,9 MMAD en 2017.

La hausse des produits non techniques courants est liée principalement à la hausse des reprises non techniques, transferts de charges (+48,3% sur la période) résultant d'une dotation passée en 2017 sur les titres d'une filiale co-détenue par Atlanta et SANAD (50/50), reprise en 2018, suite à la cession de la participation de Sanad et Atlanta dans cette société.

Résultat non technique non courant :

Entre 2017 et 2019, le résultat non technique non courant est passé de -24,1 MMAD à -2,3 MMAD, enregistrant une baisse de -68,8%. A noter que l'évolution à la baisse des autres charges non courantes est à lier au contrôle fiscal intervenu en 2017.

II.3.9. Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de SANAD sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat Technique Vie	0,4	-6,0	-41,6	< -100%	> 100%	< -100%
Poids dans le résultat avant IS	0,3%	-5,4%	-20,2%	< -100%	> 100%	n/s
Résultat Technique Non Vie	181	129	263	-29,0%	> 100%	20,5%
Poids dans le résultat avant IS	140,3%	114,8%	128,2%	-18,2%	11,6%	-4,4%
Résultat Non Technique	-52,47	-10,57	-16,24	-79,9%	53,7%	-44,4%
Poids dans le résultat avant IS	-40,6%	-9,4%	-7,9%	-76,8%	-16,1%	-55,9%
Résultat avant IS	**129,2**	**112,2**	**205,4**	**-13,2%**	**83,2%**	**26,1%**
IS	48,8	11,4	65,0	-76,6%	> 100%	15,4%
Résultat net	**80,4**	**100,7**	**140,4**	**25,4%**	**39,4%**	**32,2%**
ROE[55]	10,7%	12,9%	16,9%	20,5%	30,9%	25,6%
Dividendes [56]	**50,0**	**50,0**	**50,0**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Taux de distribution[57]	64,9%	62,2%	49,6%	-4,1%	-20,2%	-12,5%

Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, le résultat net de SANAD a enregistré une augmentation moyenne de +32,2%, une croissance essentiellement tirée par l'évolution favorable du résultat technique « Non Vie », qui compense la baisse du résultat technique « Vie » et du résultat non technique, respectivement (< -100%) et (-44,4%), sur la période.

En 2019, l'IS se chiffre à 65 MMAD, reflétant la progression du résultat technique d'une part et la baisse de la part des dividendes actions (déductibles fiscalement) dans le résultat de placement. L'impact de la contribution pour l'appui à la cohésion sociale se chiffre à 500 KMAD à fin 2019.

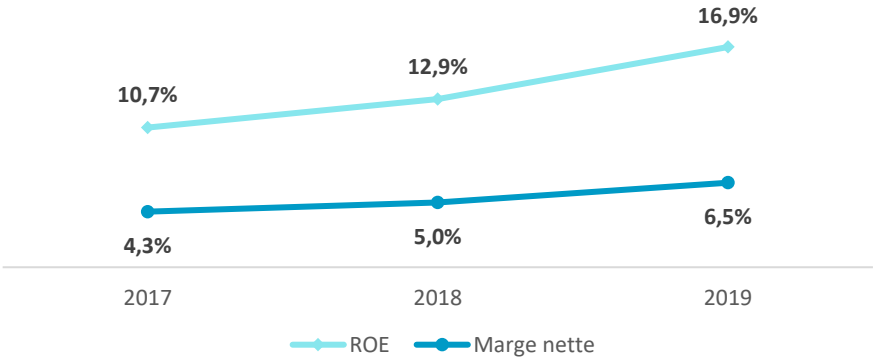
En 2019, le résultat net ressort en hausse de +39,4% à +140,4 MMAD, soit une hausse de +60,1 MMAD, sur la période 2017-2019.

Par ailleurs, le ROE est passé de +10,7% en 2017 à +16,9% en 2019, soit une hausse de +6,2 pts sur la période.

[55] ROE = Résultat net n / (Fonds propres n – Résultat net n)
[56] Dividendes versés en n au titre du résultat de n-1
[57] Taux de distribution = Dividende n / Résultat net n-1

La compagnie a distribué 50,0 MMAD en 2019, soit le même montant qu'en 2017. Le taux de distribution passe ainsi de 64,9% à 49,6% sur la période étudiée.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des fonds propres et de la marge nette de SANAD sur la période 2017-2019 :



Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, la marge nette de SANAD a gagné +2,2 pts pour s'établir à +6,5% en 2019 contre +4,3%, deux années auparavant.

Enfin, La part du résultat technique « Non Vie » dans la constitution du résultat net demeure très importante à 127,8%, en moyenne, sur la période.

Le tableau suivant présente une synthèse du passage au résultat net sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Primes émises brutes	**1 920,8**	**2 022,4**	**2 176,3**	**5,3%**	**7,6%**	**6,4%**
Primes acquises nettes de cessions	**1 718,1**	**1 849,2**	**1 994,4**	**7,6%**	**7,8%**	**7,7%**
Charges des sinistres	**1 340,9**	**1 425,0**	**1 430,3**	**6,3%**	**0,4%**	**3,3%**
Charges techniques d'exploitation	563,6	605,3	619,1	7,4%	2,3%	4,8%
Résultat de placts affectés aux opé. d'assur.	**255,6**	**268,8**	**262,1**	**5,2%**	**-2,5%**	**1,3%**
Résultat technique	**181,7**	**122,7**	**221,7**	**-32,4%**	**80,6%**	**10,5%**
Résultat non technique	-52,5	-10,6	-16,2	-79,9%	53,7%	-44,4%
RAI	129,2	112,2	205,4	**-13,2%**	**83,2%**	**26,1%**
IS	48,8	11,4	65,0	-76,6%	> 100%	15,4%
Résultat net	**80,4**	**100,7**	**140,4**	**25,4%**	**39,4%**	**32,2%**

Source : SANAD

Evolution 2017-2019 :

Les primes émises brutes ont progressé de +6,4% par an, sur la période 2017-2019, de 1 920,8 MMAD en 2017 à MAD 2 176,3 MMAD à fin 2019, sous l'effet de l'évolution positive du volume d'affaires « Non Vie ». Les primes acquises nettes de cessions évoluent dans le même sillage, passant de 1 718,1 MMAD en 2017 à 1 994,4 MMAD en 2019, pour un TCAM de +7,7% sur la période.

Parallèlement, les charges de sinistres augmentent moins que proportionnellement que les primes, reflétant la qualité du portefeuille de SANAD. En effet, ces charges augmentent de +3,3% par an sur la période, passant de 1 340,9 MMAD en 2017 à 1 430,3 MMAD, à fin 2019.

Concernant les charges techniques d'exploitation, elles augmentent de +4,8% par an sur la période, une croissance tirée principalement par l'augmentation des charges d'acquisition des contrats et des charges de personnel, passant de 563,6 MMAD en 2017 à 619,1 MMAD, à fin 2019.
Le résultat de placements affectés aux opérations d'assurances enregistre une croissance modérée (TCAM 2017-2019 de +1,3%), pénalisé notamment par la performance des placements de l'activité « Non Vie », passant ainsi de 255,6 MMAD en 2017 à 262,1 MMAD à fin 2019.

Le résultat technique net a progressé de +10,5% par an sur la période, reflétant ainsi une croissance profitable, dénotant de la capacité de SANAD à maîtriser ses charges opérationnelles.
Enfin, le résultat net a progressé de +32,2% à 140,4 MMAD, sous l'effet de l'augmentation du résultat technique net et un niveau d'éléments non récurrents maîtrisables.

II.4. Analyse du bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution des agrégats du bilan de SANAD sur la période 2017-2019:

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Actif immobilisé	**5 781,4**	**6 121,5**	**6 570,1**	**5,9%**	**7,3%**	**6,6%**
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%
Actif circulant	**2 209,7**	**2 084,1**	**1 940,9**	**-5,7%**	**-6,9%**	**-6,3%**
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%
Trésorerie Actif	**72,1**	**26,9**	**59,8**	**-62,7%**	**122,7%**	**-8,9%**
Total Actif	**8 063,2**	**8 232,5**	**8 570,8**	**2,1%**	**4,1%**	**3,1%**

PASSIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Financement permanent	**6 844,8**	**7 085,5**	**7 327,1**	**3,5%**	**3,4%**	**3,5%**
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%
Passif circulant	**1 077,0**	**1 074,7**	**1 202,1**	**-0,2%**	**11,8%**	**5,6%**
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
Trésorerie Passif	**141,4**	**72,3**	**41,6**	**-48,9%**	**-42,4%**	**-45,7%**
Total Passif	**8 063,2**	**8 232,5**	**8 570,8**	**2,1%**	**4,1%**	**3,1%**

Source : SANAD

Emplois et ressources permanents

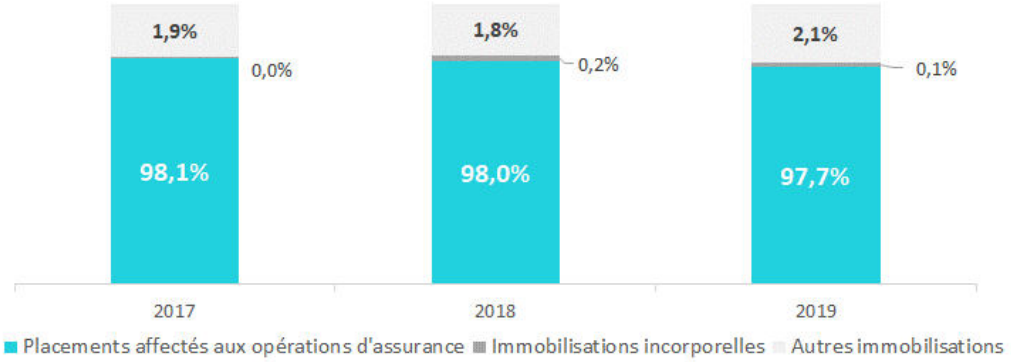
II.4.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'actif immobilisé sur la période 2017-2019 :

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Frais préliminaires	13,1	6,7	0,0	-49,3%	-99,3%	-94,1%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,7	1,5	5,4	> 100%	> 100%	> 100%
Primes de remboursement des oblig.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**13,8**	**8,2**	**5,5**	**-40,7%**	**-33,1%**	**-37,0%**
Immobilisation en R&D	0,1	0,1	0,0	0,0%	-100,0%	-100,0%
Brevets, marques, droits et valeurs simil.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Fonds commercial	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	1,7	12,4	9,8	> 100%	-20,9%	> 100%
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**1,7**	**12,4**	**9,8**	**> 100%**	**-21,3%**	**> 100%**
Terrains	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Constructions	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Installations tech., matériel et outil.	7,0	8,1	6,4	15,9%	-21,5%	-4,6%
Matériel de transport	2,7	2,5	1,9	-4,9%	-26,7%	-16,5%
Mobilier, mat. de bureau, amén. divers	7,0	15,5	40,4	> 100%	> 100%	> 100%
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Immobilisations corporelles en cours	0,1	0,1	0,0	0,0%	-100,0%	-100,0%
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**16,7**	**26,2**	**48,6**	**56,8%**	**85,3%**	**70,5%**
Prêts immobilisés	1,9	4,0	4,0	> 100%	-0,9%	45,0%
Autres créances financières	4,8	4,8	4,8	0,3%	0,7%	0,5%
Titres de participation	58,2	54,3	59,9	-6,8%	10,5%	1,5%
Autres titres immobilisés	14,9	15,2	16,3	1,7%	7,2%	4,4%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (AUTRES QUE PLACEMENTS)	**79,9**	**78,3**	**85,1**	**-2,0%**	**8,7%**	**3,2%**
Placements immobiliers	133,0	144,5	147,8	8,6%	2,3%	5,4%
Obligations et bons et TCN	275,6	325,4	536,8	18,1%	65,0%	39,6%
Actions et parts sociales	4 988,2	5 231,5	5 280,6	4,9%	0,9%	2,9%
Prêts et effets assimilés	28,8	17,6	29,4	-38,8%	66,5%	1,0%
Dépôts en comptes indisponibles	243,7	277,3	426,5	13,8%	53,8%	32,3%
Placts affect. aux contr. en unité de cpte	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Dépôts auprès des cédantes	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres placements	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	**5 669,3**	**5 996,4**	**6 421,2**	**5,8%**	**7,1%**	**6,4%**
ACTIF IMMOBILISE	**5 781,4**	**6 121,5**	**6 570,1**	**5,9%**	**7,3%**	**6,6%**

Source : SANAD

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la composition de l'actif immobilisé de SANAD sur la période 2017-2019 :



Source : SANAD

L'actif immobilisé de SANAD est principalement composé des placements affectés aux opérations d'assurances. A fin 2019, la part de ces derniers était de 97,7% contre 2,2% pour les autres immobilisations.

Sur la période 2017-2019, l'actif immobilisé a augmenté de +6,6% passant de MAD 5 781,4 MMAD à 6 570,1 MMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- La forte augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de +6,4% par an sur la période, dont la contribution à l'actif immobilisé est la plus forte, portée par les postes :
  - « Actions et parts sociales » qui croît de +2,9% par an, passant de 4 988,2 MMAD en 2017 à 5 280,6 MMAD à fin 2019
  - « Dépôts en comptes indisponibles », principalement constitué de dépôts à terme, qui croît de +32,3% par an, passant de 243,7 MMAD en 2017 à 426,5 MMAD à fin 2019
  - « Obligations et bons et titres de créances négociables » qui croît de +39,6% par an, passant de 275,6 MMAD en 2017 à 536,8 MMAD à fin 2019

II.4.2. Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Capitaux Propres	**829,6**	**880,4**	**970,8**	**6,1%**	**10,3%**	**8,2%**
Poids dans le financement permanent	12,1%	12,4%	13,3%			
Poids dans total bilan	10,3%	10,7%	11,3%			
Dettes de Financement	**2,7**	**2,6**	**2,6**	**-4,9%**	**0,0%**	**-2,5%**
Poids dans le financement permanent	0,0%	0,0%	0,0%			
Poids dans total bilan	0,0%	0,0%	0,0%			
Provisions Techniques Brutes	**6 010,1**	**6 199,3**	**6 351,0**	**3,1%**	**2,4%**	**2,8%**
Poids dans le financement permanent	87,8%	87,5%	86,7%			
Poids dans total bilan	74,5%	75,3%	74,1%			
Financement permanent	**6 842,4**	**7 082,3**	**7 324,3**	**3,5%**	**3,4%**	**3,5%**
Poids total bilan	84,9%	86,0%	85,5%			

Source : SANAD

Globalement, le financement permanent de SANAD a évolué de +3,5% par an entre 2017 et 2019, grâce à l'évolution des capitaux propres (+8,2%) et des provisions techniques brutes (+2,8%).
En 2019, le financement permanent enregistre une croissance en ligne avec l'année précédente, pour s'établir à 7 324,3 MMAD à fin 2019 contre 7 082,3 MMAD, une année auparavant, grâce notamment à une croissance soutenue des capitaux propres de +10,3% et une progression des provisions techniques brutes de +2,4%.

Capitaux propres :

Les capitaux propres de SANAD sur les trois dernières années sont détaillés comme suit :

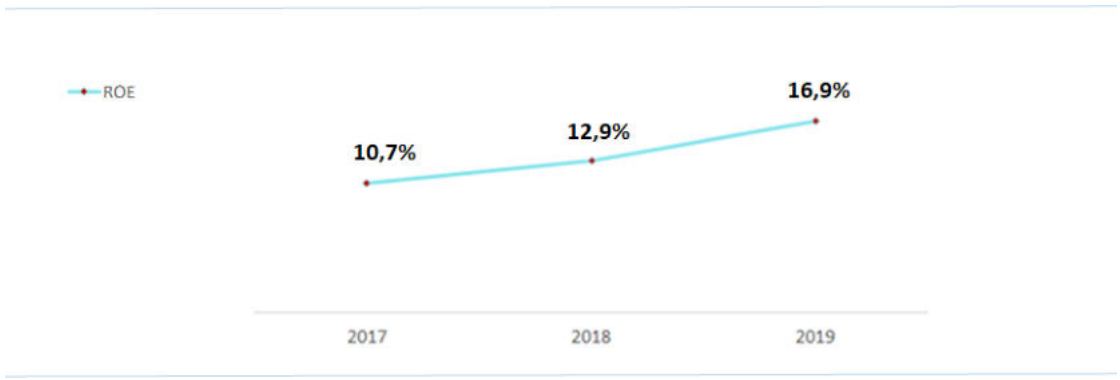
En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Capital social	250,0	250,0	250,0	0,0%	0,0%	0,0%
Prime de fusion, d'émiss., d'apport	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Ecart de réévaluation	39,4	39,4	39,4	0,0%	0,0%	0,0%
Réserve légale	25,0	25,0	25,0	0,0%	0,0%	0,0%
Autres réserves	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Report à nouveau	434,9	465,2	516,0	7,0%	10,9%	8,9%
Résultat de l'exercice	80,4	100,7	140,4	25,4%	39,4%	32,2%
Capitaux propres	**829,6**	**880,4**	**970,8**	**6,1%**	**10,3%**	**8,2%**

Source : SANAD

Sur les trois dernières années, les capitaux propres de Sanad ont évolué de +8,2%, en croissance annuelle moyenne, du fait de la croissance des bénéfices et reports à nouveau sur la période.

En effet, sur la période 2017-2019, l'augmentation du résultat net de +32,2% par an et du report à nouveau de +8,9% par an a contribué à l'évolution de +8,2% par an des capitaux propres.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des capitaux propres (ROE) de SANAD sur les trois dernières années :



Source : SANAD

Provisions techniques brutes :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques brutes sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour primes non acquises	270,0	262,7	275,5	-2,7%	4,9%	1,0%
en % des provisions techniques brutes	4,5%	4,2%	4,3%			
Provisions pour sinistres à payer	4 139,2	4 090,3	3 982,8	-1,2%	-2,6%	-1,9%
en % des provisions techniques brutes	68,9%	66,0%	62,7%			
Provisions des assurances vie	1 319,1	1 536,8	1 783,8	16,5%	16,1%	16,3%
en % des provisions techniques brutes	21,9%	24,8%	28,1%			
Provisions pour fluctuations de sinistralité	250,0	269,8	274,5	7,9%	1,7%	4,8%
en % des provisions techniques brutes	4,2%	4,4%	4,3%			
Provisions pour participations aux bénéf.	12,5	11,6	11,0	-6,6%	-5,3%	-6,0%
en % des provisions techniques brutes	0,2%	0,2%	0,2%			
Provisions techniques sur placement	1,9	4,0	4,0	> 100%	0,0%	44,0%
en % des provisions techniques brutes	0,0%	0,1%	0,1%			
Autres provisions techniques	17,3	24,1	19,3	39,0%	-19,7%	5,6%
en % des provisions techniques brutes	0,3%	0,4%	0,3%			
Provisions techniques brutes	**6 010,1**	**6 199,3**	**6 351,0**	**3,1%**	**2,4%**	**2,8%**

Source : SANAD

Sur les trois derniers exercices les provisions techniques brutes ont enregistré un TCAM de +2,8%, pour s'établir à 6 351,0 MMAD en 2019, contre 6 010,1 MMAD, deux années auparavant.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir les provisions pour sinistres à payer, les provisions des assurances « Vie » et les provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 62,7%, 28,1% et 4,3% des provisions techniques brutes en 2019 (contre respectivement 68,9%, 21,9% et 4,2% en 2017). L'évolution de ces provisions est liée à celle des primes.

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente respectivement 4,5% et 4,3% des provisions techniques brutes en 2017 et en 2019. La provision pour primes non acquises a enregistré une hausse de +1,0% par an, sur la période 2017-2019, traduisant l'évolution des primes non acquises en 2019 par rapport à 2017.

Par ailleurs, les provisions pour sinistres à payer ont enregistré une baisse de -1,9% par an sur la période 2017-2019, à mettre en lien avec l'amélioration de la sinistralité (« Non Vie »).

II.4.3. Actifs et passifs circulants

Actif circulant :

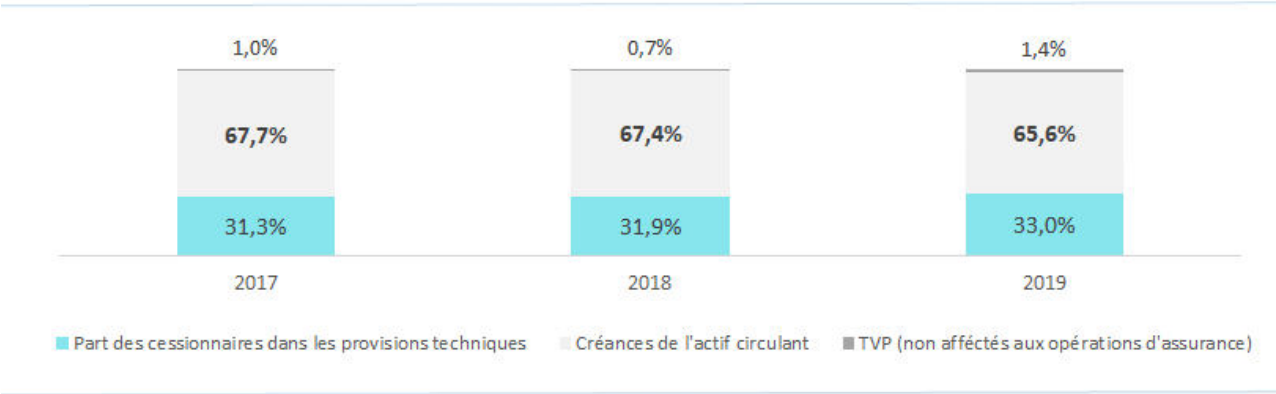
En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Part des cessionnaires dans les prov. Tech.	691,0	665,5	640,3	-3,7%	-3,8%	-3,7%
en % du total actif circulant	31,3%	31,9%	33,0%			
Créances de l'actif circulant	1 496,2	1 403,7	1 273,6	-6,2%	-9,3%	-7,7%
en % du total actif circulant	67,7%	67,4%	65,6%			
TVP (non affectés aux opérations d'assurance)	22,5	15,0	26,9	-33,5%	79,8%	9,3%
en % du total actif circulant	1,0%	0,7%	1,4%			
Actif circulant	**2 209,7**	**2 084,1**	**1 940,9**	**-5,7%**	**-6,9%**	**-6,3%**
en % du total bilan	*27,4%*	*25,3%*	*22,6%*			

Source : SANAD

L'actif circulant de SANAD a enregistré une baisse de -6,3% par an sur la période 2017-2019, suite principalement à la baisse des créances de l'actif circulant de -7,7% par an sur la même période, principalement en raison de la baisse du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés débiteurs ».

En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 65,6% de l'actif circulant en 2019 contre 67,7% en 2017. Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques, elle représente 33,0% en 2019 contre 31,3% en 2017. Enfin, seul le poids des TVP non affectés aux opérations d'assurance est resté quasiment stable pour ne représenter que 1,4% de l'actif circulant en 2019 contre 1,0% en 2017.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution des postes susmentionnés dans l'actif circulant :



Source : SANAD

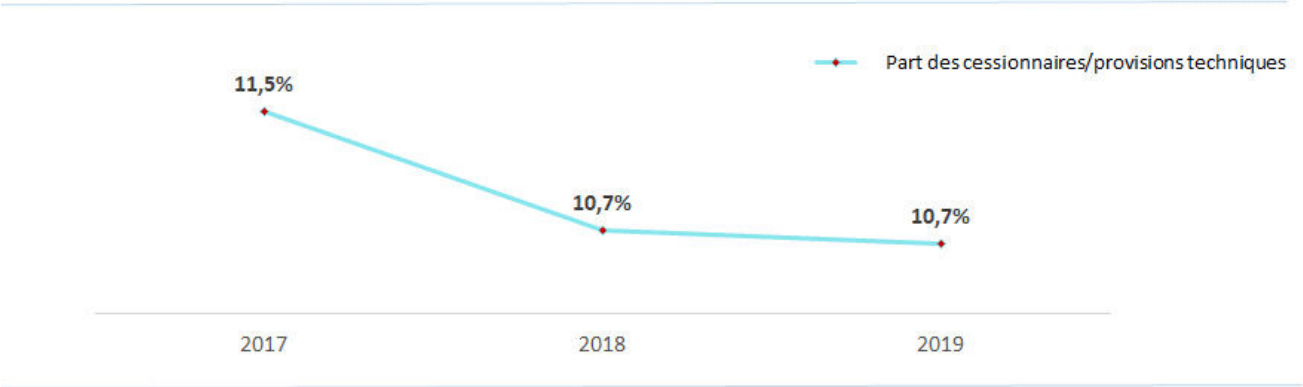
Part des cessionnaires dans les provisions techniques :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions techniques :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Provisions pour primes non acquises	11,4	0,0	0,0	-99,8%	-36,1%	-96,3%
Provisions sinistres à payer	608,4	572,3	554,1	-5,9%	-3,2%	-4,6%
Provisions mathématiques	48,3	46,3	44,5	-4,0%	-4,0%	-4,0%
Autres provisions techniques	23,0	46,9	41,8	> 100%	-10,8%	34,9%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	**691,0**	**665,5**	**640,3**	**-3,7%**	**-3,8%**	**-3,7%**

Source : SANAD

Le graphique ci-dessous présente l'évolution la part des cessionnaires dans les provisions techniques totales :



Source : SANAD

La part des cessionnaires dans les provisions techniques a baissé de -3,7% par an sur la période 2017-2019, passant ainsi de 691,0 MMAD à 640,3 MMAD, impactée essentiellement par l'évolution des provisions pour sinistres à payer, qui enregistrent un TCAM 2017-2019 de -4,6%, passant de 608,4 MMAD à 554,1 MMAD.

En 2019, la part des cessionnaires dans les provisions techniques continue à décroître passant de 665,5 MMAD en 2018 à 640,3 MMAD, soit une baisse de -3,8%, impactée par :

- La baisse de -3,2% des provisions sinistres pour à payer ;
- La baisse de -10,8% des autres provisions techniques
- La baisse de -36,1% observées au niveau des provisions pour primes non acquises ;
- La baisse de -4,0% des provisions mathématiques.

A noter que sur la période 2017-2019, le poste « provisions pour sinistres à payer » reste la principale composante de la part des cessionnaires dans les provisions techniques. En effet, en 2019 ce poste représente 86,5% du total observé.

Créances de l'actif circulant :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	68,0	90,6	72,0	33,1%	-20,5%	2,9%
Assurés, interméd. et cptes rattachés débiteurs	1 118,1	1 021,4	890,2	-8,6%	-12,8%	-10,8%
Personnel débiteur	2,2	0,9	1,2	-60,2%	34,0%	-27,0%
Etat débiteur	45,1	59,2	61,3	31,3%	3,4%	16,5%
Comptes d'associés débiteurs	8,0	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
Autres débiteurs	96,8	60,4	76,7	-37,6%	27,0%	-11,0%
Comptes de régularisation - actif	158,0	171,3	172,3	8,4%	0,6%	4,4%
Créances de l'actif circulant	**1 496,2**	**1 403,7**	**1 273,6**	**-6,2%**	**-9,3%**	**-7,7%**

Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, les créances de l'actif circulant ont enregistré une baisse de -7,7% par an passant ainsi de 1 496,2 MMAD en 2017, principalement en raison de la baisse du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs », à 1 273,6 MMAD à fin 2019. Ce poste reste la principale composante avec un poids de 69,9% du total des créances de l'actif circulant en 2019.

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés débit.	68,0	90,6	72,0	33,1%	-20,5%	2,9%
Primes acquises brutes	1 882,3	2 029,6	2 163,5	7,8%	6,6%	7,2%
En % des primes acquises brutes	**3,6%**	**4,5%**	**3,3%**			-4,0%

Source : SANAD

Le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une augmentation de +2,9% par an, moins que proportionnelle de celles des primes acquises brutes (+7,2% par an), sur la période 2017-2019, passant de 68,0 MMAD à 72,0 MMAD. A noter que cette évolution s'explique principalement par la variation de la sinistralité. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes baisse de -0,3 pts pour s'établir à 3,3% à fin 2019 contre 3,6%, deux ans auparavant.

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Assurés, interméd. et cptes rattachés débit.	1 118,1	1 021,4	890,2	-8,6%	-12,8%	-10,8%
Primes acquises brutes	1 882,3	2 029,6	2 163,5	7,8%	6,6%	7,2%
En % des primes acquises brutes	**59,4%**	**50,3%**	**41,1%**			-16,8%

Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a évolué de -10,8% par an, en parallèle d'une évolution plus importante des primes acquises brutes (+7,2% par an), ce qui a fait baisser la part des créances en pourcentage des primes acquises brutes de -18,3 pts passant ainsi de 59,4% à 41,1%. La variation de ce poste s'explique essentiellement par l'évolution des créances sur les assurés au titre des primes et des créances sur les intermédiaires.

En 2019, la part des créances en pourcentage des primes acquises brutes continue son trend baissier en perdant -9,2 pts par rapport à 2018, suite à l'augmentation plus que proportionnelle des primes acquises brutes (+6,6%) par rapport à celle du compte « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » (-12,8%).

Autres débiteurs :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du délai moyen de paiement des autres débiteurs sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Autres débiteurs	96,8	60,4	76,7	-37,6%	27,0%	-11,0%
Primes acquises brutes	1 882,3	2 029,6	2 163,5	7,8%	6,6%	7,2%
Délai moyen de paiement	**18,5**	**10,7**	**12,8**			-17,0%

Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, le compte « Autres débiteurs » a évolué de -11,0% par an, pour s'établir à 76,7 MMAD faisant passer le délai moyen de paiement de 18,5 jours à 12,8 jours. Cette évolution s'explique

essentiellement par l'évolution des opérations CID. Il est à préciser que ce compte est composé principalement de recours à encaisser au titre des conventions d'indemnisation directe[58].

Comptes de régularisation :

Le poste « comptes de régularisation » a enregistré une hausse de +4,4% pour s'établir à 172,3 MMAD à fin 2019 contre 158,0 MMAD en 2017. A noter qu'à fin 2019, le poste « compte de régularisation » représente 13,5% du total des créances de l'actif circulant. La variation des comptes de régularisation est liée notamment aux saisies arrêts bancaires suite à des jugements pour règlements de sinistres.
Ce poste correspond principalement aux charges d'acquisition reportées (part non acquise des charges d'acquisition d'un exercice) et aux saisies arrêt faites par le BNEJ dans le cadre des dossiers sinistres automobile et AT dans l'attente de leur règlement (pratique usuelle du BNEJ avec l'ensemble des compagnies d'assurances).

Passif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Dettes pour Espèces Remises par les cess.	255,5	316,3	322,5	23,8%	1,9%	12,3%
en % du passif circulant	23,7%	29,4%	26,8%			
Dettes du Passif Circulant	821,5	758,4	879,6	-7,7%	16,0%	3,5%
en % du passif circulant	76,3%	70,6%	73,2%			
Passif circulant	**1 077,0**	**1 074,7**	**1 202,1**	**-0,2%**	**11,8%**	**5,6%**

Source : SANAD

Sur la période 2017-2019, le compte « Dettes pour espèces remises par les cessionnaires » a connu une progression de +12,3% par an, pour s'établir à 322,5 MMAD en 2019, contre 255,5 MMAD en 2017.

Par ailleurs, les « Dettes du passif circulant » ont connu une hausse de +3,5% par an sur la période, avec une augmentation sur l'année 2019 (+16,0%), pour s'établir à 879,6 MMAD, contre 821,5 MMAD en 2017.

En 2019, le passif circulant est ainsi porté à 1 202,1 MMAD, contre 1 077,0 MMAD en 2017. A noter que le compte « Dettes du passif circulant » représente 73,3% du passif circulant total contre 26,7%, en moyenne, pour le compte « Dettes pour espèces, remises par les cessionnaires » sur la période 2017-2019.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte « Dettes du passif circulant » sur les trois dernières années :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Cessionnaires et comptes rattachés crédit.	93,3	60,5	69,3	-35,1%	14,4%	-13,9%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	335,2	317,8	334,5	-5,2%	5,3%	-0,1%
Personnel créditeur	0,0	5,5	3,4	> 100%	-38,0%	> 100%
Organismes sociaux créditeurs	3,3	3,9	5,5	19,6%	41,1%	29,9%
Etat créditeur	43,6	61,9	116,2	42,0%	87,7%	63,2%
Comptes d'associés et sociétés créditeurs	2,2	2,3	2,5	7,8%	7,2%	7,5%
Autres créanciers	265,8	215,4	179,9	-18,9%	-16,5%	-17,7%
Comptes de régularisations - passif	78,1	91,0	168,2	16,5%	85,0%	46,8%

[58] Il s'agit de règlements effectués en avance par Atlanta, en faveur des assurés non responsables au titre de la RC automobile, avant remboursement par la compagnie d'assurances de l'assuré responsable.

Dettes Passif circulant	**821,5**	**758,4**	**879,6**	**-7,7%**	**16,0%**	**3,5%**

Source : SANAD

Cessionnaires comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une baisse de -13,9% par an sur la période 2017-2019, pour s'établir à 69,3 MMAD à fin 2019 contre 93,3 MMAD en 2017. A noter qu'à fin 2019, le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » représente 7,9% du total des dettes du passif circulant.

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs » se maintient sur la période 2017-2019, avec un taux de croissance de -0,1% par an, pour s'établir à 334,5 MMAD à fin 2019. A noter qu'à fin 2019, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs » représente 38,0% du total des dettes du passif circulant.

Personnel créditeur :

Sur la période 2017-2019, le poste « Personnel créditeur » a enregistré une augmentation de >100% passant de 0 MMAD à 3,4 MMAD à fin 2019. A noter que cette variation est liée aux prélèvements effectués dans le cadre des contrats d'épargne retraite.

Organismes sociaux créditeurs :

Sur la période 2017-2019, le poste « organismes sociaux créditeurs » a enregistré une augmentation de +29,9% par an à 5,5 MMAD. A noter qu'à fin 2019, le poste « organismes sociaux créditeurs » représente 0,6% du total des dettes du passif circulant.

Etat créditeur :

Le poste « Etat créditeur » a enregistré une forte hausse de +63,2% par an pour s'établir à 116,2 MMAD à fin 2019, contre 43,6 MMAD, deux ans auparavant. Cette variation s'explique principalement par l'évolution de l'impôt sur le résultat sur la période. A noter qu'à fin 2019, le poste « Etat créditeur » représente 13,2% du total des dettes du passif circulant.

Autres créanciers :

Ce poste, composé principalement de charges à payer (dettes fournisseurs) et de recours à payer au niveau de la CID, a évolué de -17,7% par an sur la période pour s'établir à 179,9 MMAD à fin 2019 contre 265,8 MMAD, deux ans auparavant. A noter qu'à fin 2019, le poste « autres créanciers » représente 20,5% du total des dettes du passif circulant.

Comptes de régularisation :

Le poste « comptes de régularisation », composé principalement de règlements d'intermédiaires en instance d'affectation au compte courant intermédiaire y afférent, a connu une hausse de +46,8% par an pour s'établir à 168,2 MMAD à fin 2019 contre 78,1 MMAD en 2017. A noter qu'à fin 2019, le poste « compte de régularisation » représente 19,1% du total des dettes du passif circulant.

II.4.4. Marge de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente la marge de solvabilité de SANAD au 31/12/2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Marge de solvabilité hors plus-value (1)	**730,9**	**779,3**	**842,8**	**6,6%**	**8,2%**	**7,4%**
Marge de solvabilité avec plus-value (2)	**779,3**	**918,3**	**1 047,7**	**17,8%**	**14,1%**	**16,0%**
Montant minimum de la marge de solvabilité[59] (3)	**439,4**	**455,3**	**486,5**	**3,6%**	**6,9%**	**5,2%**
Ratio de couverture hors plus-value (1)/(3)	166,3%	171,2%	173,2%	2,9%	1,2%	2,1%
Minimum réglementaire hors plus-value		***100%***				
Ratio de couverture avec plus-value (2)/(3)	221,0%	201,7%	215,3%	-8,7%	6,7%	-1,3%
Minimum réglementaire avec plus-value		***120%***				

Source : SANAD

L'exigence minimale de la marge de solvabilité de SANAD s'établit à 486,5 MMAD en 2019 alors que le montant de la marge de solvabilité ressort à 842,8 MMAD hors plus-values latentes et à 1 047,7 MMAD en intégrant les plus-values latentes.

La couverture de l'exigence minimale sans plus-values latentes ressort à 173,2% et à 215,3% en intégrant les plus-values, à fin 2019.

[59] La marge de solvabilité est une disposition réglementaire qui détermine le montant minimum des ressources exigées pour la pratique des opérations d'assurance. Les modalités de calcul de la marge de solvabilité sont définies au niveau de l'article 75 de la Circulaire du président de l'ACAPS n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances.

II.5. Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie de SANAD sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Résultat net	80,4	100,7	140,4	25,4%	39,4%	32,2%
Variation des provisions techniques nettes de cessions	322,0	214,8	176,8	-33,3%	-17,7%	-25,9%
Variation des frais d'acquisition reportés	4,9	-0,7	2,2	< -100%	< -100%	-32,7%
Variation des amortissements et des provisions	13,9	85,1	86,5	> 100%	1,7%	149,3%
+/- values réalisées sur cession d'éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des créances et des dettes techniques	-58,8	-17,5	-118,5	70,3%	< 100%	-42,0%
Variation des débiteurs et créditeurs divers	143,3	-5,8	0,1	< -100%	-102,3%	-96,9%
Autres variations	30,8	1,0	-78,5	-96,6%	< -100%	n/s
Flux d'exploitation	**296,1**	**423,5**	**598,4**	**43,0%**	**41,3%**	**42,2%**
Acquisition - Prix de cession d'immeubles	2,0	16,1	8,3	> 100%	-48,5%	> 100%
Acquisition - Prix de cession d'obligations	-45,8	49,8	211,4	< -100%	> 100%	n/s
Acquisition - Prix de cession d'actions	307,4	244,6	50,0	-20,4%	-79,5%	-59,7%
Autres acquisitions - Prix de cession	-50,5	22,5	161,0	< -100%	> 100%	n/s
Autres acquisit. - Prix de cession ou réduction	19,8	16,5	54,1	-16,7%	> 100%	65,4%
Flux d'investissement	**-232,8**	**-349,5**	**-484,8**	< -100%	**38,7%**	**44,3%**
Dividendes versés	50,0	50,0	50,0	0,0%	0,0%	0,0%
Emission/Remboursement nets d'emprunts	0,2	0,1	0,0	-40,9%	-100,0%	-100,0%
Augmentation/Réduction de capital et fonds d'établissement	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Augmentation/Réduc d'actions auto-détenues	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Flux de financement	**-50,2**	**-50,1**	**-50,0**	**-0,2%**	**-0,3%**	**n/s**
Impact de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation nette de la trésorerie	**13,0**	**23,9**	**63,6**	**83,4%**	**> 100%**	**> 100%**
Trésorerie d'ouverture	-82,3	-69,3	-45,4	-15,8%	-34,5%	-25,7%
Trésorerie de clôture	**-69,3**	**-45,4**	**18,2**	**-34,5%**	< -100%	**n/s**

Source : SANAD

Flux d'exploitation :

En 2019, les flux d'exploitation ont atteint 598,4 MMAD contre 296,1 MMAD en 2017, soit une hausse de +42,2% par an, sur la période. Cette évolution est à lier principalement à l'évolution du résultat net, avec une croissance de +32,2% par an, passant de 80,4 MMAD à 140,4 MMAD, sur la période 2017-2019 ainsi qu'à l'évolution favorable de la variation des créances et dettes techniques qui baisse de -42,0% par an, passant de -58,8 MMAD à -118,5 MMAD, sur la même période.

Flux d'investissement :

En 2019, les flux d'investissements ont crû à un TCAM 2017-2019 de +44,3% pour atteindre 484,8 MMAD contre 232,8 MMAD en 2017, portés notamment par les « Acquisitions - Prix de cession d'obligations » et les « Autres acquisitions - Prix de cession », composés notamment des investissements propres à la compagnie. Les investissements, hors « autres acquisitions - prix de cession », concernent les placements réalisés dans le cadre de l'activité.

Flux de financement :

Les flux de financement de SANAD sont composés uniquement des dividendes versés, ces derniers sont restés stables, sur la période 2017-2019, à 50,0 MMAD. Ainsi, les dividendes servis par la compagnie en 2019 équivalent 20,0 MAD par action.

Enfin, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de 18,2 MMAD, soit une variation de +87 MMAD, entre 2019 et 2017.

Partie VIII : Perspectives

I. Perspectives du marché de l'assurance au Maroc

La situation du marché au premier trimestre 2020 se présente comme suit :

(en MMAD)		T1-2019	T1-2020	Variation
Flux trimestriels des opérations vie	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	5 127,2	5 227,5	2,0%
	Prestations et frais payés	2 457,2	2 975,2	21,1%
	Charges d'acquisition	163,2	209,3	28,2%
Flux trimestriels des opérations Non-Vie	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	8 803,6	9 242,8	5,0%
	Prestations et frais payés	2 982,2	3 281,1	10,0%
	Charges d'acquisition	531,4	581,3	9,4%
Flux trimestriels Total	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	13 930,8	14 470,3	3,9%
	Prestations et frais payés	5 439,4	6 256,3	15,0%
	Charges d'acquisition	694,6	790,6	13,8%
Flux trimestriels des opérations générales	Produits des placements	1 343,2	1 589,0	18,3%
	Charges des placements	226,8	369,9	63,1%
	Autres charges techniques d'exploitation	739,9	893,3	20,7%

Source : ACAPS, chiffres provisoires

La performance technique du marché[60] sur les 3 premiers mois de l'année 2020 est en baisse de 5,2% comparativement au premier trimestre 2019. L'évolution favorable des résultats des placements[61] sur cette période (+9,2%) a permis d'atténuer partiellement la baisse de la marge d'exploitation[62] des compagnies.

[60] Primes émises – prestations et frais payés –charges d'acquisition – autres charges techniques d'exploitation + produits des placements – charges des placements.
[61] Produits des placements – charges des placements
[62] Performance technique – résultat des placements

La situation du marché au deuxième trimestre 2020 se présente comme suit :

(en MMAD)		T2-2019	T2-2020	Variation
Flux trimestriels des opérations vie	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	5 057,10	5 373,90	6,3%
	Prestations et frais payés	3 663,40	2 794,50	-23,7%
	Charges d'acquisition	205,4	213,3	3,8%
Flux trimestriels des opérations Non-Vie	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	5 297,20	5 194,50	-1,9%
	Prestations et frais payés	3 776,40	2 510,60	-33,5%
	Charges d'acquisition	697,8	650,7	-6,8%
Flux trimestriels Total	Primes émises nettes d'annulation et de provisions pour primes à émettre et à annuler	10 354,30	10 568,50	2,1%
	Prestations et frais payés	7 439,80	5 305,10	-28,7%
	Charges d'acquisition	903,2	863,9	-4,3%
Flux trimestriels des opérations générales	Produits des placements	2 654,30	1 879,40	-29,2%
	Charges des placements	203,5	131,7	-35,3%
	Autres charges techniques d'exploitation	1 128,40	970,1	-14,0%

Source : ACAPS, chiffres provisoires

La performance technique du marché au deuxième trimestre de l'année 2020 a progressé de 55,3% comparé au deuxième trimestre 2019, et ce en raison d'une importante baisse de la sinistralité (-23,7% et – 33,5% pour les branches Vie et Non Vie, respectivement). Les résultats de placement ont connu une baisse de 28,7% en raison de l'impact lié au COVID-19 sur les marchés financiers. La marge d'exploitation a quasiment triplé entre le T2-2020 et le T2-2019 (+288,4%).

Tenant compte du contexte de pandémie liée au COVID-19 et de ses impacts sur l'économie, le secteur de l'assurance au Maroc devrait connaitre en 2020 des évolutions mitigées :

- Une baisse des primes émises est attendue compte tenu de la contraction des activités économiques depuis fin mars.
- Une baisse des rendements des portefeuilles de placement suite aux contre-performances des marchés financiers et au contexte baissier des taux d'intérêts.

Ces impacts sont compensés néanmoins par plusieurs éléments :

- La baisse de la sinistralité, principalement sur les segments automobile et social, du fait des mesures de confinement décidées par les autorités ;

- L'assouplissement transitoire de certaines règles prudentielles par l'ACAPS en vue de garantir le bon fonctionnement du secteur et de renforcer sa résilience. Ces mesures couvrent la provision pour dépréciation des valeurs de placements, la provision pour risque d'exigibilité, ainsi que les provisions pour créances et primes impayés.

A moyen-terme, les fondamentaux du marché devraient demeurer favorables avec les évolutions suivantes :

Segment vie :

Ce segment devrait demeurer en forte croissance comparativement à la Non-Vie, avec des évolutions de primes estimées à +7%/ an[63] en moyenne sur les prochaines années ;

Les principaux moteurs de cette croissance sont : (i) le développement de la distribution via les réseaux de bancassurance, (ii) la hausse des revenus des ménages, (iii) la fiscalité favorable sur certains produits d'épargne ;

Les principaux segments qui devraient porter cette croissance sont les produits d'épargne.

Segment non vie :

La croissance estimée sur ce segment devrait avoisiner +5%/an[64] en moyenne sur les prochaines années, portée par les branches automobile (représentant la moitié des primes émises du segment non vie), et social (maladie principalement).

Les principaux moteurs de cette croissance sont : (i) la croissance des taux des primes, (ii) le développement du parc automobile et, (ii) l'évolution de la population active et de la masse salariale (la branche « social » étant principalement portée par les assurances maladies souscrites par les employeurs au profit de leurs salariés).

II. Principales orientations stratégiques d'Atlanta-Sanad

Au sein du Groupe Holmarcom, Atlanta et Sanad se sont développées et transformées au cours des dernières années. Elles sont devenues deux compagnies marocaines solides, performantes et résilientes.

Le marché change, constamment porté par :

- Une évolution des besoins des clients : des attentes plus fortes en matière notamment d'expérience (fluidité, délais…) et de proximité (maillage territorial), auxquelles la mise en commun d'actifs complémentaires (Atlanta / Sanad) peut répondre
- L'environnement de taux bas, impacte durablement le modèle de profit des assureurs, notamment leur capacité à faire face aux exigences réglementaires.
- En augmentant substantiellement la fluidité, la rapidité et la qualité de l'expérience client dans toutes les industries, les évolutions technologiques obligent les acteurs de l'assurance à investir dans la mise à niveau de leurs outils front, middle et back. Cette évolution alimente dans le même temps l'intensité concurrentielle
- Le secteur des assurances connaît une évolution réglementaire forte en matière de solvabilité (SBR), de règles d'indemnisation, ou de mise en place d'outils de marché (attestation auto

[63] *Source : ATLANTA*
[64] *Source : ATLANTA*

dématérialisée, lutte anti-fraude, détection de multi-assurance), imposant en retour des évolutions des modèles opérationnels (IT, process …) des compagnies

Les deux compagnies fusionnées formeront un ensemble agile et résilient, à même d'absorber et de devancer ce changement.

L'ambition est de devenir l'assureur marocain de référence, solide, moderne, responsable et engagé.

Les objectifs que s'assigne l'ensemble fusionné sont :

- Une qualité de service aux meilleurs standards du marché en termes d'efficacité opérationnelle (délai de souscription, de gestion de sinistre, réclamations clients, etc.)
- Une proximité client forte sur tout le pays dans des endroits à forte visibilité
- Une politique d'innovation claire et au service de la stratégie de l'entreprise
- Une croissance rentable

Les orientations stratégiques de l'ensemble fusionné couvrent les quatre axes stratégiques suivants :

- Distribution
- Amélioration globale de la gestion
- IT
- Rebranding

Distribution : consolidation du réseau de distribution et refonte de l'offre produits

- Consolidation du réseau des intermédiaires en maintenant le nombre de points de vente
- Unification de l'animation et des pratiques commerciales
- Organisation unifiée de la souscription et de la production des produits sur-mesure, y compris des outils de tarification et des outils de pilotage harmonisés
- Offre produit unique, fruit de la combinaison des offres-produits existantes en retenant les meilleures des deux compagnies

Une amélioration globale de la gestion à travers, notamment :

- Délégation contrôlée au réseau des intermédiaires
- Efficacité opérationnelle améliorée grâce à l'automatisation des tâches à faible valeur ajoutée et à la sécurisation des processus
- Optimisation du système de gestion de fraude sur la base des meilleures pratiques
- Optimisation du réseau des prestataires assurantiels
- Amélioration continue du service client

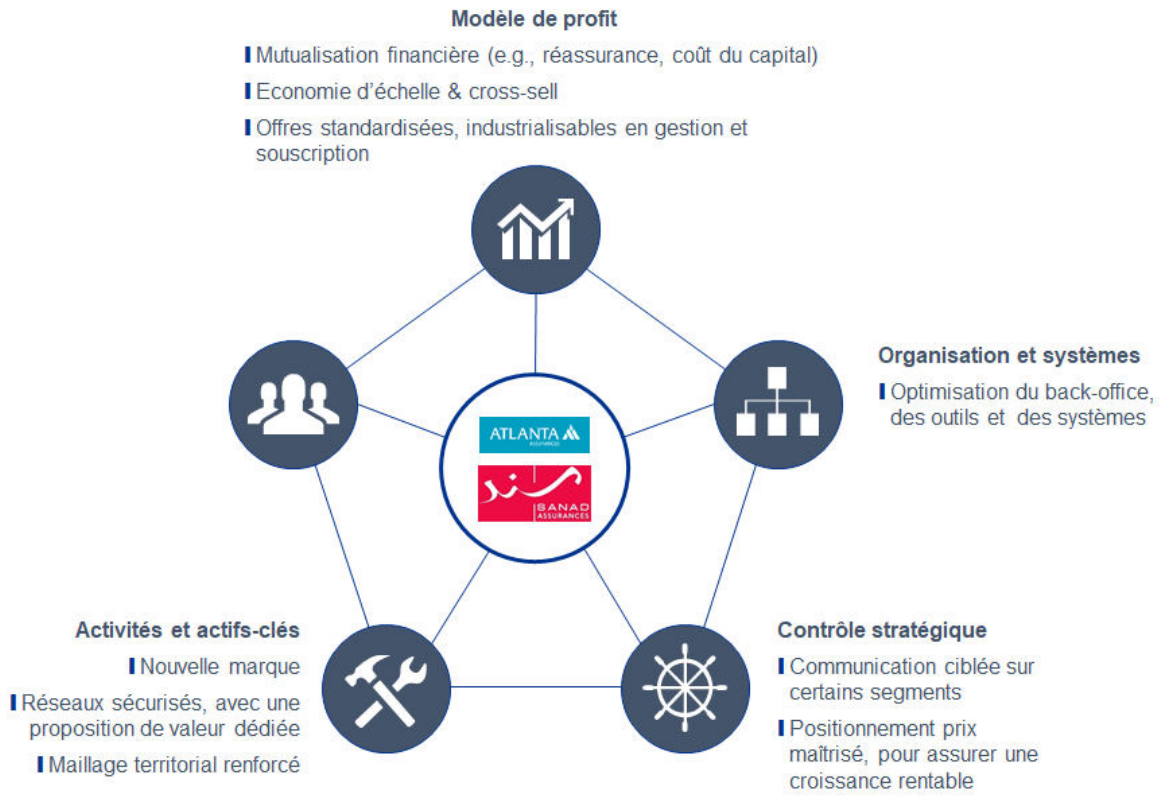
IT : refonte et harmonisation des systèmes d'information

- Convergence du système d'information de la comptabilité et centralisation de la gestion du recouvrement dans un seul système
- Harmonisation de l'infrastructure IT
- Harmonisation des processus et des applications métiers

Rebranding : vers une nouvelle dynamique et une visibilité plus accrue

- Une nouvelle marque incarnant l'ambition de l'ensemble fusionné sur le marché
- Un rebranding global (réseau, siège, site web et réseaux sociaux, produits, interfaces IT, …)

Le modèle d'activité-cible de l'ensemble fusionné se présente comme suit :



Source : ATLANTA

Les leviers de synergies envisagés pour atteindre ces objectifs sont :

- Des synergies de croissance
  - Chiffre d'affaires additionnel lié à l'optimisation du maillage territorial et à son extension
  - En risque d'entreprises, accès à un nombre et à des affaires de taille plus importante par le réseau des courtiers
  - Extension de la gamme produit distribuée par le canal bancassurance (2 partenaires solides)
  - Accompagnement des réseaux d'agents dans la distribution de produits pour les PME, TPE, et professions libérales

- Des synergies techniques
  - Amélioration de la sinistralité notamment via l'adoption de pratiques communes ayant démontré leur efficacité sur le risque maladie (« social »), et la convergence progressive des offres et des tarifs
  - Optimisation de la gestion de la fraude
  - Alignement des niveaux de commissionnement et renforcement du pouvoir de négociation vis-à-vis des courtiers (meilleures conditions commerciales)
  - Optimisation des achats assurantiels
  - Evitement de fonds propres supplémentaires éventuels liés à la mise en place de la réglementation SBR

- Optimisation du programme de réassurance (rétention et réduction des coûts de cession)

- Synergies de coûts
  - Alignement des meilleures pratiques de gestion des ressources humaines entre les 2 entités
  - Meilleur pouvoir de négociation sur les achats (non assurance) et professionnalisation de la fonction
  - Réduction des coûts suite à la convergence IT
  - Réduction des coûts de marketing et de communication
  - Digitalisation des processus

Investissements prévisionnels

Pour l'année 2020, les prévisions d'investissement de l'ensemble fusionné s'élèveraient à 62 MMAD destinés principalement aux travaux d'aménagement des locaux du siège et aux investissements en infrastructures et solutions SI. Ces CAPEX seront autofinancés en totalité.

Les investissements 2020 pour lesquels les organes de direction ont pris des engagements fermes à date s'élèvent à 41 MMAD et concernent principalement les travaux d'aménagement des locaux du siège.

Mise en place d'un OPCI

Objectifs de l'opération :

Dans le cadre de la dynamique de lancement des premiers OPCI au Maroc, Atlanta et Sanad ont exprimé le souhait de :

- Se positionner parmi les pionniers de ce nouveau marché ;
- Mettre en place un OPCI flexible et présentant un intérêt financier et opérationnel adapté aux besoins du groupe en termes de placement dans le marché immobilier locatif ;
- Déléguer la gestion d'une partie des biens immobiliers en location à des professionnels du métier ;
- Profiter des avantages fiscaux qu'offre ce nouveau véhicule d'investissement ;
- Valoriser les actifs en location appartenant au groupe ;
- Externaliser et optimiser une partie de la plus-value latente.

Actifs concernés :

- 4 actifs appartenant à Atlanta et Sanad et à usage de bureaux.

Partenaire désigné et structuration de l'opération :

Atlanta et Sanad ont décidé de confier la mission de mise en place de leur OPCI à la société Ajarinvest SA.

La collaboration entre Atlanta-Sanad et la société de gestion Ajarinvest a été opérée au deuxième semestre de l'année 2019, donnant naissance à plusieurs chantiers permettant la mise en place d'un OPCI dédié regroupant une partie des actifs immobiliers qu'elles détiennent.

L'agrément de création de l'OPCI AMANE PLACEMENT IMMO a été notifié en fin juin 2020, permettant ainsi le transfert des actifs par apport en nature et inscrivant le produit de cession de ces actifs dans les comptes d'Atlanta-Sanad au 30/06/20.

Impacts financiers :

La mission de valorisation menée par les deux évaluateurs immobiliers agréés a permis de faire ressortir la valorisation des actifs et obtenir les résultats suivants :

- Valeur globale des actifs : 441.000.000 MAD (Atlanta : 273.760.000 MAD & Sanad : 167.240.000 MAD)

En MAD	Valeur d'apport
Atlanta	273 760 000,00
Sanad	167 240 000,00
Global	**441 000 000,00**

Source : ATLANTA

Des perspectives chiffrées ont été élaborées pour chacune des deux sociétés, Atlanta et Sanad. Lesdites perspectives (stand-alone) ont servi dans le cadre de la valorisation des deux sociétés en vue de la fixation de la parité d'échange adoptée dans le projet de fusion (Cf. Conditions financières).

Lesdites perspectives stand-alone ont été établies antérieurement à la survenance de la crise sanitaire, et ont servi dans le cadre de la valorisation.

Compte tenu de l'incertitude liée au contexte actuel, la société n'a pas établi de perspectives chiffrées actualisées pour le nouvel ensemble fusionné à la date du visa du présent prospectus.

Partie IX : Faits exceptionnels

Impact de la pandémie liée au COVID-19 au titre de l'exercice 2020 d'Atlanta

Impact opérationnel :

Atlanta a procédé, depuis le mois de mars, à l'activation de son PCA visant à assurer la continuité d'activité tout en préservant la sécurité de ses collaborateurs, clients et partenaires.

Ce plan repose sur des procédures de continuité d'activité visant à minimiser les impacts et les risques opérationnels. Il a été élaboré en concertation avec les différentes parties prenantes de l'entreprise, et notamment les partenaires sociaux, les prestataires de sécurité et d'hygiène et le médecin du travail.

Impact financier :

Compte tenu du nombre de facteurs notamment la durée et l'ampleur de la pandémie, mais aussi des mesures prises par le régulateur pour faire face à celles-ci, des travaux sont en cours pour évaluer l'ensemble des impacts financiers du COVID-19 sur l'activité, les résultats et la situation financière d'Atlanta.

Le ralentissement économique lié à la crise sanitaire affecte l'activité technique de la compagnie à travers essentiellement la réduction du niveau de croissance des primes.

Par ailleurs, la contreperformance des marchés financiers et la baisse du niveau des dividendes est largement compensée par la génération de plus-values issues de la création par la compagnie d'un OPCI.

Compte tenu de ces éléments, le résultat net d'Atlanta assurances au 30 juin 2020 devrait afficher une progression par rapport au 1er semestre 2019. En revanche, si les conditions de marché perdurent d'ici la fin de l'année, les résultats risquent d'être impactés négativement. Au 30 juin, la compagnie n'a pas constaté de provisions pour risques généraux liés à la pandémie.

La Compagnie n'est pas en mesure à ce stade d'estimer l'impact financier de la pandémie sur l'exercice 2020, compte tenu des incertitudes relatives aux performances des marchés financiers d'une part et, du décalage des déclarations de sinistres sur certains segments (maladie et AT notamment) sur le T3-2020. Des travaux seront menés dans ce sens, à compter du mois d'octobre.

Autres faits exceptionnels :

Hormis les impacts du COVID-19 et à la date de visa du Prospectus, Atlanta ne connaît aucun fait exceptionnel susceptible d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière ou l'activité de la compagnie.

Impact de la pandémie liée au COVID-19 au titre de l'exercice 2020 de Sanad

Impact opérationnel :

Sanad a procédé, depuis le mois de mars, à l'activation de son PCA visant à assurer la continuité d'activité tout en préservant la sécurité de ses collaborateurs, clients et partenaires.

Ce plan repose sur des procédures de continuité d'activité visant à minimiser les impacts et les risques opérationnels. Il a été élaboré en concertation avec les différentes parties prenantes de l'entreprise, et notamment les partenaires sociaux, les prestataires de sécurité et d'hygiène et le médecin du travail.

Impact financier :

Compte tenu du nombre de facteurs notamment la durée et l'ampleur de la pandémie, mais aussi des mesures prises par le régulateur pour faire face à celles-ci, des travaux sont en cours pour évaluer l'ensemble des impacts financiers du COVID-19 sur l'activité, les résultats et la situation financière de Sanad.

Le ralentissement économique lié à la crise sanitaire affecte l'activité technique de la compagnie à travers essentiellement la réduction du niveau de croissance des primes.

Par ailleurs, la contreperformance des marchés financiers et la baisse du niveau des dividendes est largement compensée par la génération de plus-values issues de la création par la compagnie d'un OPCI.

Compte tenu de ces éléments, le résultat net de Sanad au 30 juin 2020 devrait afficher une progression par rapport au 1er semestre 2019. En revanche, si les conditions de marché perdurent d'ici la fin de l'année, les résultats risquent d'être impactés négativement.

Au 30 juin, la compagnie n'a pas constaté de provisions pour risques généraux liés à la pandémie.

La Compagnie n'est pas en mesure à ce stade d'estimer l'impact financier de la pandémie sur l'exercice 2020, compte tenu des incertitudes relatives aux performances des marchés financiers d'une part et, du décalage des déclarations de sinistres sur certains segments (maladie et AT notamment) sur le T3-2020. Des travaux seront menés dans ce sens, à compter du mois d'octobre.

Autres faits exceptionnels :

Hormis les impacts du COVID-19 et à la date de visa du Prospectus, Sanad ne connaît aucun fait exceptionnel susceptible d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière ou l'activité de la compagnie.

Partie X : Litiges et affaires contentieuses

Atlanta :

A l'instar des autres assureurs de la place, et à la date du visa du présent prospectus, Atlanta traite de façon récurrente, dans le cours normal des affaires, des litiges avec les intermédiaires et assurés sur des primes impayées, sans impact significatif sur sa situation financière, ses résultats et son activité.

Sanad :

A l'instar des autres assureurs de la place, et à la date du visa du présent prospectus, Sanad traite de façon récurrente, dans le cours normal des affaires, des litiges avec les intermédiaires et assurés sur des primes impayées, sans impact significatif sur sa situation financière, ses résultats et son activité.

Partie XI : Facteurs de risques

Du fait de leur activité, Atlanta et Sanad sont soumises à un certain nombre de risques tels que le risque de marché, le risque de contrepartie, le risque de liquidité, le risque de souscription/hausse de la sinistralité et le risque opérationnel. Elles sont également soumises à d'autres risques matériels tels que le risque stratégique, le risque de réputation, le risque réglementaire, le risque fiscal, le risque concurrentiel, le risque actuariel, le risque lié à la bancassurance, le risque lié au système d'information ainsi que les risques liés à l'opération de fusion.

I. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte pouvant résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille, comme par exemple celui des placements affectés aux opérations d'assurance.

Le risque de marché est dû à l'évolution de l'ensemble de l'économie, de la fiscalité, des taux d'intérêt, de l'inflation et aussi du sentiment des investisseurs vis-à-vis des évolutions futures. Il affecte tous les types de titres financiers. Ainsi, un tel risque peut porter sur les taux d'intérêt, le cours des actions, la valorisation ou les rendements des actifs immobiliers ainsi que sur le risque de crédit

Les principaux risques de marché pouvant affecter Atlanta et Sanad sont :

- Le risque de taux : il s'agit du risque lié à la variation du prix ou de la valorisation d'un actif financier résultant d'une variation des taux d'intérêt. Concrètement, le prix d'une obligation est inversement corrélé à l'évolution des taux. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt a pour effet la baisse du prix des obligations, impactant ainsi la valeur des portefeuilles obligataires et, par conséquent, la marge de couverture des Compagnies. Il est à noter que le niveau des taux d'intérêt conditionne par ailleurs les montants de coupons perçus.
- Le risque de baisse du marché actions : une baisse du marché actions pourrait impacter négativement les marges de couverture des Compagnies suite à une contraction de la valeur de leurs portefeuilles actions. Une baisse du marché financier pourrait également impacter la marge financière des Compagnies du fait de la constatation de dotations aux provisions.
- Le risque sur les actifs immobiliers : bien qu'il représente un moyen de couverture contre l'inflation et la volatilité des rendements sur le marché obligataire et sur le marché actions, l'investissement immobilier expose à certains risques tels que le risque de moins-value, les risques affectant le rendement (risques liés au taux d'occupation/vacance et au non recouvrement de loyers) ainsi qu'au risque économique lié à la conjoncture ;
- Le risque de crédit : il s'agit du risque de défaut potentiel d'une contrepartie des Compagnies comme, par exemple, le défaut de remboursement du principal ou du versement des intérêts d'une obligation détenue en portefeuille.

Atlanta et Sanad ont mis en place un dispositif de gestion des risques leur permettant de limiter les impacts liés au risque marché.

Stratégie de mitigation :

- *Instauration d'un dispositif de gestion des risques*
- *Gestion ALM permettant de suivre l'adossement Actif/Passif sous différentes conditions de marché*
- *Gestion immobilière*

- *Conduite de stress tests*
- *Mise en place d'une équipe dédiée à la gestion des actifs en portefeuille*
- *Respect des règles prudentielles instaurées par la réglementation*

II. Risque de contrepartie

Le risque de crédit est le risque qu'un emprunteur/créancier ne rembourse pas tout ou partie de sa dette aux échéances prévues. L'évaluation du risque repose sur la solvabilité de la contrepartie. Cette solvabilité dépend à la fois d'éléments purement internes à la contrepartie, mais aussi d'éléments contextuels comme la localisation géographique, la situation économique globale et les perspectives d'évolution sectorielle.

Dans le cas particulier des compagnies d'assurance, ce risque peut prendre la forme d'un impayé client, d'une défaillance d'un intermédiaire ou, encore, d'une défaillance d'un réassureur.

Stratégie de mitigation :

- *Assainissement du portefeuille client*
- *Mise en place d'une politique de recouvrement pour maîtriser les risques clients et ceux liés aux intermédiaires*
- *Sélection des intermédiaires et réassureurs les plus fiables*
- *Limitation de l'encours de placement par contreparties*

III. Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le degré de disponibilité des actifs qui composent un portefeuille et donc la propension à mobiliser, dans les temps voulus, l'ensemble des avoirs investis par un assureur pour faire face à ses engagements.

Stratégie de mitigation :

- *Gestion Actif/Passif respectant la duration des engagements et des placements*
- *Suivi régulier de la trésorerie*
- *Répartition du portefeuille d'investissement entre instruments à forte/faible liquidité en fonction des besoins*
- *Mise en place de lignes de financement court-terme, offrant ainsi une marge de manœuvre supplémentaire pour la gestion de ce risque et permettant d'optimiser le timing des cessions de portefeuille*

IV. Risques de souscription/hausse de la sinistralité

Le risque de souscription est le risque que prend un assureur en distribuant des contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou de personnes morales.

Le risque de souscription est lié aux erreurs dans l'acceptation ou la tarification d'un risque mais également à sa couverture en réassurance.

Le risque de hausse de la sinistralité désigne le risque que le coût des futurs sinistres soit supérieur aux primes perçues. Il peut aussi porter sur l'occurrence d'un risque majeur dont la probabilité de réalisation est faible. On parle alors de risque catastrophe.

Stratégie de mitigation :

- *Atlanta et Sanad se sont dotées, chacune, d'une entité de Surveillance du Portefeuille et Statistiques chargée de surveiller l'équilibre technique du portefeuille de contrats des Compagnies et d'accompagner le déploiement des actions permettant de corriger les anomalies constatées.*

Cette entité est notamment chargée de :

- Suivre et analyser les évolutions du ratio combiné de chaque branche et de chaque catégorie, par rapport aux seuils fixés par les orientations stratégiques des Compagnies ;
- Analyser les anomalies et identifier les contrats à risque ou présentant une sinistralité anormale compte-tenu du niveau de tarification établi ;
- Identifier et proposer les mesures préventives ou correctives de rééquilibrage du portefeuille (majorations de primes, franchises, résiliations, clauses particulières, règles de réassurance) ;
- Accompagner les souscripteurs lors du renouvellement des contrats dans la définition des actions d'ajustement sur les contrats déficitaires ;
- Etablir et communiquer les reportings et études statistiques relatifs aux comportements des contrats, à l'attention des Compagnies et du réseau ;
- Superviser la mise en œuvre des mesures de rééquilibrage du portefeuille et alerter sur le niveau de réajustement des contrats**.**

V. Risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini comme le risque d'une perte provenant de processus internes inadéquats ou défaillants, de personnes et systèmes ou d'événements externes.

Dans le cadre de la gestion des risques opérationnels, Atlanta et Sanad se sont dotées d'un dispositif global de contrôle interne qui est structuré en trois niveaux de contrôles. Le contrôle de 1er niveau est intégré dans le fonctionnement courant des activités. Le contrôle de 2nd niveau s'articule autour d'une cartographie des risques et est chargé de plusieurs missions dont la conduite et la documentation des contrôles permanents de conformité des processus, le signalement des anomalies ou non-conformités constatées aux entités concernées, le suivi du traitement des anomalies conformément à un plan de correction préétabli. Le contrôle de 3ème niveau assure les contrôles périodiques dont l'objectif est de vérifier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne mis en place ainsi que sa conformité.

Les reportings sur l'état du dispositif de contrôle interne déployé par les Compagnies sont établis auprès des entités internes et de l'ACAPS.

VI. Autres risques matériels

VI.1. Risque stratégique

Le risque stratégique désigne tout risque pouvant impacter négativement les Compagnies du fait d'une inadéquation de leurs orientations stratégiques avec leur environnement. Celui-ci peut découler d'une incapacité de l'entreprise à s'adapter aux évolutions sociales, économiques, juridiques ou encore technologiques. Ces évolutions peuvent prendre la forme d'un nouveau concurrent, une innovation technologique majeure ou un resserrement des mesures réglementaires.

Stratégie de mitigation :

- *Elaboration de plans stratégiques triennaux tenant compte des évolutions de l'environnement global dans lequel opèrent les compagnies*
- *Veille tactique et stratégique sur les évolutions règlementaires, concurrentielles et de marché permettant à Atlanta et Sanad d'anticiper les changements à moyen-terme et d'ajuster les orientations stratégiques à court-terme, si besoin*
- *Mise en place de fonctions clé (innovation, conformité, contrôle de gestion) occupant une position privilégiée dans l'organisation d'Atlanta et Sanad*

VI.2. Risque de réputation

Le risque de réputation, ou risque d'image, correspond à l'impact que peut avoir une erreur de gestion sur l'image d'une organisation auprès notamment de ses différentes parties prenantes, et du public en général.

La réputation est un actif stratégique pour le développement (recrutement et fidélisation de clientèle ou de collaborateurs, accès aux marchés, relations avec les régulateurs etc.) et la valeur de l'entreprise.

Stratégie de mitigation :

- *Mise en place d'une gouvernance d'entreprise fondée sur les meilleures pratiques en termes de responsabilité sociale et sociétale*
- *Mise en place d'un système de management qualité, conforme à la norme internationale ISO 9001 v2015, couvrant toutes les activités et produits Bancassurance*
- *Obtention dès 2017 du label RSE de la CGEM, confirmant la position de précurseur dans le domaine de la responsabilité sociale et sociétale*
- *Démarche des compagnies auprès des prestataires à risque (ex : garagistes) pour leur adhésion aux principes et règles RSE, notamment au niveau de la conformité en termes de droit du travail.*

VI.3. Risque réglementaire

L'évolution constante de l'environnement réglementaire encadrant le secteur expose les compagnies d'assurances à un risque réglementaire. Celui-ci se définit comme étant le risque pour l'entreprise de subir un préjudice matériel ou immatériel du fait d'une situation de non-conformité à une norme réglementaire.

Parmi les récentes mesures réglementaires qui impactent le secteur de l'assurance, on retrouve notamment l'entrée en vigueur de la loi américaine FATCA (avec une période transitoire pour sa mise en place), l'adoption de mesures visant à renforcer le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, l'adoption de lois visant à renforcer la confidentialité des données personnels et les droits des consommateurs, ainsi que l'adoption de nouvelles tables de mortalité.

L'ACAPS a en outre entrepris un chantier réglementaire visant à renforcer le secteur des assurances basé sur Solvency 2 (ensemble de règles fixant le régime de solvabilité applicables aux entreprises d'assurances dans l'Union européenne), et sur les normes de l'IAIS en matière de solvabilité basée sur les risques.

Les nouvelles règles de solvabilité couvrent les risques inhérents à l'activité d'assurance dans leur globalité alors que seul le risque de souscription était jusqu'alors considéré dans le calcul des niveaux de fonds propres requis. En effet, la nouvelle réforme prend aussi en compte des risques tels que le risque de marché, le risque de contrepartie et le risque opérationnel. Ainsi, les compagnies devront repenser leurs dispositifs de gouvernance des risques afin de pouvoir se conformer à ces mesures qui pourraient avoir un impact sur la situation financière des compagnies, ainsi que leur rentabilité ou leur niveau de capital réglementaire.

Stratégie de mitigation :

Dans ce cadre, Atlanta et Sanad se sont dotées d'une entité Juridique et Conformité qui a pour mission de piloter et coordonner l'ensemble des activités visant à sécuriser les engagements contractuels des Compagnies, protéger leurs intérêts et contrôler la mise en place des dispositifs de conformité réglementaire auxquels elles sont soumises.

Parmi les missions qui lui sont conférées, on retrouve :

- La conception et la mise en œuvre des dispositifs répondant aux exigences légales et réglementaires applicables aux Compagnies ;
- La conception, la diffusion et l'actualisation des guides de contrôle des dispositifs de conformité légale mis en place par les Compagnies et conduite des contrôles occasionnels auprès des entités concernées ;
- La communication avec les autorités réglementaires (ex : préparation des réponses à l'ACAPS relatives aux réclamations des assurés et aux infractions des intermédiaires).

VI.4. Risque fiscal

Le risque fiscal désigne l'impact que peuvent avoir les modifications du régime fiscal sur la performance d'une compagnie. Il peut ainsi avoir comme conséquence l'émergence d'une dette supplémentaire vis-à-vis du trésor public, ou un attrait moindre pour certains produits d'épargne.

Stratégie de mitigation :

- *Mise en place d'un système de veille fiscale en vue d'étudier et anticiper l'impact de l'évolution du régime fiscal sur l'activité, la rentabilité et la liquidité des Compagnies*

VI.5. Risque concurrentiel

La libéralisation tarifaire de certaines catégories d'assurances, pourrait se traduire par un renforcement de la concurrence engendrant une baisse des tarifs et un resserrement des marges.

Les compagnies d'assurance doivent répondre aux attentes des consommateurs aussi bien en termes de qualité et de prix qu'en termes de protection des données personnelles, tout en s'adaptant à une digitalisation croissante de l'économie. Les assureurs devront également s'adapter à la nouvelle offre de produit résultant de l'instauration du cadre légal du Takaful ainsi que celui de la couverture des risques de catastrophes naturelles.

Atlanta et Sanad ont anticipé cette libéralisation et cette montée en puissance de la pression concurrentielle en adoptant une approche sélective en matière de souscription ainsi qu'à travers une amélioration continue de la qualité de leurs services.

VI.6. Risque actuariel

Le risque actuariel est lié à la collecte de primes en échange de l'assurance offerte à l'assuré. Ce risque découle du fait de l'inadéquation des primes au regard du risque encouru, et a pour effet de faire fluctuer la valeur du passif et de l'actif de l'assureur. Le risque actuariel est associé aux risques de sous-tarification et de sous-provisionnement.

Les provisions techniques correspondent à une part très importante du passif du bilan des Compagnies d'assurance, et leur évaluation annuelle a donc un impact important sur leur résultat.

Les provisions mathématiques liées à la branche Vie se doivent d'être représentatives des engagements comptables résultant de l'application des tables de mortalité ou de survie prenant en compte la nature des garanties et les caractéristiques viagères des assurés.

Les provisions pour prestations et diverses correspondent aux charges à prévoir pour faire face aux sinistres déclarés et aux sinistres non encore déclarés (prévisibles ou survenus) des contrats en cours. Par exemple, dans le cas d'un sinistre automobile déjà déclaré, aux sommes qui seront probablement versées aux assurés. L'estimation des charges à prévoir est réalisée selon un calcul actuariel prenant en compte les spécificités des différents types de risque à couvrir.

Bien que les méthodes de calcul des provisions techniques soient bien définies par le régulateur, la détermination de celles-ci dépend de plusieurs facteurs tels que la sinistralité, l'évolution des marchés des titres financiers, ainsi que l'environnement réglementaire.

Les facteurs cités précédemment sont souvent difficilement quantifiables. Par conséquent, il peut y avoir une différence significative entre les charges de sinistres et les provisions constituées impliquant une variation du résultat net.

Stratégie de mitigation :

Conformément aux obligations comptables et réglementaires en vigueur, Atlanta et Sanad constituent des provisions techniques comprenant notamment des provisions pour prestations et diverses relatives aux opérations d'assurance Non Vie et des provisions mathématiques liées aux opérations d'assurance Vie.

Dans ce sens, Atlanta et Sanad disposent d'une entité Actuariat qui assure un suivi régulier de l'évolution de la sinistralité à travers diverses études actuarielles afin de pouvoir ajuster, le cas échéant, le niveau des provisions techniques.

L'entité Actuariat établit également la tarification des nouveaux produits et services et surveille le modèle économique de la gamme de produits existants des Compagnies afin de proposer les éventuels ajustements tarifaires nécessaires, en fonction de la politique de souscription et de rentabilité des Compagnies.

De plus et afin de s'assurer du caractère suffisant des provisions techniques, Atlanta et Sanad mandatent chaque année des actuaires indépendants pour examiner le caractère réglementaire des provisions, évaluer leur niveau économique et juger de leur suffisance.

VI.7. Risque lié à la bancassurance

Atlanta est entrée en 2007 en partenariat avec CIH Bank en matière d'assurances Vie, santé et habitation. Sanad a, quant à elle, noué un partenariat avec BMCI pour la distribution de produits d'assurance Vie. Ainsi, les Compagnies peuvent capitaliser sur les réseaux de taille significative (plus de 600 agences pour les 2 acteurs réunis) de ces institutions bancaires pour pouvoir atteindre une clientèle plus large.

Les Compagnies se sont dotées chacune d'une entité *Distribution* dont une des principales missions est de piloter l'ensemble de la chaîne de valeur de la bancassurance, depuis la souscription jusqu'à la gestion des sinistres dans un objectif de développement du chiffre d'affaires et de garantie de la qualité de service.

Il convient de noter que la rupture de ces partenariats n'affecterait pas significativement la situation financière des compagnies. En effet, l'impact sur le chiffre d'affaires d'Atlanta et Sanad serait inférieur à 10%.

VI.8. Risque lié au système d'information

Le risque lié au système d'information, ou risque informatique, se définit comme étant la probabilité de voir une menace informatique se transformer en événement réel entraînant une perte.

Les risques informatiques peuvent être d'origine accidentelle ou intentionnelle.

Le risque lié au système d'information se mesure à la fois par la probabilité d'occurrence d'une menace et par le montant de la perte consécutive à sa réalisation.

Dans le cadre de la gestion du risque informatique, Atlanta et Sanad se sont dotées d'une entité *Sécurité des Systèmes d'Information* qui a pour mission de définir et déployer la politique de sécurité

des systèmes d'information des Compagnies dans un objectif de préservation de l'intégrité de leur patrimoine et de continuité de leurs activités, tout en fournissant un support technique aux utilisateurs des systèmes d'Information.

L'entité Sécurité a pour mission de définir la politique de Sécurité des Systèmes d'Information et les plans de continuité des activités des Compagnies.

A ce titre elle est chargé de :

- Formaliser et faire évoluer la charte de Sécurité SI des Compagnies et sa déclinaison en procédures ;
- Déployer les processus de contrôle de la mise en œuvre et du respect des mesures de sécurité SI arrêtées ;
- Piloter et coordonner les audits internes et externes de sécurité SI ;
- Concevoir et conduire les actions de sensibilisation et de formation auprès des utilisateurs sur les enjeux de sécurité SI ;
- Surveiller et coordonner le traitement des incidents de sécurité survenus au sein des Compagnies ;
- Formaliser, maintenir et tester les procédures des plans de continuité d'activité des Compagnies (PSI / PCA), et coordonner leur mise en œuvre le cas échéant ;
- Contrôler l'intégration des dispositifs de sécurité des systèmes d'information dans l'ensemble des projets conduits par les Compagnies.

VI.9. Risques liés à l'opération de fusion

Les risques liés à l'opération de fusion concernent principalement l'intégration opérationnelle du nouvel ensemble issu de l'opération de fusion et la réalisation des synergies. Néanmoins, ce risque est réduit du fait de l'activité similaire exercée par les deux Compagnies, leur appartenance au même groupe, l'application de processus opérationnels similaires et le partage de certaines fonctions supports, qui sont d'ores et déjà mis en œuvre par les Compagnies.

PARTIE XII : Annexes

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%20JUIN%202014.pdf

Rapport financier annuel 2019 d'Atlanta

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

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

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

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

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

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%20ATLANTA%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
Indicateurs S1-2018
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/communique-financier-resultats-semestriels-2019.pdf
Indicateurs T3-2019
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communique-atlanta-3eme-trimestre.pdf

Indicateurs T4-2019
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communique-financier-4eme-trimestre.pdf
Indicateurs T1-2020
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%C4%9B%20Atlanta.pdf
Indicateurs T2-2020
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communiqu%C3%A9%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

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
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%C4%9B%20Post%20AGO.pdf
Communiqué de presse fusion Atlanta-Sanad
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%C4%A3%20l%C3%A9gal%20fusion%20%20absorption%20de%20Sanad%20par%20Atlanta.pdf
Communiqué de presse avis de fusion Atlanta
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communique-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
Communiqué de presse post-AGO
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communique-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

Communiqués de presse de Sanad

- **Communiqués de presse 2020**

Communiqué de presse fusion Atlanta-Sanad
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad%20Communiqu%C3%A9%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
Avis de convocation AG du 25/09/2020
http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad_Avis_de_convocation_AGE_2020.pdf

Attestation actuaire conseil sur les réserves techniques d'Atlanta (2017-2018-2019)

http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuaire%20conseil%20ATLANTA%20sign%C3%A9e+cachet%C3%A9e%20(1).pdf

Attestation actuaire conseil sur les réserves techniques de Sanad (2017-2018-2019)

http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuaire%20conseil%20SANAD%20sign%C3%A9e+cachet%C3%A9e%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
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
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
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