

Aux actionnaires de la société
ATLANTA
181, Boulevard d'Anfa
Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES EN DATE DU 25 SEPTEMBRE 2020 APPELEE A DELIBERER SUR LE PROJET DE FUSION PAR ABSORPTION DE LA COMPAGNIE D'ASSURANCE SANAD PAR LA COMPAGNIE D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE ATLANTA (SOCIETE ABSORBANTE)

I. DESCRIPTION DE L'OPERATION

1. Sociétés concernées

ATLANTA

ATLANTA est une société anonyme, constituée le 27 décembre 1950 et immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 16747. Son capital social s'élève à 601.904.360 dirhams et est divisé en 60.190.436 actions d'une valeur nominale de dix (10) dirhams chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Chacune des actions confère un droit de vote à son porteur.

ATLANTA a été agréée en qualité d'entreprise d'assurances et de réassurance par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2391-15 du 13 Ramadan 1436 (30 juin 2015).

ATLANTA est administrée par un conseil d'administration dont Monsieur Mohamed Hassan Bensalah est Président Directeur Général.

Elle est régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par le Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée (la Loi 17-95) et par le Dahir n°1-02-238 du 25 rejev 1423 portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances (le Code des Assurances).

ATLANTA fait appel public à l'épargne, du fait que ses actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Casablanca depuis le 16 octobre 2007.

A la date du présent rapport, ATLANTA n'a émis aucune obligation ni aucune autre valeur mobilière donnant accès, directement ou indirectement, au capital d'ATLANTA, autre que les actions composant son capital social.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

SANAD

SANAD est une société anonyme, constituée le 16 mai 1975 et immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 5825. Son capital social s'élève à 250.000.000 de dirhams et est divisé en 2.500.000 actions d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Chacune des actions confère un droit de vote à son porteur.

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)

SANAD est administrée par un conseil d'administration dont Monsieur Mohamed Hassan Bensalah est Président Directeur Général.

Elle est régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par le Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée (la Loi 17-95) et par le Dahir n°1-02-238 du 25 rejev 1423 portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances (le Code des Assurances).

SANAD ne fait pas appel public à l'épargne.

A la date du présent rapport, SANAD n'a émis aucune obligation ni aucune autre valeur mobilière donnant accès, directement ou indirectement, au capital de SANAD, autre que les actions composant son capital social.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

2. Liens entre les deux sociétés

2.1. Liens capitalistiques

A la date du présent rapport, la société absorbante ATLANTA détient 2.491.531 actions de la société absorbée SANAD, soit 99,66% du capital social de l'absorbée.

En revanche, la société absorbée ne détient aucune participation dans le capital social de la société absorbante.

2.2. Dirigeants et administrateurs communs

Monsieur Mohamed Hassan Bensalah est président directeur général de la Société Absorbante et de la Société Absorbée.

Holding Marocaine Commerciale et Financière (par abréviation Holmarcom), la Caisse de Dépôts et de Gestion, Madame Fatima Zahra Bensalah, Madame Latifa Bensalah née El Moutarajji, Monsieur Karim Chiouar, Monsieur Sekkat Sellam sont membres des conseils d'administration de la Société Absorbante et de la Société Absorbée.

3. Motifs et buts de l'opération

D'après le projet de fusion arrêté par les Conseils d'Administration des sociétés ATLANTA et SANAD tenus le 1^{er} juin 2020, la présente opération de fusion est envisagée aux fins de créer une synergie dans les structures, les moyens financiers, techniques et humains des Sociétés.

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.

Elle s'explique également par la complémentarité caractérisant les Sociétés, compte tenu notamment des activités identiques qu'elles exercent, ainsi que du capital humain et de l'expérience accumulée dans le domaine des assurances.

4. Bases de la fusion

Pour établir les conditions de la fusion, les Conseils d'Administration des sociétés ATLANTA et SANAD, tenus en date du 1^{er} juin 2020, ont décidé d'utiliser les comptes arrêtés au 31 décembre 2019 tels qu'approuvés par leurs Assemblées Générales Ordinaires tenues en date du 28 avril 2020.

5. Période de rétroactivité

L'opération de fusion sera effectuée avec effet rétroactif au 1er janvier 2020. En conséquence, les résultats de toutes les opérations effectuées par SANAD à compter du 1er janvier 2020 jusqu'à la Date de Réalisation de la Fusion seront exclusivement, selon le cas, au profit ou à la charge d'ATLANTA, chacune de ces opérations étant considérée comme accomplie par ATLANTA depuis le 1er janvier 2020.

6. Propriété, jouissance et conditions

ATLANTA sera propriétaire et entrera en possession du patrimoine de SANAD à compter de la date de Réalisation de la Fusion, la Fusion ayant pour effet d'entraîner la transmission universelle du patrimoine de SANAD à ATLANTA. ATLANTA reprendra à sa charge, à la Date de Réalisation de la Fusion, les éléments actifs et passifs composant le patrimoine de la Société Absorbée, tels qu'ils existeront à cette date, y compris ceux qui auraient été omis soit au niveau du traité de fusion, soit dans la comptabilité de la Société Absorbée.

ATLANTA deviendra débitrice des créanciers de SANAD en lieu et place de SANAD à la date de Réalisation de la Fusion sans que cette substitution n'emporte novation à l'égard desdits créanciers.

Jusqu'à la Date de Réalisation de la Fusion, SANAD et ATLANTA continueront chacune à gérer leurs biens et droits et exerceront leurs activités dans le cours normal des affaires, en bon père de famille, conformément à leurs principes, règles et pratiques antérieures, afin de préserver la valeur de leurs actifs, leur réputation et leurs relations avec les tiers

L'ensemble du passif de SANAD à la date de la réalisation de la Fusion, ainsi que l'ensemble des frais et honoraires y compris les charges fiscales et d'enregistrement occasionnés par sa dissolution, seront transmis et pris en charge par ATLANTA, qui supportera également tout passif pouvant se révéler ultérieurement, bien que non porté dans les comptes.

Ce passif et les engagements hors bilan seront supportés par ATLANTA, laquelle sera débitrice de ces dettes et autres obligations en lieu et place de SANAD sans que cette substitution entraîne novation à l'égard des créanciers.

ATLANTA exécutera à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, tous traités, conventions, marchés, commandes et tous engagements de toute nature traités avec des tiers relatifs à l'exploitation des biens, valeurs, droits et créances transférés. Elle sera subrogée à SANAD dans tous les droits et obligations en résultant.

A la Date de Réalisation de la Fusion, la totalité du portefeuille de contrats d'assurances conclus par SANAD sera transférée à ATLANTA, avec tous les droits et obligations en résultant. ATLANTA sera ainsi subrogée à SANAD dans tous les droits et obligations, s'y rapportant, notamment vis-à-vis des assurés, des victimes, des ayants droits et bénéficiaires des contrats d'assurances.

Sur le plan fiscal, les représentants de chaque société se sont engagés à soumettre l'opération de fusion :

- en matière d'IS, au régime particulier des fusions prévu à l'article 162-II du Code Général des Impôts ;
- en matière de TVA aux articles 105 et 114 du Code Général des Impôts ;
- en matière de Droits d'Enregistrement, aux dispositions des articles 129-IV-8-b et 133-I-D.10° du Code Général des Impôts.

7. Conditions suspensives

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

- obtention de l'agrément de la Fusion et de l'accord portant sur le transfert de la totalité du patrimoine de la Société Absorbée à la Société Absorbante par l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale conformément aux articles 230 et 231 du Code des Assurances ;
- obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur la note d'information relative à la Fusion ;
- obtention de l'avis d'approbation de la Fusion par la Bourse de Casablanca ;
- approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de SANAD ;
- approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'ATLANTA.

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

II. METHODE D'EVALUATION ET RAPPORT D'ECHANGE

1. Méthodes d'évaluation

Méthode d'actualisation des flux de dividendes (DDM) : Cette méthode mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur pour ses actionnaires. 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.

Sur la base de la méthode DDM, la valeur des fonds propres de la Société Absorbante s'établit à MMAD 5.447.

Sur la base de la méthode DDM, la valeur des fonds propres de la Société Absorbée s'établit à MMAD 2.502.

Méthode des comparables boursiers : La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation fondée sur la comparaison de la Société Absorbante avec des sociétés cotées, au Maroc et à l'international, exerçant la même activité. Il s'agit d'une approche s'appuyant sur l'application, à la société que l'on cherche à évaluer, de multiples calculés pour des sociétés comparables. Le fondement conceptuel est de situer la valeur d'une société par rapport aux autres.

Par application d'une pondération de 67% pour le multiple de Résultat Net (PER) de 14,80x et de 33% pour le multiple des Fonds Propres (P/B) de 1,81x, la valeur de la Société Absorbante ressort à MMAD 4.747.

Par application d'une pondération de 67% pour le multiple de Résultat Net (PER) de 14,46x et de 33% pour le multiple des Fonds Propres (P/B) de 1,86x, la valeur de la Société Absorbée ressort à MMAD 1.957.

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

Par application d'une pondération de 67% pour le multiple de Résultat Net (PER) de 21,57x et de 33% pour le multiple des Fonds Propres (P/B) de 2,15x, la valeur de la Société Absorbante ressort à MMAD 6.629.

Par application d'une pondération de 67% pour le multiple de Résultat Net (PER) de 21,57x et de 33% pour le multiple des Fonds Propres (P/B) de 2,15x, la valeur de la Société Absorbée ressort à MMAD 2.717.

Méthode des cours boursiers : Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution des cours de l'action ATLANTA sur les 12 derniers mois.

La valorisation de l'action ATLANTA est réalisée, au 7 mai 2020, en calculant la moyenne des cours moyens pondérés par les quantités sur les périodes de 1, 3, 6 et 12 derniers mois glissants.

Sur la base de cette méthode, la valeur des fonds propres de la Société Absorbante s'établit à MMAD 3.879.

Sur la base des différentes méthodes de valorisation, la valeur de la Société Absorbante ressort à une fourchette de valeur de MMAD 3.879 à MMAD 6.629.

Par application d'une pondération de 70% pour la méthode DDM, 10% pour la méthode des cours boursiers, 10% pour la méthode des comparables boursiers et 10% pour la méthode des comparables transactionnels, la valeur d'ATLANTA ressort à MMAD 5.339.

La valeur unitaire du titre ATLANTA ressort donc à une valeur moyenne pondérée de MAD 88,7.

Sur la base des différentes méthodes de valorisation, la valeur de la Société Absorbée ressort à une fourchette de valeur de MMAD 1.957 à MMAD 2.717.

Par application d'une pondération de 70% pour la méthode DDM, 15% pour la méthode des comparables boursiers et 15% pour la méthode des comparables transactionnels, la valeur de SANAD ressort à MMAD 2.453.

La valeur unitaire du titre SANAD ressort donc à une valeur moyenne pondérée de MAD 981,1.

2. Détermination du rapport d'échange

Compte tenu de ce qui précède, les valeurs des fonds propres d'ATLANTA et de SANAD s'établissent respectivement à MMAD 5.339, soit MAD 88,7 MAD par action, et MMAD 2.453, soit MAD 981,1 MAD par action.

La parité d'échange de titres ressort à 1 action SANAD pour 11 actions ATLANTA.

3. Rémunération des apports et augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article 224 alinéa 3 de la Loi 17-95 et dès lors que la Société Absorbante est et sera toujours détentrice de 2.491.531 actions de la Société Absorbée à la Date de Réalisation, la Fusion ne donnera pas lieu à l'échange des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante contre des actions de cette dernière.

Par conséquent, et en contrepartie de l'apport-fusion objet des présentes, ATLANTA procédera à une augmentation de son capital, au bénéfice des actionnaires de SANAD autres qu'ATLANTA, d'un montant de MAD 931.590, par création de 93.159 actions nouvelles de même valeur nominale que les actions existantes (soit 10 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de SANAD autres qu'ATLANTA, à raison de 11 actions ATLANTA pour 1 action SANAD, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social d'ATLANTA de 60.190.436 actions à 60.283.595 actions.

Conformément à l'article 224 3ème alinéa de la loi 17-95, le projet de fusion a indiqué la désignation et l'évaluation de l'actif et du passif dont la transmission est prévue à ATLANTA et qui se décompose comme suit:

Libellés	SANAD (en MAD)
Actif apporté	10.406.936.312,84
Passif pris en charge	(7.954.236.312,84)
Actif net apporté	2.452.700.000
Montant de l'augmentation de capital destinée à être attribuée aux actionnaires de SANAD	(931.590)
Montant correspondant à la valeur comptable des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante	(500.000.000)
Prime de fusion	1.951.768.410

L'actif net ainsi apporté résulte :

- De la réévaluation des actifs immobilisés par rapport à leur valeur nette comptable dans le bilan de Sanad au 31 décembre 2019, pour déterminer leur valeur réelle ;
- Des autres éléments d'actif et de passif, dont la valeur réelle est considérée comme étant égale à leur valeur nette comptable dans le bilan de Sanad au 31 décembre 2019 ;
- De l'évaluation du fonds de commerce, déterminée à partir de la valeur globale de Sanad déduction faite de la valeur des différents autres éléments d'actif et du passif.

- De la prise en compte d'une provision pour participation aux bénéfiques des assurés sur les plus-values liées aux actifs immobilisés affectés à la couverture des opérations vie pour MMAD 193.
- De la prise en compte d'une provision pour impôt sur les plus-values d'apport de MMAD 118.

III. DILIGENCES MISES EN ŒUVRE

Nous avons examiné le procès-verbal de votre Conseil d'Administration tenu le 1^{er} juin 2020, le traité de fusion signé par les deux sociétés en date du 1^{er} juin 2020, ainsi que les rapports des Conseils d'Administration aux Assemblées Générales Extraordinaires des deux sociétés devant se prononcer sur l'opération de fusion-absorption. Nous avons effectué notre mission conformément aux diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Profession au Maroc.

IV. CONCLUSION

Sur la base des éléments exposés dans le traité de fusion et arrêtés par votre Conseil d'Administration en date du 1^{er} juin 2020 et compte tenu des éléments exposés ci-dessus, des travaux effectués et du caractère définitif de la fusion une fois l'intégralité des conditions suspensives réalisée, nous sommes d'avis que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés ATLANTA et SANAD sont pertinentes et que le rapport d'échange retenu est équitable.

Le 20 juillet 2020

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG



Abdeslam BERRADA ALLAM
Associé

DELOITTE AUDIT



Sakina BENSOUDA-KORACHI
Associée