



Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA

NOTE D'INFORMATION

Introduction en Bourse par cession de 17% du capital

Offre à prix ouvert

Prix de l'action	Entre 1 050 et 1 200 dirhams
Nombre d'actions offertes	1 005 720 actions
	Entre 1 056 006 000 et
Montant global de l'opération	1 206 864 000 dirhams
Période de souscription*	Du 01 au 04 octobre 2007

Conseiller financier et Coordinateur Global



Chef de file du syndicat de placement



Membres du syndicat de placement

Cette offre s'adresse à l'ensemble des investisseurs de droit marocain et étranger dans les conditions décrites dans la présente note, en dehors des OPCVM obligataires.

VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 20 septembre 2007, sous la référence VI/EM/027/2007.

* Clôture anticipée éventuelle à partir du 02 octobre 2007

ABREVIATIONS

AMA	Association Marocaine des Actuaires
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
ALM	Asset Liability Management
AT	Accidents du Travail
BCP	Banque Centrale Populaire
CA	Chiffre d'Affaires
CAO	Commission Administration et Organisation
CAT	Compagnie d'Assurance Transport
CCA	Comité Consultatif des Assurances
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIH	Crédit Immobilier et Hôtelier
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CMM	Comptoir Métallurgique Marocain
CNIA	Compagnie Nord Africaine et Internationale d'Assurances
CPA	Conseil et Placement d'Assurances
CPC	Compte des Produits et Charges
DAPS	Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale
DH	Dirhams
FCP	Fonds Commun de Placement
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurances
Gdh	Milliards de dirhams
GSR	Gestion Spéciale des Rentes
HT	Hors Taxes
IARD	Incendie Accidents Risques Divers
IPP	Invalidité Permanente Partielle
IS	Impôt sur les sociétés
Kdh	Milliers de Dirhams
Mdh	Millions de Dirhams
MID	Maladie Invalidité Décès
NA	Non Applicable
NS	Non Significatif
OMI	Omnium Marocain d'Investissement
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PANE	Primes acquises non émises
P/E	Price Earning Ratio (Cours / Bénéfice par Action)
P/B	Price to Book Ratio (Capitalisation / Fonds Propres)
PIB	Produit Intérieur Brut
PM	Provisions mathématiques
PPNA	Provisions pour primes non acquises
PSA	Provisions sur sinistres à payer
RC	Responsabilité Civile
REMAR	Réunion Marocaine d'Assurances et Réassurances

RMA	Royale Marocaine d'Assurances
ROE	Return On Equity
SA	Société Anonyme
SCR	Société Centrale de Réassurance
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TCN	Titres de Créances Négociables
TTC	Toutes Taxes Comprises
USD	Dollar Américain

DEFINITIONS

Acceptation Vie	Prise en charge d'un risque des assurances vie par le réassureur.
Acceptation Non Vie	Prise en charge d'un risque des assurances non vie par le réassureur.
Agent d'assurance	Personne physique ou morale, l'agent général d'assurance est un professionnel indépendant. Il exerce son activité en vertu d'un mandat exclusif conclu avec une seule entreprise d'assurances avec la possibilité d'une deuxième si accord de la compagnie mandataire. L'entreprise mandante pour le compte de laquelle il agit, répond, vis-à-vis des clients, des fautes qu'il pourrait commettre dans l'exercice de son mandat.
Assurance	Opération par laquelle l'assureur, moyennant le paiement d'une prime (ou cotisation), promet une prestation à une autre partie (le souscripteur/l'assuré) en cas de survenance d'événements déterminés.
Assurance de personnes	Assurance garantissant les risques dont la survenance dépend de la survie ou du décès de l'assuré ainsi que la maternité et les assurances contre la maladie, l'incapacité et l'invalidité et les accidents corporels.
Assurance de groupe	Assurance souscrite par une personne morale ou un chef d'entreprise dit souscripteur en vue de l'adhésion d'un ensemble de personnes dites adhérentes répondant à des conditions définies au contrat d'assurance, 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 maladie ou à la maternité et des risques d'incapacité ou d'invalidité.
Assurance individuelle	Assurance vie ou non vie souscrite directement par des particuliers.
Assurance dommage	C'est une catégorie qui regroupe les assurances dont l'objet est de garantir le patrimoine de l'assuré. Les assurances dommages se divisent en : - assurances de choses (appelées aussi assurances de biens) qui couvrent l'indemnisation des dommages affectant le patrimoine de l'assuré, - assurances de responsabilité qui couvrent les conséquences pécuniaires des dommages causés à autrui dont l'assuré est responsable.
Assurance IARD	Les assurances IARD (Incendie, Accidents, Risques Divers) désignent l'ensemble des assurances dommages et de personnes autre que vie. Il s'agit principalement de l'assurance automobile, de l'assurance multirisque habitation et de la responsabilité civile.

Assurance de risques techniques	Concerne l'ensemble des contrats d'assurance qui, en raison des spécificités des biens ou des personnes assurées ne rentrent pas dans la catégorie usuelle des contrats d'assurances (risques chantiers, risques montage, bris de machine, risques informatiques, pertes pécuniaires...).
Assurance Non vie	Activité d'assurances comprenant les branches Accidents de Travail, Automobile, Incendie, Maritime, Aviation, Responsabilité civile, Accidents Corporels, Risques divers et transports.
Assurance Vie	Opération consistant à se couvrir contre les risques liés à la vie humaine. Au sein de l'assurance vie, on distingue :
* Assurance en cas de vie	<i>Contrat d'assurance permettant la constitution d'une épargne et le versement de celle-ci sous forme de capital ou de rente si l'assuré est en vie au terme du contrat.</i>
* Assurance en cas de décès	<i>Contrat d'assurance garantissant le versement d'un capital en cas de décès avant le terme du contrat.</i>
* Assurance mixte	<i>Contrat combinant les garanties en cas de vie et en cas de décès.</i>
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. Les opérations d'assurances sont toutes opérations portant sur la couverture du risque concernant une personne, un bien ou une responsabilité.
Bénéficiaire	Personne qui reçoit l'indemnité ou le capital versé par l'assureur. Ce mot est surtout utilisé pour les assurances sur la vie. Pour les autres assurances celui qui reçoit l'indemnité est soit l'assuré, soit la " victime " (en assurance de responsabilité civile).
Bonus-malus	Réduction ou majoration de la cotisation d'assurance automobile. L'assureur applique un coefficient de majoration ou de réduction selon que le conducteur assuré a provoqué ou non des accidents pendant une période donnée.
Branches	Catégories d'assurance. L'administration segmente le secteur en plusieurs catégories et accorde son agrément aux assureurs par branche (Automobile, Accidents du travail, Accidents corporels, Responsabilité civile, Décès...etc.).
Chargements	Somme des commissions d'acquisition (allouées aux intermédiaires à la souscription) et des frais généraux occasionnés par la gestion des polices.
Commission	Rémunération attribuée à l'intermédiaire d'assurances.
Contrat d'assurance	Convention passée entre l'assureur et le souscripteur pour la couverture d'un risque et constatant leurs engagements réciproques.

Contrats en unités de compte	Les contrats d'assurance sur la vie peuvent être des contrats à capital variable. Dans ce cas, le capital ou la rente garanti est exprimé en unités de compte dites valeurs de référence. Ces unités de compte sont constituées de valeurs mobilières ou de titres figurant sur une liste fixée par voie réglementaire et prenant en considération la sécurité et la rentabilité de ces valeurs ou titres.
Courtier	Personne physique ou morale inscrite en cette qualité au registre du commerce, le courtier exerce son activité en dehors de tout lien d'exclusivité contractuelle avec une ou plusieurs entreprises d'assurances. Agissant pour le compte de ses clients, il engage sa responsabilité civile professionnelle vis-à-vis d'eux lorsqu'il commet une faute.
Domage	Une perte, une destruction, une atteinte corporelle, un manque à gagner.
Garantie	Ce terme désigne l'engagement, pris par l'assureur, de fournir une prestation prévue à l'avance en cas de survenance d'un événement indiqué par la police ou à l'échéance du contrat.
Gestion spéciale des rentes	Les sinistres Accidents du travail peuvent donner lieu à une incapacité partielle ou totale et donc à l'octroi d'une rente à la victime lorsque le taux d'invalidité permanente partielle (Taux d'IPP) est supérieur ou égal à 10%. Dans ce cas, il est constitué un capital dont la gestion fait l'objet d'un compte spécifique.
Groupe Décès	Assurance en cas de décès intéressant un ensemble de personnes présentant des caractéristiques communes.
Indemnité	Somme versée pour réparer le préjudice subi par l'assuré ou la victime.
Intermédiaire d'assurances	Personne physique ou morale agréée par la DAPS en qualité d'agent d'assurance ; ou personne physique ou morale agréée par la DAPS en qualité de courtier d'assurance.
Participation aux bénéfices	Avantage préalablement spécifié par une clause contractuelle qui se différencie selon l'assurance dommages ou l'assurance vie. En assurance dommages, il s'agit de la somme due par un assureur envers le souscripteur d'un contrat (AT ou Maritime facultés) dont les résultats statistiques sont bénéficiaires. En assurance vie, les assureurs sont obligés de faire participer leurs assurés aux bénéfices réalisés à hauteur d'un pourcentage contractuel (avec un minimum de 70%).
Police d'assurance	Document matérialisant le contrat d'assurance. Il indique les conditions générales et particulières.
Primes acquises	Primes pour le montant d'assurance qui a été utilisé. Il s'agit de la partie expirée d'une prime.
Primes acquises et non émises (PANE)	Primes rattachées à l'exercice considéré et qui ne seront émises qu'au cours des exercices suivants.

Prime d'assurance	Somme due par le souscripteur d'un contrat d'assurance en contrepartie des garanties accordées par l'assureur.
Primes émises	Primes comptabilisées en chiffre d'affaires (compte de produits) en contrepartie d'une garantie donnée et pour une période de couverture donnée.
Provisions techniques	Réserves constituées par l'entreprise d'assurance et de réassurance pour faire face à ses engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance.
Provision pour primes non acquises	Provision destinée à différer la quote-part de la prime émise concernant la garantie sur les exercices suivants.
Provisions pour sinistres à payer	Valeur estimative des dépenses nécessaires au règlement des sinistres survenus et non payés.
Provisions mathématiques	Différence entre la Valeur Actuelle des capitaux garantis par l'assureur et des primes payées par l'assuré. Plusieurs hypothèses sont nécessaires à l'évaluation des provisions mathématiques (tables de mortalité, hypothèses actuarielles etc.).
Provisions pour aléas financiers	Provision destinée à compenser la baisse éventuelle de rendement de l'actif dans le cas où un taux minimum est garanti.
Provisions pour risque d'exigibilité des engagements techniques	La réserve pour risque d'exigibilité des engagements techniques est destinée à faire face à une insuffisance liquidée des placements, notamment en cas de modification du rythme de règlement des sinistres. Elle doit être constituée, par nature et par affectation des placements, lorsque la valeur globale inscrite au bilan des placements est supérieure à la valeur globale de ces mêmes placements évalués selon les règles prévues à l'article 25 de l'arrêté du 16 juin 1996. La réserve à constituer est égale à la différence constatée entre les deux évaluations.
Réassurance	Activité par laquelle un réassureur (société spécialisée ou assureur direct) prend en charge, moyennant rémunération, tout ou partie des risques souscrits par un autre assureur (appelé " société cédante ").
Réserve de capitalisation	Lors de la vente des valeurs mobilières, si le prix de vente ou de remboursement des valeurs vendues est supérieur au prix pour lequel ces valeurs apparaissaient à l'actif, une somme égale à la différence peut être imputée à la réserve de capitalisation (cela revient à annuler la plus-value de cession au niveau du CPC par une écriture comptable). Cette réserve de capitalisation est destinée à parer à la dépréciation future des valeurs comprises dans l'actif de l'assureur et à la diminution de leur revenu. Cependant, cette réserve ne peut pas dépasser 15% des valeurs mobilières amortissables.
Réserve de garantie	Elle est alimentée par un prélèvement de 0,5% sur les primes jusqu'à ce que cette réserve atteigne 5% des réserves techniques.

Responsabilité générale	civile	Obligation de réparer le préjudice non intentionnel que l'on a causé à un tiers, soit de son propre fait, soit du fait d'une personne dont on doit répondre, soit par une chose dont on a la garde, la direction ou le contrôle.
Risque		Événement incertain contre la réalisation duquel une personne s'assure. Par extension, les assureurs appellent risque, le bien sur lequel porte l'assurance : risque locatif, ou la personne assurée : un conducteur avec un gros malus est appelé risque aggravé.
Sinistre		Événement (incendie, décès...) qui fait jouer les garanties du contrat : indemnité, capital ou rente.
Souscripteur		Personne qui signe le contrat et paie les cotisations. Parfois à distinguer de l'assuré ou du bénéficiaire.
Tables de mortalité		Les tables de mortalité sont des tables statistiques indiquant le nombre de survivants, à un âge donné, dans une population donnée. Elles sont utilisées dans le calcul des provisions techniques des sociétés d'assurances. 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 fixe des tables en fonction des contrats d'assurance : - assurance en cas de décès : table de décès 88/90 (TD 88/90) ; - assurance en cas de vie : table de vie 88/90 (TV 88/90). L'application de ces tables est devenue obligatoire à partir du 1er janvier 2006.
Temporaire Décès		Assurance 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.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
DEFINITIONS.....	4
AVERTISSEMENT	15
Preamble	16
1. ATTESTATIONS & COORDONNEES.....	18
1.1. Le Conseil d'Administration	19
1.1.1. Attestation	19
1.1.2. Coordonnées du Président du Conseil d'Administration.....	19
1.2. Les Commissaires aux Comptes	20
1.2.1. Attestations.....	20
1.2.2. Coordonnées des Commissaires aux Comptes.....	24
1.3. L'organisme conseil	25
1.3.1. Attestation	25
1.3.2. Coordonnées de l'Organisme Conseil	25
1.4. Le conseil juridique	26
1.4.1. Attestation	26
1.4.2. Coordonnées du Conseiller Juridique.....	26
1.5. L'actuaire Conseil	26
1.5.1. Rapport de certification des provisions techniques d'ATLANTA au 31 décembre 2006	26
1.5.2. Coordonnées de l'actuaire conseil.....	27
1.6. Le responsable de l'information et de la communication financière	27
2. PRESENTATION DE L'OPERATION.....	28
2.1. Cadre de l'opération	29
2.2. Objectifs de l'opération	30

2.2.1 Objectifs de l'opération	30
2.2.2 Actionnaires cédants	30
2.3. Intentions des Actionnaires et Dirigeants.....	31
2.4. Structure de l'offre	31
2.4.1 Montant global	31
2.4.2 Place de cotation	31
2.4.3 Répartition de l'offre	31
2.4.4 Clause de transvasement.....	32
2.5. Renseignements relatifs aux titres à céder.....	33
2.6. Éléments d'appréciation du prix.....	33
2.6.1. Actualisation des flux.....	33
2.6.2. Comparables boursiers	35
2.6.3. Méthode des anglo-saxons	37
2. 6.4. Références transactionnelles	38
2.6.5. Résumé des valorisations	39
2.7. Cotation en Bourse	39
2.7.1. Calendrier indicatif de l'opération	40
2.7.2. Libellé des actions, secteur d'activité et codes.....	40
2.8. Syndicat de placement et Intermédiaire financier	41
2.9. Modalités de souscription	41
2.9.1 Période de souscription	41
2.9.2 Descriptif des types d'ordre	42
2.9.3 Conditions de souscription	46
2.9.4 Identification des souscripteurs	50
2.10. Modalités de traitement des ordres	52
2.10.1 Règles d'attribution.....	52
2.10.2 Règles de transvasement.....	54
2.11 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la bourse de Casablanca	54
2.11.1. Centralisation.....	54
2.11.2. Appel de fonds.....	56

2.11.3 Modalités d'enregistrement à la Bourse de Casablanca.....	56
2.12 Procédure de détermination du prix suite à l'OPO.....	56
2.13. Entités chargées d'enregistrer l'opération.....	57
2.14. Modalités de Règlement / Livraison.....	58
2.15. Restitution du reliquat au client.....	58
2.16. Modalités de publication des résultats de l'opération	58
2.17. Commissions facturées aux souscripteurs	58
2.18. Fiscalité	59
2.18.1 Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc.....	59
2.18.2 Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc	60
2.18.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes.....	60
2.18.4 Actionnaires personnes morales non résidentes	61
2.19. Charges relatives à l'opération	61
3. PRESENTATION GENERALE DE ATLANTA	62
3.1. Renseignements à caractère général	63
3.2. Renseignements sur le capital d'ATLANTA.....	65
3.2.1. Renseignements à caractère général.....	65
3.2.2. Historique du capital et de l'actionnariat	65
3.2.3. Pactes d'actionnaires	69
3.2.4. Intentions des actionnaires.....	70
3.2.5. Restrictions en matière de négociabilité	70
3.2.6. Déclarations de franchissement de seuil	70
3.2.7. Politique de distribution de dividendes	71
3.3. Marché des titres émis par ATLANTA	71
3.4. Assemblées d'Actionnaires.....	72
3.4.1. Mode de convocation	72
3.4.2. Conditions d'admission.....	72

3.4.3. Quorum	72
3.4.4. Conditions d'exercice des droits de vote :	73
3.5. Organes d'Administration	73
3.6. Organes de Direction.....	74
3.7. Gouvernement d'entreprise	77
3.7.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et aux principaux dirigeants.....	77
3.7.2. Conventions entre ATLANTA, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.....	77
3.7.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction.....	77
3.7.4. Intéressement et participation du personnel.....	77
3.7.5. Comités techniques	78
4. ACTIVITE DE ATLANTA	81
4.1. Historique et faits marquants	82
4.2. Appartenance de l'Emetteur au groupe HOLMARCOM.....	83
4.2.1.Organigramme du groupe HOLMARCOM au 31 juillet 2007	83
4.2.2 Présentation du groupe HOLMARCOM.....	85
4.2.3 Flux entre ATLANTA et le Groupe HOLMARCOM	87
4.3 Filiales d'ATLANTA.....	91
4.3.1. Organigramme juridique	91
4.3.2 Présentation des participations d'Atlanta.....	97
4.3.3. Flux financiers entre Atlanta et ses filiales.....	98
4. 4. Activité de ATLANTA	100
4.4.1. Le secteur des assurances.....	100
4.4.2. Activité d'ATLANTA	125
4.4.3. Organisation d'ATLANTA	131
4.4.4 Organigramme.....	134
4.4.5 Moyens matériels et techniques	142
4.4.6. Stratégie Marketing de la Compagnie	143
4.4.7. Stratégie de développement.....	143

5. SITUATION FINANCIERE	145
5.1 Analyse des comptes sociaux 2004-2005-2006	146
5.1.1. Analyse du compte de produits et charges.....	146
5.1.2. Analyse du Bilan de ATLANTA.....	162
5.1.3. Tableau de financement	177
5.2 Analyse des comptes consolidés 2005-2006.....	179
5.2.1. Analyse du compte de produits et charges consolidé.....	180
5.2.2. Analyse du bilan consolidé	191
5.2.3. Tableau de financement	200
6. Perspectives 2007-2011	203
6.1. Perspectives du secteur des assurances au Maroc	204
6.1.1. Probable stabilisation du nombre d'acteurs.....	204
6.1.2 . Gisement important pour l'Assurance-Vie	204
6.1.3 Elargissement probable du champ des assurances obligatoires.....	205
6.2 Evolution du chiffre d'affaires.....	206
6.2.1 . Evolution de la part de marché d'Atlanta et Sanad.....	206
6.2.2 Chiffre d'affaires prévisionnel	208
6.3 Compte de Produits et de Charges Prévisionnel	208
6.4 Bilan prévisionnel	213
6.5 Marge de solvabilité prévisionnelle	215
6.6 Tableau de flux prévisionnel.....	216
7. Facteurs de risques	218
7.1 Risque lié à la réglementation du secteur des assurances.....	219
7.2 Risque de concentration du marché de l'assurance au Maroc	219
7.3 Risque lié à l'insuffisance de formation dans le métier de l'assurance au Maroc	219
7.4 Risque lié à la stratégie de placement.....	220
7.5 Risque de liquidité	220
8. Faits exceptionnels.....	220

9. Litiges et affaires contentieuses	222
10. Annexes.....	224

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM 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 investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'Émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'Émetteur.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, objet de ladite note d'information.

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tous les pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni ATLANTA ni CDG Capital, n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par CDG Capital conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale d'ATLANTA, notamment lors des due diligences effectuées par CDG Capital auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables et fiscales d'ATLANTA pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à la date d'obtention du visa de la note d'information ;
- rapports de gestion relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- rapports généraux des commissaires aux comptes pour les exercices sociaux clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés clos au 31 décembre 2006 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- les informations sectorielles recueillies notamment auprès de la DAPS et la FMSAR.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège d'ATLANTA et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Elle est disponible à tout moment au siège d'ATLANTA, sis à 181, Boulevard d'Anfa Casablanca, n° de Téléphone : 022 95 76 76, n° de Télécopieur : 022 36 98 12/14/16 ;
 - ✓ Elle est disponible auprès de CDG Capital (Tour Mamounia, Rabat, n° de Téléphone : (212) 37 66 52 72) ;

- ✓ *Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;*
- ✓ *tenue à la disposition du public sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;*
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet : www.casablanca-bourse.com.

1. ATTESTATIONS & COORDONNEES

1.1. Le Conseil d'Administration

1.1.1. Attestation

Le Président du Conseil d'administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'ATLANTA ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Mohamed Hassan BENSALAH

Président Directeur Général

1.1.2. Coordonnées du Président du Conseil d'Administration

Dénomination ou raison sociale	ATLANTA
Représentant légal	Mohamed Hassan BENSALAH
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	181, Boulevard d'Anfa - Casablanca
Numéro de téléphone	022 95 76 76
Numéro de télécopieur	022 36 98 12/14/16
Adresse électronique	mhbs@holmarcom.ma

1.2. Les Commissaires aux Comptes

1.2.1. Attestations

a. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux : exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 12 juin 2003, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joint, de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2004, lesquels comprennent 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 et clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 243 298 420,65 Dh dont un bénéfice net de 59 930 329,83 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation Générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

♦ Opinion sur les états de synthèse

1- La compagnie n'applique pas la méthode actuarielle pour le calcul de la réserve mathématique décès grandes branches en couverture de prêts. Nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la suffisance de cette réserve qui s'élève à 198 Mdh au 31 décembre 2004.

2- Votre participation dans Regional Airlines (RAL) de 92 Mdh et l'avance de 30 Mdh ne font l'objet d'aucune provision au 31 décembre 2004 malgré des capitaux propres de 30 Mdh et un résultat d'exploitation déficitaire de 10 Mdh. Du fait des actions de restructuration entreprises par la RAL et notamment des accords de partenariat conclus avec la Royal Air Maroc, la Direction estime que la société est en voie de redressement et qu'il n'est pas nécessaire de provisionner ces comptes. Nous ne sommes, pour notre part, pas en mesure de nous prononcer sur ce point.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse des situations décrites aux paragraphes 1 à 2 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2004 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc pour les entreprises d'assurances.

♦ 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.

Nous attirons votre attention sur les dispositions de la loi 17-95 interdisant toute avance en compte courant aux administrateurs. Par ailleurs, les prélèvements antérieurement opérés sans autorisation par votre ancien Directeur Général ne sont toujours pas remboursés et font l'objet d'une action en justice diligentée par la société.

b. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux : exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 12 juin 2003, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joint, de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2005, lesquels comprennent 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 et clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 394 655 751,15 Dh dont un bénéfice net de 151 200 163,70 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation Générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

♦ Opinion sur les états de synthèse

Jusqu'au 31 décembre 2004, la compagnie appliquait la méthode des 24^{ème} pour le calcul de la réserve mathématique décès grandes branches en couverture de prêts au lieu de la méthode actuarielle. Au 31 décembre 2005, la provision, calculée selon la méthode des 24^{ème}, s'élève à 231 Mdh. Par ailleurs, la compagnie a calculé par anticipation la provision mathématique selon la table de mortalité TT 88-90 telle que prévue par l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation du 4 août 2005. Le complément de 271 Mdh par rapport à la méthode des 24^{ème} a été comptabilisé à hauteur du tiers.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse des situations décrites au paragraphe 1 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc pour les entreprises d'assurances.

♦ 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.

Nous attirons votre attention sur les prélèvements antérieurement opérés sous forme d'avances en compte courant sans autorisation par votre ancien Directeur Général qui ne sont toujours pas remboursés et font l'objet d'une action en justice diligentée par la société.

c. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux : exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 8 juin 2006, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2006, lesquels comprennent 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 et clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 569 194 429,55 Dh dont un bénéfice net de 261 663 496,59 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation Générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

♦ Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc pour les entreprises d'assurances.

♦ 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.

d. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés : exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires consolidés (ETIC). La présentation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion de la Compagnie. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondage, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables utilisés, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux d'audit fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Les comptes de régularisation maritime et sinistres sont débiteurs de 56,7 Mdh au 31 décembre 2006 et comportent des montants significatifs antérieurs à 2006 non encore apurés. Au stade actuel, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les ajustements éventuels pouvant survenir après l'apurement total de ces comptes.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse consolidés de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse consolidés mentionnés au premier paragraphe ci-dessus, de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances ATLANTA pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

e. Attestation relative aux données financières sociales contenues dans la note d'information :

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information 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 des dites informations avec les états de synthèses sociaux audités.

Sur la base des diligences ci-dessus nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels qu'audités par nos soins.

f. Attestation relative aux données financières consolidées contenues dans la note d'information :

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information 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 des dites informations avec les états de synthèses consolidés audités.

Sur la base des diligences ci-dessus nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels qu'audités par nos soins.

1.2.2. Coordonnées des Commissaires aux Comptes

Raison sociale	ERNST & YOUNG	FIDUMAC
Prénom et nom	Hicham BELMRAH	Mohamed TOUHLALI
Adresse	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour	89, Rue Chaouia
	Casablanca	Casablanca
Numéro de téléphone	022 95 79 00	022 26 37 41 à 43
		022 27 85 68
Numéro de télécopieur	022 39 02 26	022 26 16 79
Adresse électronique	Hicham.Belmrah@maey.com	mtouhlali@fidumac.com
Date du premier exercice soumis au contrôle	1997	1997
Date d'expiration du mandat actuel	2008	2008

1.3. L'organisme conseil

1.3.1. Attestation

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de ATLANTA à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de ATLANTA ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2004, 2005 et 2006 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de ATLANTA ; et
- les principales caractéristiques du secteur des Assurances.

Par ailleurs, ATLANTA compte parmi ses actionnaires le groupe CDG à hauteur de 40%. CDG Capital, qui est une filiale à 100% de la CDG, agit en tant que conseiller financier et coordinateur global de l'opération d'introduction en bourse d'ATLANTA.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Dayae OUDGHIRI KAOUACH

Directeur Corporate Finance

1.3.2. Coordonnées de l'Organisme Conseil

Dénomination ou raison sociale	CDG Capital
Représentant légal	Dayae OUDGHIRI KAOUACH
Fonction	Directeur Corporate Finance
Adresse	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan - Rabat
Numéro de téléphone	037 66 52 54
Numéro de télécopieur	037 66 52 56
Adresse électronique	corporatefinance@cdgcapital.ma

1.4. Le conseil juridique

1.4.1. Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires d'ATLANTA et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Hicham NACIRI

Avocat aux barreaux de Casablanca et de Paris

Naciri & Associés / Gide Loyrette Nouel

1.4.2. Coordonnées du Conseiller Juridique

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés - Gide Loyrette Nouel
Représentant légal	Hicham NACIRI
Fonction	Avocat à la cour
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef 20000 Casablanca
Numéro de téléphone	022 27 46 28
Numéro de télécopieur	022 27 30 16
Adresse électronique 0	Naciri@gide.com

1.5. L'actuaire Conseil

1.5.1. Rapport de certification des provisions techniques d'ATLANTA au 31 décembre 2006

En exécution de la mission que vous nous avez confiée, nous vous présentons notre rapport relatif à la certification des réserves techniques de la société ATLANTA au 31 décembre 2006.

Les réserves techniques objet de cette certification sont les suivantes :

Au passif :

- Provisions pour primes non acquises (116 605 Kdh) ;
- Provisions pour sinistres à payer (1 920 403 Kdh) ;
- Provisions des assurances Vie (1 075 659 Kdh) ;
- Autres provisions techniques (31 403 Kdh).

A l'actif :

- Provisions cédées aux réassureurs (398 656 Kdh).

Ces réserves techniques ont été arrêtées par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre revue actuarielle, d'exprimer une opinion sur la régularité de ces provisions.

I. Diligences effectuées :

Nous avons pris connaissance des méthodes de calcul utilisées par votre société pour la détermination de ses réserves techniques pour chaque branche d'activité et vérifié que ces méthodes étaient conformes à la réglementation marocaine.

Nous avons recalculé par sondage les provisions techniques de votre société.

II. Conclusion

Nous attestons que les réserves techniques de la société Atlanta au 31 décembre 2006 sont adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

1.5.2. Coordonnées de l'actuaire conseil

Dénomination ou raison sociale	Fixage Actuariat
Représentant légal	Emmanuel TASSIN
Fonction	Actuaire qualifié, membre de l'Institut des Actuaire Français
Adresse	11, Avenue Myron Herrick, 75008 Paris- France
Numéro de téléphone	+ 33 1 53 83 83 93
Numéro de télécopieur	+ 33 1 53 83 83 99
Adresse électronique	info@fixage.com

1.6. Le responsable de l'information et de la communication financière

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Responsable	M. Taoufik LAALOU
Fonction	Directeur Financier
Adresse	181, Boulevard d'Anfa - Casablanca
Numéro de téléphone	022 95 76 76
Numéro de fax	022 36 98 12/14/16
Adresse électronique	t.laalou@atlanta.ma

2. PRESENTATION DE L'OPERATION

2.1. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 13 août 2007, a décidé de l'introduction, à la Bourse de Casablanca, de la Compagnie d'Assurances et de Réassurances Atlanta, selon les modalités suivantes :

- l'introduction en bourse des actions de la société au premier compartiment de la Bourse de Casablanca ;
- l'introduction en bourse par voie de cession en faveur du public de 1 005 720 actions de la société, soit 17% de son capital social.

Ce même Conseil d'Administration a conféré tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration, Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH, avec faculté de subdélégation, à l'effet :

- d'accomplir toutes les formalités prescrites par la loi afférente à l'introduction en bourse d'Atlanta ;
- de fixer l'ensemble des modalités d'introduction en bourse par voie de cession des actions de la société, et notamment de déterminer le prix de cession des dites actions ;
- et, plus généralement, de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de la cession des actions et à l'inscription des actions de la société à la cote de la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, ce même Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin de les harmoniser avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 30 août 2007, a pris acte de la décision du Conseil d'Administration tenu le 13 août 2007 relative à l'introduction en bourse et a décidé de modifier les statuts de la société afin de les mettre en harmonie avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment en supprimant les clauses d'agrément et de préemption statutaires et les catégories d'actions A et B.

La date d'entrée en vigueur des dites modifications statutaires correspond à la date de cotation des actions de la société à la Bourse de Casablanca, à l'exception notamment des modifications relatives à la suppression des clauses d'agrément et de préemption statutaires et des catégories d'actions A et B qui sont entrées en vigueur à compter de la date de la tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 août 2007 susvisée.

Les Assemblées Spéciales des actionnaires de « catégorie A » et de « catégorie B » tenues le 30 août 2007 ont approuvé la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire décidant la suppression des catégories d'actions A et B.

Le Président du Conseil d'Administration a arrêté les termes de l'introduction de la Société au premier compartiment de la Bourse de Casablanca, par cession de 17% du capital pour

un prix compris entre 1 050 Dh et 1 200 Dh par action.

La cession d'actions, supérieure à 10% du capital social, en l'occurrence 17% du capital social de la Société a été autorisée par le Ministre des finances par lettre en date du 06 septembre 2007, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi n°17-99 portant code des assurances, telle que complétée et modifiée.

2.2. Objectifs de l'opération

2.2.1 Objectifs de l'opération

L'introduction en bourse de la compagnie d'assurance Atlanta s'inscrit dans le cadre de la stratégie de l'entreprise et de ses principaux actionnaires, à savoir le Groupe HOLMARCOM et le Groupe CDG de réalisation des objectifs suivants :

1. Accroître l'image et la notoriété de l'entreprise auprès des institutionnels, de la communauté financière et du grand public ;
2. Aggrandir la valeur marchande de l'entreprise ;
3. Renforcer sa politique de transparence et de performance ;
4. Institutionnaliser davantage le tour de table et pérenniser l'avenir de l'entreprise ;
5. Accéder directement aux sources de financement des marchés financiers ;
6. Motiver et fidéliser ses collaborateurs et ses intermédiaires d'assurance en les associant au capital de la société.

2.2.2 Actionnaires cédants

Les actionnaires souhaitant céder leur capital sont les suivants :

- Le groupe HOLMARCOM à hauteur de 10% du capital ; et
- La famille BENSALAH à hauteur de 7% du capital.

Actionnaires	Avant introduction en bourse			Après introduction en bourse		
	Nb de titres	% capital	% droits de vote	Nb de titres	% capital	% droits de vote
HOLMARCOM	2 958 001	50,00%	50,00%	2 366 401	40,0%	40,0%
CDG	2 366 388	40,00%	40,00%	2 366 388	40,0%	40,0%
Mohamed Hassan BENSALAH	302 750	5,12%	5,12%	86 335	1,46%	1,46%
Succession Abdelkader BENSALAH	282 990	4,78%	4,78%	86 335	1,46%	1,46%
Mme LATIFA BENSALAH née EL MOUTARAJJI	908	0,02%	0,02%	3	0,00%	0,00%
Mme. FATIMA-ZAHRA BENSALAH	148	0,00%	0,00%	3	0,00%	0,00%
Autres	4 815	0,08%	0,08%	4 815	0,08%	0,08%

Flottant	-	-	-	1 005 720	17,0%	17,0%
Total	5 916 000	100,0%	100,0%	5 916 000	100,0%	100,0%

2.3. Intentions des Actionnaires et Dirigeants

Les actionnaires actuels d'Atlanta n'envisagent pas de souscrire à la présente opération. Néanmoins, les dirigeants pourraient participer à cette dernière.

2.4. Structure de l'offre

2.4.1 Montant global

Le montant global de l'opération est entre 1 056,0 Mdh et 1 206,8 Mdh, sur la base d'un prix situé entre 1 050 et 1 200 dirhams par action et d'un nombre d'actions égal à 1 005 720 actions.

2.4.2 Place de cotation

Les actions ATLANTA seront cotées à la Bourse de Casablanca.

2.4.3 Répartition de l'offre

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires. Elle est structurée en cinq types d'ordres :

Type d'ordre I : réservé aux salariés d'ATLANTA et de SANAD. Le montant individuel de souscription n'est pas plafonné ;

Type d'ordre II : réservé aux intermédiaires (agents et courtiers) opérant avec ATLANTA et SANAD et qui sont en situation régulière vis-à-vis des deux sociétés. Le montant individuel de souscription est plafonné à un multiple de chiffre d'affaires réalisé par l'intermédiaire avec ATLANTA et/ou SANAD, fixé à 5 fois pour les agents et à 1 fois pour les courtiers.

Type d'ordre III : réservé

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à un million (1 000 000,00) de dirhams ; et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre V, de droit marocain ou étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à un million (1 000 000,00) de dirhams.

Type d'ordre IV : réservé

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres strictement supérieurs à un million (1 000 000,00) de dirhams et inférieurs ou égaux à vingt millions (20 000 000,00)

- de dirhams ; et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre V, de droit marocain ou étranger exprimant des ordres strictement supérieurs à un million (1 000 000,00) de dirhams et inférieurs ou égaux à vingt millions (20 000 000,00) de dirhams.

Type d'ordre V : réservé

- aux personnes morales marocaines suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 572 actions :
 - Les investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 (OPCVM, entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances, organismes de pension et de retraite, la CDG) ;
 - Les banques ;
 - Les sociétés anonymes, de droit marocain, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières ; et
- aux personnes morales étrangères suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 572 actions :
 - Les institutionnels de l'investissement agréés (fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet, entreprises d'assurance et de réassurance, organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente) ;
 - Les « Hedge Funds » et les sociétés de capitaux, de droit étranger, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières..

2.4.4 Clause de transvasement

Si le volume des souscriptions d'un type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, le chef de file du syndicat de placement en collaboration avec le conseiller et coordinateur global, la Bourse de Casablanca et ATLANTA attribuera la différence entre le volume maximum et le volume souscrit aux autres types d'ordre (voir détails dans la partie règles de transvasement).

2.5. Renseignements relatifs aux titres à céder

Nature des titres	Les actions ATLANTA sont toutes de même catégorie.
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération sont nominatives. Elles sont entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions offertes	Le nombre d'actions à céder dans le cadre de la présente opération est de 1 005 720 actions.
Prix de cession	Le prix de cession est entre 1 050 et 1 200 dirhams par action.
Valeur nominale	100 Dirhams.
Compartiment	Les actions ATLANTA sont admises au Premier Compartiment.
Libération des titres	Les actions cédées sont entièrement libérées et sont libres de tout engagement.
Date de jouissance	Les actions portent jouissance au 1 ^{er} janvier 2007 ¹ .
Négociabilité des titres	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital d'ATLANTA. Les actions sont librement négociables.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
Ligne de Cotation	1 ^{ère} ligne.

2.6. Éléments d'appréciation du prix

Le Conseil d'Administration du 13 août 2007 a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'administration pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse y compris la fixation des paramètres de cette dernière.

Afin de valoriser la société, trois méthodes de valorisation ont été retenues à savoir : l'actualisation des flux, les comparables boursiers et la méthode dite des anglo-saxons. A titre indicatif, la méthode des références transactionnelles est également présentée.

2.6.1. Actualisation des flux

a. Définition

Pour une compagnie d'assurance, les flux à actualiser sont égaux à l'écart entre les fonds propres de l'entreprise et le niveau de fonds minimum exigible, conformément au respect obligatoire de la marge minimale de solvabilité et traduisant ainsi de manière fidèle l'excédent de cash pouvant être généré par ladite entreprise.

Ils sont prévus sur un horizon explicite, lequel est borné par une valeur terminale et sont actualisés au coût des capitaux propres (rentabilité exigée par les actionnaires).

¹ Droit aux dividendes qui seront distribués courant année 2008 au titre de l'exercice clos au 31/12/2007

A la valorisation résultante, il est rajouté l'écart de valorisation (valeur boursière moins valeur comptable) des participations du groupe (Oulmès et Fertima) au 23 mai 2007.

b. Principales hypothèses retenues

◆ Excédents de fonds propres :

Par conséquent, les flux à actualiser se résument ci-après:

(Kdh)	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e	2011 ^e
Excédents de fonds propres consolidés	551 853	1 152 307	1 531 821	1 934 616	2 363 695	2 821 982
Variation des excédents de fonds propres / Flux à actualiser	551 853	600 454	379 514	402 796	429 078	458 288

◆ Taux d'actualisation :

Indicateur	Valeur	Explication
Taux sans risque	3,17%	Dernier Taux des Bons du Trésor 5 ans (en ligne avec l'horizon de prévisions retenu) enregistré sur le marché primaire.
Beta	0,90	Beta moyen du secteur des assurances au Maroc sur les trois dernières années.
Prime de risque	8,83%	Rentabilité des Fonds Propres des sociétés cotées retraité des extrêmes (12%) – Taux sans risque.
Taux des Capitaux Propres	11,12%	

◆ Croissance perpétuelle :

Indicateur	Valeur	Explication
Taux de croissance perpétuelle	3,0%	Croissance du PIB à long terme.

c. Valorisation résultante

La méthode d'actualisation des excédents de fonds propres aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 5,9 et 7,0 Gdh. Le haut de fourchette correspond à un CFP moins élevé (10,62%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (3,5%), le bas de fourchette reflète

l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (11,62% et 2,5% respectivement). Ainsi, la valorisation par actualisation des flux futurs retenue est de 6,4 Gdh.

Indicateur / (Mdh)	Milieu de fourchette
Valeur d'entreprise	5 955,6
Valeur des filiales	389,9
Valeur consolidée	6 345,6
Cash net	86,4
Valorisation	6 431,9

2.6.2. Comparables boursiers

a. Définition

La méthode des comparables est fondée sur la comparaison de l'entreprise avec des actifs ou des entreprises de même nature (activité, zone géographique). C'est une approche analogique, pragmatique dont le fondement mathématique est la règle de trois et le fondement conceptuel est la théorie des marchés à l'équilibre : l'équilibre des marchés permettant de situer la valeur d'une entreprise par rapport aux autres.

La comparaison a été effectuée d'une part par rapport aux sociétés du secteur d'activité d'Atlanta et d'autre part, par rapport au marché boursier dans sa globalité.

Trois ratios ont été retenus pour établir la comparaison avec les autres sociétés du secteur :

- PER (*Price Earning Ratio*): c'est le rapport du cours de l'action sur le bénéfice par action qui est également appelé multiple de capitalisation des bénéfices.
- P/B (*Price to Book Ratio*) : c'est le coefficient mesurant le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable.
- P/S (*Price to Sales Ratio*) : c'est le rapport de la valeur de l'entreprise sur son chiffre d'affaires.

Pour la comparaison avec le marché boursier, les deux ratios utilisés sont le PER et le P/B.

b. Principales hypothèses retenues

◆ Echantillon retenu:

Atlanta opère dans le secteur des assurances. Ainsi, pour la comparaison avec le secteur, l'échantillon retenu des sociétés cotées à la bourse de Casablanca opérant dans le même

secteur est composé des deux sociétés : Wafa Assurance et La Marocaine Vie.

Pour la comparaison avec le marché boursier, toutes les sociétés de la Bourse de Casablanca ont été retenues.

◆ Paramètres de l'échantillon :

Indicateurs fondamentaux	Secteur d'activité	Résultat net 2007e (Mdh)	Fonds propres 2007e (Mdh)	Chiffre d'affaires 2007e (Mdh)
Société				
Wafa Assurance*	Assurances	380	1 345	2 988
La Marocaine Vie*	Assurances	21,5	267	549
Atlanta	Assurances	420	1 152	1 911

* Source : Estimations Recherche & Analyse de CDG Capital

Indicateurs	Capitalisation boursière	PER 2007 ^e	P/B 2007 ^e	P/S 2007 ^e
Société	au 12 septembre 2007			
Wafa Assurance	7 210	18,97	5,36	2,41
La Marocaine Vie	560	26,07	2,10	1,02
Secteur	7 770	19,49 ¹	5,13 ²	2,31
Marché	574 280	24,68	4,86	-

c. Valorisation résultante

En multipliant, d'une part, le résultat net, les fonds propres et le chiffre d'affaires 2007^e d'Atlanta, par les multiples de PER, P/B et P/S 2007^e respectivement du secteur des assurances, et d'autre part, le résultat net et les fonds propres 2007^e par les multiples de PER et de P/B du marché boursier, la valorisation de la société ressort dans une fourchette de valorisation de 4,4 à 10,3 Gdh. Ainsi, la valorisation par comparables s'établit à 7,7 Gdh.

(Mdh)	Application du PER 2007 ^e sectoriel	Application du P/B 2007 ^e sectoriel	Application du P/S 2007 ^e sectoriel	Application du PER 2007 ^e Marché	Application du P/B 2007 ^e Marché
Société					
Valorisation par type de ratio	8 182	5 905	4 419	10 363	5 599
Valorisation par comparables	7 716				

1 Pondéré par les capitalisations

2 Pondéré par les capitalisations

2.6.3. Méthode des anglo-saxons

a. Définition

La méthode des anglo-saxons permet d'appréhender le Goodwill d'une société. Celui-ci traduit la valeur des actifs incorporels tels les marques commerciales, le savoir-faire (know-how), l'expérience, la clientèle et la notoriété. Selon cette approche, le Goodwill est égal à la capitalisation de la différence entre le bénéfice net et la rémunération au taux sans risque de l'ANCC.

La valorisation de l'entreprise est alors égale à son actif net comptable corrigé (ANCC) augmenté du Goodwill.

b. Principales hypothèses retenues

♦ ANCC :

L'actif net comptable à fin 2006 a été corrigé uniquement au niveau du poste des placements affectés aux opérations d'assurance. Cette correction consiste à calculer la part de la plus value latente sur le portefeuille d'Atlanta selon les hypothèses suivantes :

- ✓ taux d'imposition de 39,6%
- ✓ part des plus values des placements Vie : 20%
- ✓ part des plus-values des placements Non-Vie : 80%

Ainsi, les placements affectés aux opérations d'assurance passent de 5 590 Mdh à 6 592 Mdh, soit une plus-value captée de près de 18%.

ANCC	(Mdh)
Actif net comptable	687
Correction placements affectés aux opérations d'assurance	1 602
Actif Net Comptable Corrigé	2 288

♦ Superprofits :

Il est à rappeler que cette méthode consiste en l'actualisation des superprofits. Ces derniers étant définis comme la différence entre le résultat net récurrent et le rendement sans risque de l'ANCC.

Ainsi les superprofits proviennent de l'ensemble des hypothèses détaillées ci-dessous concernant le business plan.

(Kdh)	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e	2011 ^e
Résultat récurrent	356 361	419 900	446 285	479 677	509 258	543 598
Rendement sans risque	10 467	23 211	31 624	40 509	50 042	60 146
Super-profits	345 894	396 689	414 661	439 168	459 216	483 452

◆ Taux de rendement :

Taux sans risque 5 ans (cf Méthode d'actualisation des flux).

◆ Taux d'actualisation :

Idem Méthode d'actualisation des flux.

◆ Croissance perpétuelle :

Idem Méthode d'actualisation des flux.

c. Valorisation résultante

La méthode des Anglo-Saxons aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 7,3 et 8,4 Gdh. Le haut de fourchette correspond à un CFP moins élevé (10,62%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (3,5%), le bas de fourchette reflète l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (11,62% et 2,5% respectivement). Ainsi, la valorisation par les Anglo-Saxons retenue est de 7,8 Gdh.

Indicateur / (Mdh)	Milieu de fourchette
Goodwill	5 503
ANCC	2 288
Valorisation Anglo-Saxons	7 792

2. 6.4. Références transactionnelles

a. Définition

Lorsque le capital d'une société a été sujet à des transactions récentes, il s'agit de considérer le prix de ces transactions comme référence pour toute transaction nouvelle à condition que

l'environnement de la société n'ait pas subi de changements majeurs.

b. Valorisation résultante

En janvier 2006, la Caisse de Dépôt et de Gestion a acquis 40% du capital de la compagnie Atlanta pour un montant de 440 Mdh, soit une valorisation implicite de Atlanta à 1 100 Mdh. A noter que le PER implicite de cession a été de 11,3x, ce qui, appliqué au résultat net prévisionnel de 2007 fait ressortir un niveau de valorisation d'Atlanta à 4 744 Mdh. La valorisation par référence transactionnelle s'établit donc à 4 744 Mdh.

Cette méthode de valorisation n'a pas été retenue puisque le niveau de valorisation résultant devrait être revu tenant compte des éléments suivants :

- Depuis la date de ladite transaction, le marché boursier marocain a progressé de plus de 117% (de janvier 2006 à août 2007) et le secteur de l'assurance a connu une évolution similaire avec une croissance de 114% sur la même période ;
- Cette valorisation tient compte des synergies potentielles pouvant être dégagées du partenariat avec la CDG et devant aboutir à la création d'un pôle d'assurance de référence au Maroc et ce, à travers le déploiement de la bancassurance, le développement des produits vie et de capitalisation, le partage des opportunités d'investissement et de placement, l'élargissement du portefeuille clients, ...
- Une décote d'illiquidité a été retenue pour cette valorisation.

2.6.5. Résumé des valorisations

Au final, les résultats des trois valorisations se résument comme suit :

Valorisation	Mdh
Actualisation des excédents de fonds propres	6 432
Comparables	7 716
Anglo-Saxons	7 792
Valorisation Atlanta	7 293

La moyenne pondérée des méthodes présentées ci-dessus s'établit à 7 293,1 Mdh. Après une décote IPO de 15%, la valeur d'entreprise s'établit à 6 212 Mdh. Etant donné que l'offre est à prix ouvert, la valorisation d'Atlanta est dans une fourchette dont la largeur est de 14,3%, et comprise, de ce fait, entre 6 212 et 7 099 Mdh, soit une fourchette de 1 050 à 1 200 dirhams par action.

Valorisation finale	Mdh	Prix par action
Bas de fourchette	6 212	1 050
Haut de fourchette	7 099	1 200

2.7. Cotation en Bourse

2.7.1. Calendrier indicatif de l'opération

Etapes	Date
Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	20 septembre 2007
Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	20 septembre 2007
Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	20 septembre 2007
Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse de ATLANTA	20 septembre 2007
Ouverture de la période de souscription	01 octobre 2007
Clôture anticipée éventuelle à partir de :	02 octobre 2007
Clôture de la période de souscription	04 octobre 2007
Réception des souscriptions par la Bourse via les membres du syndicat de placement (clés USB)	08 octobre 2007 à 12h00
Centralisation, consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	09 octobre 2007
Fixation du prix de l'action	11 octobre 2007 à 12 heures
Publication du prix de l'action au niveau du site de la Bourse de Casablanca	11 octobre 2007
Allocation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	12 octobre 2007
Remise par la Bourse de Casablanca des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	12 octobre 2007 à 12h00
Première cotation des actions ATLANTA et enregistrement de l'opération	16 octobre 2007
Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	
Règlement et livraison	19 octobre 2007

En cas de clôture anticipée, toutes les dates des étapes qui suivent décrites ci-dessus resteront inchangées.

2.7.2. Libellé des actions, secteur d'activité et codes

L'admission des actions d'ATLANTA aux négociations sur le Marché Principal s'effectuera par la procédure d'Offre à Prix Ouvert.

Libellé	ATLANTA
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Secteur d'activité	Assurances
Mode de cotation	Continu
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ouvert
Code	10 300
Ticker	ATL
Date de 1 ^{ère} cotation	16 octobre 2007

2.8. Syndicat de placement et Intermédiaire financier

Type d'intermédiaire financier	Dénomination	Type d'ordre
Organisme Conseil et Coordinateur Global	CDG Capital	
Chef de file	Safabourse	I, II, III, IV et V
Membres du Syndicat de Placement	BMCI	III, IV et V
	BMCI Bourse	III, IV et V
	Attijariwafa Bank	III, IV et V
	Attijari Intermédiation	V
	BMCE Bank	III, IV et V (pour les souscriptions effectuées par les investisseurs de droit étranger)
	BMCE Capital Bourse	III, IV et V (pour les souscriptions effectuées par les investisseurs de droit étranger)
	Alma Finance Group	III, IV
	Finergy	III, IV
	CIH	III, IV
	Banque Centrale Populaire	III, IV
	ICF Al Wassit	III, IV
	Crédit Agricole du Maroc	III, IV

La centralisation et la gestion des services titres et financier de ATLANTA seront assurées par CDG Capital.

2.9. Modalités de souscription

2.9.1 Période de souscription

Les actions ATLANTA, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 01 au 04 octobre 2007, inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du deuxième jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation très faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du Conseiller Financier et Coordinateur Global sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller Financier devra informer la Bourse de Casablanca le jour même avant 13 heures.

Un avis sera diffusé, par la bourse de Casablanca, le jour même de la clôture de la souscription dans le bulletin de la cote et dans les deux jours suivants, par l'émetteur, dans

un journal d'annonces légales.

En cas de clôture anticipée, toutes les dates des étapes qui suivent décrites au 2.7.1 (Calendrier de l'Opération) resteront inchangées.

2.9.2 Descriptif des types d'ordre

- **Type d'ordre I**

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des salariés titulaires d'ATLANTA et de SANAD disposant d'un contrat à durée indéterminée.

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 150 858 actions (soit 15 % du nombre total d'actions offertes et 2,6% du capital) et ce, dans les conditions suivantes :

- Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordres. Le montant individuel de souscription n'est pas plafonné et ne tient pas compte de la décote proposée par Atlanta et Sanad. Les salariés seront servis à hauteur de leurs demandes jusqu'à l'équivalent de 24 mois de salaire brut. Le reliquat sera servi au prorata des demandes. (Cf. partie Règles d'attribution).
- Une décote de 20% sera appliquée à ce type d'ordre par rapport au prix de l'action au moment de l'introduction en bourse sous condition de conserver les titres au minimum trois ans à dater de l'introduction en bourse.

Toutefois, les salariés ayant souscrit à la présente offre auront la possibilité de céder leurs actions dans les cas ci-après :

- accession à la propriété immobilière pour la première fois ;
- mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- invalidité du souscripteur ;
- décès du salarié ;
- licenciement ou départ en retraite du salarié.

La décote proposée aux salariés sera supportée par ATLANTA et SANAD, chacune pour ses salariés respectifs.

Si les actions ayant bénéficié de cet avantage sont cédées dans des cas autres que ceux susmentionnés, le salarié devra restituer la décote dont il a bénéficié à la société ayant supporté cette décote.

Un financement par une banque désignée sera proposé aux salariés qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux salariés tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les souscripteurs sans avoir recours à un financement bancaire ne

seront pas nanties.

Les souscriptions des salariés au type d'ordre I devront être adressées au Chef de file Safabourse, seul habilité à enregistrer ce type d'ordre.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire au type d'ordre III ou IV en tant que personne physique. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites au type d'ordre III ou IV de l'ensemble des avantages liés au type d'ordre I cités précédemment.

L'ensemble des souscriptions des salariés, y compris celles effectuées pour le compte de leurs enfants mineurs, devra être adressé au Chef de file Safabourse.

• **Type d'ordre II**

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des intermédiaires (agents et courtiers) représentant commercialement ATLANTA et / ou SANAD de manière exclusive ou pas auprès de la clientèle et qui sont en situation régulière vis-à-vis d'Atlanta et de Sanad.

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 90 515 actions (soit 9% du nombre total d'actions offertes et 1,5% du capital) et ce, dans les conditions suivantes :

- Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordres. Le montant individuel de souscription est plafonné à un multiple de chiffre d'affaires réalisé par l'intermédiaire avec ATLANTA et/ou SANAD, fixé à 5 fois pour les agents et à 1 fois pour les courtiers. Les intermédiaires seront servis au prorata des demandes. (Cf. partie Règles d'attribution).
- Aucune décote ne sera appliquée à ce type d'ordre.

Un financement par une banque désignée sera proposé aux intermédiaires qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux intermédiaires tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les souscripteurs sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties.

Les souscriptions des intermédiaires au type d'ordre II devront être adressées au Chef de file Safabourse, seul habilité à enregistrer ce type d'ordre.

Les intermédiaires ont également la possibilité de souscrire au type d'ordre III ou IV en tant que personne physique ou personne morale.

L'ensemble des souscriptions des intermédiaires, y compris celles effectuées pour le compte de leurs enfants mineurs, devra être adressé au Chef de file Safabourse.

- **Type d'ordre III**

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 201 144 actions (soit 20% du nombre total d'actions offertes et 3,4% du capital).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à un million (1 000 000,00) de dirhams ; et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre V, de droit marocain ou étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à un million (1 000 000,00) de dirhams.

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les souscriptions au type d'ordre III peuvent être adressées à l'un des membres du syndicat de placement habilités à collecter les souscriptions au type d'ordre III, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre III en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le Chef de file, SAFABOURSE.

En ce qui concerne les intermédiaires d'assurances d'Atlanta et de Sanad, désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre II, au type d'ordre III en tant que personnes physiques ou personnes morales, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre II, soit le Chef de file, SAFABOURSE.

- **Type d'ordre IV**

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 201 144 actions (soit 20% du nombre total d'actions offertes et 3,4% du capital).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres strictement supérieurs à un million (1 000 000,00) de dirhams et inférieurs ou égaux à vingt millions (20 000 000,00) de dirhams ; et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre V, de droit marocain ou étranger exprimant des ordres strictement supérieurs à un million (1 000 000,00) de dirhams et inférieurs ou égaux à vingt millions (20 000 000,00) de dirhams.

Les souscriptions au type d'ordre IV peuvent être adressées à l'un des membres du syndicat de placement habilités à collecter les souscriptions au type d'ordre IV, au choix du

souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre IV en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le Chef de file, SAFABOURSE.

En ce qui concerne les intermédiaires d'assurances d'Atlanta et de Sanad, désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre II, au type d'ordre IV en tant que personnes physiques ou personnes morales, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre II, soit le Chef de file, SAFABOURSE.

- **Type d'ordre V**

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 362 059 actions (soit 36% du nombre total d'actions offertes et 6,1% du capital).

Ce type d'ordre est réservé aux :

- aux personnes morales marocaines suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 572 actions :
 - Les investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 (OPCVM, entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances, organismes de pension et de retraite, la CDG) ;
 - Les banques ;
 - Les sociétés anonymes, de droit marocain, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières. Pour ces derniers, un montant représentant au minimum 5% de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement ; et
- aux personnes morales étrangères suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 572 actions :
 - Les institutionnels de l'investissement agréés (fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet, entreprises d'assurance et de réassurance, organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente) ;
 - Les « Hedge Funds » et les sociétés de capitaux, de droit étranger, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières. Pour ces derniers, un montant représentant au minimum 5% de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement.

Un même souscripteur de type d'ordre V peut souscrire plusieurs ordres à des prix différents,

le cumul de tous les ordres devant être inférieur ou égal à 100 572 actions.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les souscriptions des investisseurs étrangers au type d'ordre V peuvent être adressées au Chef de file Safabourse et aux autres membres du syndicat de placement BMCI, BMCI Bourse, Attijariwafa Bank, Attijari Intermédiation, BMCE Bank et BMCE Capital Bourse, seuls habilités à enregistrer ce type d'ordre.

Les autres souscriptions au type d'ordre V doivent être adressées au Chef de file Safabourse et aux membres du syndicat de placement BMCI, BMCI Bourse, Attijariwafa Bank et Attijari Intermédiation, seuls habilités à enregistrer ce type d'ordre.

2.9.3 Conditions de souscription

a. Ouverture de compte

- Hors enfants mineurs et hors investisseurs au type d'ordre V, les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur ouvert auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite.
- Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leurs noms, à savoir celui du père, la mère, du tuteur, ou du représentant légal de l'enfant mineur.
- Pour les investisseurs au type d'ordre V, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.
- Toute personne, désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement, devra obligatoirement disposer d'un compte ou ouvrir un compte auprès dudit membre.
- Pour effectuer une ouverture de compte, le membre du syndicat de placement doit exiger :
 - ♦ Une copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ; et
 - ♦ Un contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur, sous réserve de compatibilité avec la politique commerciale dudit membre du syndicat de placement.

Le membre du syndicat de placement peut décider de ne pas procéder à l'ouverture de nouveaux comptes si cela peut représenter un risque potentiel pour le bon déroulement de l'opération.

- Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur même du compte. Il est donc strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.

- L'ouverture de compte pour enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur, ou le représentant légal de l'enfant mineur.

b. Modalités de souscription

- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui-même ou par son mandataire ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les bulletins de souscription doivent être horodatés par les membres du syndicat de placement;
- Les souscriptions aux types d'ordre I, II, III et IV sont à exprimer en dirhams ;
- Les souscriptions au type d'ordre V sont à exprimer en quantité et prix (palier de prix 10 dirhams) ;
- Les Salariés et les Intermédiaires pourront souscrire aussi aux types d'ordre III ou IV, en passant par SAFABOURSE ;
- Les membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter toutes souscriptions de toute personne habilitée à participer à l'opération et remplissant les conditions prévues dans la présente note d'information, sous réserve que celle-ci fournisse les garanties financières nécessaires pour la réalisation de la transaction ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur (pour les types d'ordre I, II, III, IV et V) a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leurs clients, les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation des souscriptions de leurs clients que les montants souscrits par ces derniers ne remettent pas en cause le respect de règles prudentielles qui s'appliquent aux intermédiaires financiers ;
- Le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération en cumulant, le cas échéant, les souscriptions des différentes tranches ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients, souscrivant aux types d'ordre I, II, III ou IV la couverture de leurs souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ♦ un montant représentant au minimum 40% de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur du type d'ordre I, II, III et IV. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres ;

- ◆ pour le reliquat des souscriptions relatives aux types d'ordre I, II, III et IV, la souscription sera couverte selon les modalités définies avec les membres du syndicat de placement. Les instruments financiers suivants peuvent être acceptés selon les proportions suivantes :
 - ✓ Crédit levier par signature, Engagements et cautions bancaires : 100% ;
 - ✓ Parts d'OPCVM, Certificat de Dépôts, Dépôts à Terme, Obligations d'État, Bons de caisse : 100% ;
 - ✓ Valeurs cotées, Bons de Sociétés de Financement, Billets de trésorerie : 80%.
- ◆ la somme des garanties financières citées ci-dessus devra représenter 100% de la souscription.
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients, sociétés anonymes de droit marocain ou sociétés de capitaux de droit étranger, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières ou Hedge Funds de droit étranger, souscrivant au type d'ordre V, la couverture de leurs souscriptions à hauteur de 5% minimum du montant demandé .

Cette couverture de 5% minimum devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.

Cette disposition ne concerne ni les investisseurs marocains qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n°1-23-212, ni les banques marocaines, ni les institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions de type d'ordre I, II, III, IV doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions
- Les dépôts couvrant les souscriptions de type d'ordre V (pour la catégorie des investisseurs concernés), doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire ou dans le cas où le client est dépositaire auprès d'un membre du syndicat de placement autre que celui auprès duquel il souscrit, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de

placement, la Bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions

- Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte ne doivent pas être effectuées dans les deux derniers jours de la période de souscription si cette dernière s'étale sur plus de deux jours.

c. Souscription pour compte de tiers

- Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription aux actions objet de l'opération d'introduction en Bourse de ATLANTA). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription.
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions objet de la présente opération.
- Une même personne ne pourra réaliser plus de deux souscriptions pour le compte d'un tiers.
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par le mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition express dans ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où il n'en disposerait pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant et de le joindre au bulletin de souscription. Dans ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement que celui auprès duquel la souscription du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal a été réalisée.

d. Souscriptions Multiples

Un souscripteur n'a le droit de transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscriptions des salariés, les souscriptions des intermédiaires et les souscriptions

au type d'ordre V). Ainsi les règles suivantes s'appliquent :

- Les salariés d'ATLANTA et de SANAD ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, au type d'ordre III ou IV ;
- Les intermédiaires d'ATLANTA et de SANAD ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre II, au type d'ordre III ou IV ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre IV ;
- Une même personne ne peut souscrire à la fois aux types d'ordre III et IV ;
- Les souscripteurs au type d'ordre V ne peuvent pas souscrire aux types d'ordre III et IV ;
- Une même personne peut souscrire plusieurs fois au type d'ordre V à des prix différents de la fourchette de l'OPO (par palier de dix dirhams, bornes comprises) à condition que le cumul de ses souscriptions ne dépasse pas le plafond fixé pour cette tranche (soit 100 572 titres) ;
- Les salariés et les intermédiaires d'assurances d'Atlanta et Sanad, désirant souscrire au type d'ordre III ou IV, en plus de leur souscription au type d'ordre I et II selon le cas, doivent le faire auprès du même membre du syndicat de placement, soit SAFABOURSE ;
- Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres du syndicat de placement sont interdites ;

Tous les ordres de souscription, ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappés de nullité. (cf. 2.11. Procédure de contrôle et d'enregistrement de la Bourse de Casablanca)

A noter que les souscriptions des salariés et des intermédiaires aux tranches III et/ ou IV non effectuées auprès de Safabourse qui seront frappés de nullité, n'entraîneront pas la nullité des souscriptions aux types d'ordre I et II respectivement.

2.9.4 Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription en ce qui concerne les ordres I, II, III, IV et V.

Type d'ordre	Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
I	Salariés d'ATLANTA et SANAD ¹	Photocopie de la carte d'identité nationale.
II	Intermédiaires d'ATLANTA et SANAD ²	Photocopie de la décision d'agrément. Photocopie de la carte d'identité nationale ou photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
III, IV	Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
III, IV	Personnes physiques marocaines Résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
III, IV	Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
III, IV	Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
III, IV	Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
III, IV	Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce.
III, IV	Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par les membres du syndicat de placement.
III, IV	Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
V	Investisseurs qualifiés marocains (Hors OPCVM)	Photocopie des statuts.
V	OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément.
V	Banques de droit marocain	Photocopie des statuts.
V	Sociétés anonymes, de droit marocain, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.	Photocopie des statuts prouvant que l'objet social de la SA prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières. Photocopie du registre de commerce.
V	Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine. Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.

1 Une liste détaillée des salariés de ATLANTA et SANAD intégrant les numéros de CIN, qualifiés à souscrire au type d'ordre I sera transmise au membre du syndicat de placement chargé de cette tranche, Safabourse.

2 Une liste détaillée des intermédiaires d'ATLANTA et de SANAD intégrant les numéros d'agrément, qualifiés à souscrire au type d'ordre II sera transmise au membre du syndicat de placement chargé de cette tranche, Safabourse.

V	Hedge Funds	Photocopie du registre de commerce ou tout document faisant foi dans le pays d'origine.
V	Sociétés de capitaux de droit étranger, dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières	Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine prouvant que l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.

2.10. Modalités de traitement des ordres

2.10.1 Règles d'attribution

- **Type d'ordre I :**

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 150 858 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur à hauteur de 24 mois de salaire. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur dans la limite de sa demande se fera par itération jusqu'à épuisement du nombre d'actions équivalent à 24 mois de salaire des souscripteurs.

Le reliquat de l'offre (i.e. le montant de l'offre réservée au type d'Ordre I moins le montant servi entièrement dans le cadre de l'allocation itérative à hauteur de 24 mois de salaire) sera servi au prorata du reliquat des demandes supérieures à 24 mois de salaire brut.

Dans le cas où le nombre de titres alloués ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront attribués par palier d'une action avec priorité aux demandes les plus fortes.

- **Type d'ordre II :**

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 90 515 actions.

Si le nombre de titres demandés (calculé sur la base du montant demandé et du prix qui sera fixé suite à la procédure d'Offre à Prix Ouvert) excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne

pas être satisfaites.

- **Type d'ordre III :**

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 201 144 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédiées à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs dont la demande n'aura pas été satisfaite.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre IV :**

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 201 144 actions.

Si le nombre de titres demandés (calculé sur la base du montant demandé et du prix qui sera fixé suite à la procédure d'Offre à Prix Ouvert) excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes des souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre IV ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre V :**

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 362 059 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre V ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

2.10.2 Règles de transvasement

Les règles de transvasement se résument comme suit :

- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre I est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III puis au type d'ordre IV puis au type d'ordre V.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre II est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III puis au type d'ordre IV puis au type d'ordre V.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre III est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre IV puis au type d'ordre V puis au type d'ordre II puis au type d'ordre I.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre IV est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III puis au type d'ordre V puis au type d'ordre II puis au type d'ordre I.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre V est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre IV puis au type d'ordre III puis au type d'ordre II puis au type d'ordre I.

2.11 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la bourse de Casablanca

2.11.1. Centralisation

Les membres du syndicat de placement devront transmettre à la Bourse de Casablanca, sous forme de clef USB la liste des investisseurs ayant souscrit à la présente opération et ce au plus tard le 08 octobre 2007 à 12 heures. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscriptions et au rejet des souscriptions qui ne respectent pas les conditions de souscriptions prédéfinies.

Les cas de figures entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez Safabourse et aux types d'ordre III ou IV, pour son propre compte et / ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Les souscriptions effectuées chez l'autre membre syndicat du de placement.
Intermédiaire ayant souscrit au type d'ordre II chez Safabourse et aux types d'ordre III ou IV, pour son propre compte et / ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Les souscriptions effectuées chez l'autre membre du syndicat de placement.
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois aux types d'ordre III ou IV.	Toutes les souscriptions au type d'ordre III ou IV.
Intermédiaire ayant souscrit au type d'ordre II et plus d'une fois aux types d'ordre III ou IV.	Toutes les souscriptions au type d'ordre III ou IV.
Personne physique ayant souscrit au type d'ordre III chez un membre du syndicat de placement et au type d'ordre IV, pour le compte de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement, ou inversement.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ou personne morale marocaine ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordre III ou IV.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ou personne morale marocaine ayant souscrit conjointement aux types d'ordre III et IV.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs.	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants mineurs.
Personne physique ou morale ayant souscrit au type d'ordre IV pour un montant dépassant le plafond autorisé.	La souscription concernée.
Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger,,ayant souscrit au type d'ordre V auprès de plus d'un membre du syndicat.	Toutes les souscriptions.
Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger,ayant souscrit au type d'ordre V à des prix identiques ou ne respectant pas le pallier de cotation.	Toutes les souscriptions à des prix identiques ou ne respectant pas le pallier de cotation.

Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger, ayant souscrit au type d'ordre V en ne respectant pas le plafond de titres pouvant être demandé.	Toutes les souscriptions.
Souscription à un type d'ordre effectuée chez un membre du syndicat de placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée.

Le 12 octobre 2007 à 12h00, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres des syndicats de placement les résultats de l'allocation.

2.11.2. Appel de fonds

Il est nécessaire de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse relatif à la procédure d'appel de fonds :

« Quelle que soit la procédure retenue et en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al Maghrib.

Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent restés bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres.

La décision de couverture des ordres de souscription est motivée et notifiée au CDVM sans délai ».

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils auront désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

2.11.3 Modalités d'enregistrement à la Bourse de Casablanca

Lors de la séance du 16/10/2007, il sera prononcé l'introduction d'Atlanta à la Bourse de Casablanca et son inscription au 1er compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération.

2.12 Procédure de détermination du prix suite à l'OPO

Le prix de l'action Atlanta sera fixé le 11 octobre 2007 à 12 heures dans les locaux de la Bourse de Casablanca à l'issue de la centralisation des ordres de type V dans le cadre de

l'Offre à Prix Ouvert (OPO). Le prix de cession par action de l'offre résultera de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les investisseurs selon la technique décrite au Règlement Général de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- La quantité demandée par palier de prix ;
- La sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ;
- Le niveau de satisfaction de la demande.

Le prix de cession sera fixé d'un commun accord par le PDG d'Atlanta et les représentants habilités des actionnaires cédants en concertation avec CDG Capital, Conseiller et coordinateur global de l'opération, Safabourse, Chef de file du syndicat de placement et la Bourse de Casablanca sous le contrôle du CDVM.

Dans le but de faciliter la présentation de l'opération aux investisseurs, les types d'ordre I et II, III et IV seront exprimés sur la base d'un montant.

Le prix final retenu sera unique et s'appliquera à l'ensemble des souscripteurs au type d'ordre II, III et IV et des souscripteurs au type d'ordre V ayant exprimé leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur. Les souscripteurs au type d'ordre I bénéficieront, quant à eux, d'une décote de 20% par rapport au prix retenu.

Le prix de cession fera l'objet d'une annonce sur le site Web de la Bourse de Casablanca, www.casablanca-bourse.com le 11 octobre 2007 et d'un communiqué de presse diffusé par l'émetteur à travers un journal d'annonces légales au plus tard le 16 octobre 2007.

2.13. Entités chargées d'enregistrer l'opération

Préalablement au règlement des transactions, il sera procédé, sur la base des résultats de l'allocation, à la validation des Avis d'Opéré par les sociétés de bourse et les établissements dépositaires.

L'enregistrement des transactions objet de la présente opération, côté vendeurs se fera par l'intermédiaire de Safabourse.

Safabourse ainsi que les autres sociétés de bourse procèderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs).

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement, n'ayant pas le statut de sociétés de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement de leur choix, afin d'enregistrer leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca (dans le cadre des types d'ordres qui leur sont réservés). Ils devront, avant le début de la période de souscription, informer la Bourse (ainsi que la société de bourse membre du syndicat de placement concernée) de leur choix par écrit.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné qu'Atlanta et Sanad supporteront la décote offerte à leurs salariés respectifs.

2.14. Modalités de Règlement / Livraison

Le règlement et la livraison des titres s'effectueront le 19 octobre 2007, selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca. Sur instruction des avis d'opérés, les comptes Bank Al Maghrib des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement majorée des commissions.

Il est à rappeler qu'Atlanta a désigné CDG Capital comme seul dépositaire des titres cédés dans le cadre de cette opération.

2.15. Restitution du reliquat au client

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 10 jours ouvrables à compter de la date d'annonce des résultats soit au plus tard le 30/10/2007, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire ou postal, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrables, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

2.16. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la Cote par la Bourse de Casablanca le 16 octobre 2007 ainsi que dans un journal d'annonces légales, par l'Émetteur, au plus tard le 19 octobre 2007.

2.17. Commissions facturées aux souscripteurs

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard du Coordinateur global, du Chef de file et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs une commission de 1,1% (hors taxes), dont :

- 0,1% (hors taxes) au titre de la commission d'admission ;
- 0,2% (hors taxes) au titre de la commission de règlement/livraison ;
- 0,8% (hors taxes) au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

Le Chef de file et les membres du syndicat de placement s'engagent, formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, simultanément ou

postérieurement à la souscription, et ce pour quelque motif que ce soit.

2.18. Fiscalité

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 personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

2.18.1 Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

a. Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. Pour les actions 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 70 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH ;
- 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 sauf en cas de fusion ;
- l'apport en société.

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 des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

2.18.2 Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

a. Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Par dérogation aux dispositions de l'article 163-I du livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n° 35-05 pour l'année 2006, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 4 ans.

b. Imposition des dividendes

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS :

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

- 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 10%.

2.18.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes

a. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

2.18.4 Actionnaires personnes morales non résidentes

a. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

2.19. Charges relatives à l'opération

L'ensemble des frais relatifs à la présente introduction en bourse sera supporté par le cédant. A ce titre, le groupe HOLMARCOM s'est engagé à rembourser ATLANTA de tous les frais qu'elle a ou aura déboursés en lien avec la présente opération.

Ces frais sont estimés autour de 1% du montant de l'opération, ils sont relatifs :

- aux commissions liées au :
 - ✓ Conseil financier ;
 - ✓ Conseil juridique ;
 - ✓ Placement des titres ;
 - ✓ Dépositaire des titres ;
 - ✓ Bourse de Casablanca ;
 - ✓ Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- aux frais suivants :
 - ✓ Frais légaux ;
 - ✓ Agence de communication ;
 - ✓ Commissaires aux comptes ;
 - ✓ Publication aux journaux ; ...

La décote offerte aux salariés d'ATLANTA et SANAD d'un montant compris entre 31 680,2 et 36 205,9 Kdh sera respectivement prise en charge par ATLANTA et SANAD.

3. PRESENTATION GENERALE DE ATLANTA

3.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Compagnie d'assurances et de réassurances ATLANTA
Siège social	181, Boulevard d'Anfa - Casablanca
Téléphone	022 95 76 76
Télécopie	022 36 98 12/14/16
Site Web	http://www.atlanta.ma
Adresse électronique	info@atlanta.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	7 août 1947
Durée de vie de la Société	99 ans
N° du Registre de Commerce	16 747 à Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (Article 3 des statuts)	La société a pour objet, tant au Maroc qu'en tout autre pays : - Toutes opérations d'assurance, 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'assurance ou de réassurance 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 connexe.
Capital Social actuel	591 600 000 dirhams au 31 août 2007.
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.

Textes législatifs et réglementaires

La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, 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 rejev 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances ;
- Dahir n° 1-04-05 du 1^{er} 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 des finances et des investissements extérieurs n° 1548-05 du 6 ramadan 1426 (10 octobre 2005) relatif aux entreprises d'assurances et de réassurances. .

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 :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 24-96, 29-00, et 52-01 ;
- Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 Juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 Octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété notamment par la loi n° 23-01 ;
- 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 (modifié et complété notamment par la loi n° 43-02) ;
- 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.

Source : ATLANTA

3.2. Renseignements sur le capital d'ATLANTA

3.2.1. Renseignements à caractère général

Au 31 août 2007, le capital social de l'entreprise est composé de 5 916 000 actions de 100 Dh de valeur nominale chacune, soit un montant total de 591 600 000 Dh. Il est entièrement libéré.

3.2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

a. Historique du capital social

Depuis 1997, ATLANTA a procédé à cinq augmentations de capital l'ayant porté in fine à 591 600 000 Dh, telles que résumées ci après :

Evolution du Capital Social				
Année	Capital Initial en Dh	Nature de l'opération	Montant de l'opération En Dh	Capital final en Dh
1997	40 000 000	Augmentation de capital en numéraire	60 000 000 dont 42 MDH souscrit non libéré	100 000 000
2004	100 000 000	Réduction du capital	42 000 000	58 000 000
2004	58 000 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	58 000 000	116 000 000
Avril 2007	116 000 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	116 000 000	232 000 000
Mai 2007	232 000 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	162 400 000	394 400 000
Juillet 2007	394 400 000	Augmentation de capital en numéraire	197 200 000	591 600 000

Source : ATLANTA

En 1997, Atlanta a procédé à une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 60 Mdh, portant ainsi le capital de 40 Mdh à 100 Mdh.

En 2004, Atlanta a procédé à une augmentation de capital de 100 Mdh à 116 Mdh, réalisée selon les étapes suivantes :

1. Annulation de l'affectation aux tantièmes et aux dividendes sur les bénéfices des exercices 1998 et 1999 dont la somme s'élevait à 34,98 Mdh. Ce montant a été inscrit dans les capitaux propres de la société ;
2. Réduction du capital social d'un montant de 42 Mdh par voie d'annulation de 420.000 actions considérées, en totalité, comme non libérées. A l'issue de cette étape, le capital a été ramené à 58 Mdh ;
3. Augmentation du capital par incorporation des prélèvements sur les réserves libres

pour le porter de 58 Mdh à 116 Mdh.

Durant l'exercice 2007, Atlanta a procédé à trois augmentations de capital dont deux par incorporation de réserves et une en numéraire. La première a doublé le capital social de 116 Mdh à 232Mdh. Une deuxième augmentation de capital de 162,4Mdh l'a porté à 394,4Mdh. Enfin, la dernière augmentation de capital s'est faite en numéraire réservée aux actionnaires actuels d'un montant global de 197,2Mdh portant ainsi le capital social à 591,6Mdh. L'objectif de cette augmentation de capital est de consolider les fonds propres de la société permettant ainsi :

- le renforcement de la compétitivité de la société via l'amélioration de sa marge de solvabilité ;
- la prise de participation dans une institution financière en vue de développer une activité de bancassurance ;
- le renforcement de la couverture de ses provisions techniques aux regards des exigences réglementaires en la matière ;
- l'amélioration de la liquidité dans la perspective de l'introduction de la société en Bourse.

b. Historique de l'actionnariat

Durant les cinq dernières années, les principaux changements qu'a connus l'actionnariat d'Atlanta, sont survenus durant les exercices 2005 et 2006 et sont retracés dans le tableau suivant :

Actionnaires	Au 31/12/2002		Au 31/12/2004		Au 31/12/2005		Au 31/12/2006		Août 2007	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
HOLMARCOM	854 889	85,49%	991 670	85,49%	1 128 450	97,28%	675 065	58,20%	2 958 001	50,00%
SANAD	99 995	10,00%	115 994	10,00%	0	0,00%	0	0,00%	-	-
CDG	-		-		-	-	463 996	40,00%	2 366 388	40,00%
Mohamed Hassan BEN SALAH	15 803	1,58%	14 202	1,22%	14 202	1,22%	14 202	1,22%	302 750	5,12%
Société OMI¹	10 393	1,04%	20 786	1,79%	0	0,00%	0	0,00%	-	-
Succession Abdelkader BENSALAH	9 590	0,96%	6 525	0,56%	6 525	0,56%	6 525	0,56%	282 990	4,78%
Autres actionnaires	9 330	0,93%	10 823	0,94%	10 823	0,94%	212	0,02%	5 871	0,10%
TOTAL	1 000 000	100%	1 160 000	100%	1 160 000	100%	1 160 000	100%	5 916 000	100%

Source : ATLANTA

1 Omnium Marocain d'Investissement est une société de portefeuille, de placement et de prises de participation. Son capital social est de 8,8 Mdh. Elle appartient au groupe Holmarcom qui est l'actionnaire principal avec 83,31% du capital détenu.

En 2004, le nombre de titres détenus par chaque actionnaire a changé suite à l'opération de réduction du capital et puis à l'opération d'augmentation du capital présentées ci-dessus.

En 2005, les actions Atlanta détenues par SANAD (115 994) et par la société OMI (20 786), soit 136 780 actions sont transférées à la maison mère Holmarcom. Ainsi, la participation de cette dernière dans Atlanta s'élève à 97,3% contre 85,5% précédemment. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la restructuration de l'organigramme juridique du groupe qui se caractérisait par des participations croisées (Cf. Appartenance de l'émetteur au Groupe Holmarcom).

L'année 2006 s'est caractérisée par l'entrée dans le capital d'Atlanta d'un nouvel actionnaire, à savoir la CDG. En effet, le groupe CDG a acquis 463 996 actions Atlanta au prix de 440 Mdh, et détient ainsi 40% du capital de la société. Cette transaction, s'inscrit dans le cadre d'un protocole d'accord conclu le 21 septembre 2005 entre le groupe HOLMARCOM et la CDG portant projet de partenariat stratégique pour la constitution et le développement d'un pôle d'assurances. A noter que cette transaction valorise implicitement la société à 1 100 Mdh, soit un niveau de PER réalisé de 11,3 x.

En 2007, et suite aux augmentations de capital dont deux par incorporation de réserves et une par apport en numéraire réservée aux actionnaires actuels d'un montant global de 197,2Mdh, Holmarcom détient 50% du capital, CDG 40% et la famille BENSALAH détient 10% du capital.

c. Structure de l'actionnariat avant et après l'introduction en bourse

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'actionnariat avant et après l'introduction en bourse d'Atlanta :

Actionnaires	Avant introduction en bourse			Après introduction en bourse		
	Nb de titres	% capital	% droits de vote	Nb de titres	% capital	% droits de vote
HOLMARCOM	2 958 001	50,00%	50,00%	2 366 401	40,0%	40,0%
CDG	2 366 388	40,00%	40,00%	2 366 388	40,0%	40,0%
Mohamed Hassan BEN SALAH	302 750	5,12%	5,12%	86 335	1,46%	1,46%
Succession Abdelkader BENSALAH	282 990	4,78%	4,78%	86 335	1,46%	1,46%
Mme LATIFA BENSALAH née EL MOUTARAJJI	908	0,02%	0,02%	3	0,00%	0,00%
Mme. FATIMA-ZAHRA BENSALAH	148	0,00%	0,00%	3	0,00%	0,00%
Autres	4 815	0,08%	0,08%	4 815	0,08%	0,08%
Flottant	-	-	-	1 005 720	17,0%	17,0%
Total	5 916 000	100,0%	100,0%	5 916 000	100,0%	100,0%

Source : ATLANTA

Après la cession de 17% du capital en bourse par Holmarcom (10%) et par la famille BENSALAH (7%), le capital de la compagnie sera détenu à parts égales par les deux groupes Holmarcom et CDG à hauteur de 40% chacun.

d. Brève description des principaux actionnaires

HOLMARCOM

Dénomination sociale	Holding Marocaine Commerciale et Financière
Activité	Société de prises de participation et de gestion de sociétés.
Principaux actionnaires :	Famille BENSALAH : 57,69% SOCHEPAR ¹ : 29,81% Société Cometam Abdelmoumen ² : 7,69% Société Comopar ³ : 4,81%
Capital social	31 200 000 DH
Président Directeur Général :	M. Mohammed Hassan BENSALAH
Chiffre d'affaires consolidé Exercice 2006	3 137,1 MDH
Résultat net consolidé Exercice 2006	510,5 MDH
Situation nette consolidée Exercice 2006	700,2 MDH

Caisse de Dépôt et de Gestion

Activité	Etablissement public financier
PNB Exercice 2006	1 912 millions de dirhams
Résultat net Exercice 2006	2 483 millions de dirhams.
Situation nette Exercice 2006	6 975 millions de dirhams.
Total Bilan Exercice 2006	54,7 milliards de dirhams

1 Société Chérifienne de Participations : Holding détenu par la famille BENSALAH

2 Société appartenant à la famille BENSALAH

3 Société appartenant à la famille BENSALAH

3.2.3. Pactes d'actionnaires

Dans le cadre d'un partenariat entre la CDG et HOLMARCOM ayant pour objet la constitution d'un pôle d'assurances de référence au Maroc, les deux groupes ont signé en date du 21 septembre 2005, un protocole d'accord en vue de la prise de participation de la CDG dans la société Atlanta à hauteur de 40% du capital et des droits de vote, soit 464.000 titres.

Ce protocole d'accord avait pour objet de définir les principaux termes, conditions et modalités du Pacte d'actionnaires devant être conclu entre les deux parties et dont les principales dispositions sont résumées ci-dessous. Ce protocole d'accord prévoyait des conditions préalables à la réalisation de ce projet de partenariat, à savoir la restructuration de l'organigramme juridique du groupe qui se caractérisait par des participations croisées (Cf. Partie Organisation d'Atlanta).

Le pacte d'actionnaires a été signé entre la CDG et Holmarcom le 18 janvier 2006. Il a pour objectif de clarifier le mode de fonctionnement des compagnies Atlanta et Sanad par la définition :

- des termes de la relation entre les actionnaires CDG et Holmarcom ;
- des modalités de coopération entre les parties au sein des compagnies d'assurances Atlanta et Sanad ; et
- des droits et obligations de chaque partie audit pacte.

Les principales dispositions du pacte d'actionnaires sont relatives :

- aux règles applicables en cas de projet de cession de titres (cession libre, droit d'agrément, droit de préemption, droit de sortie ...) ;
- à la gouvernance des compagnies (Conseil d'Administration, comité d'audit, comité de suivi et commission stratégique...) ;
- à l'introduction d'Atlanta en bourse par cession de 20% du capital par le groupe Holmarcom.

a. Droit de sortie totale :

- Dans le cas où la cession par une des parties au pacte de ses titres aurait pour effet de faire franchir à la baisse le seuil de 35% du capital et des droits de vote qu'elle détient avec ses affiliés dans Atlanta et à défaut d'exercice du droit de préemption, l'autre partie (le sortant) bénéficiera d'un droit de sortie totale ;
- En vertu du droit de sortie totale, le sortant disposera de la faculté de céder au cédant qui s'engage à les acquérir ou à faire acquérir par le bénéficiaire ou par toute personne que le cédant ou le bénéficiaire se substituerait (dont ils se portent forts et garants) la totalité (et uniquement la totalité) des titres que le sortant détient dans Atlanta ;

b. Gouvernance des compagnies d'assurances Atlanta et Sanad :

- Conseil d'Administration
 - ✓ Chaque société sera administrée par un Conseil d'Administration composé de 10 membres ;
 - ✓ Chaque partie a la faculté de proposer la nomination de 5 administrateurs (personnes physiques ou personnes morales) ;
 - ✓ La présidence du Conseil d'Administration est conférée à Holmarcom.

- Mise en place d'un Comité de suivi, d'un Comité d'audit et d'une Commission stratégique

(Cf gouvernement d'entreprise)

c. Durée du pacte :

Le pacte prendra fin à la date à laquelle la CDG et/ou ses affiliés ou Holmarcom et/ou ses affiliés viendront à détenir une participation dans le capital de la société inférieure à 35% du capital et des droits de vote.

3.2.4. Intentions des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'introduction en bourse d'Atlanta, les actionnaires contrôlant le capital pourraient envisager :

- de céder une partie de leurs actions ou droits de vote ;
- ou d'acquérir des actions ou des droits de vote supplémentaires ;

et ce, dans le respect des clauses du pacte d'actionnaires.

3.2.5. Restrictions en matière de négociabilité

La présente opération est destinée au premier compartiment de la bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions ATLANTA conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

3.2.6. Déclarations de franchissement de seuil

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur en matière de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, venant à franchir, à la hausse ou à la baisse, le seuil du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la Société, doit informer la Société ainsi que le CDVM et la société gestionnaire dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, notamment du nombre total des actions de la Société qu'elle possède ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le CDVM des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements de seuil.

3.2.7. Politique de distribution de dividendes

a. Dispositions statutaires

L'article 30 des statuts d'ATLANTA 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 convenable de fixer, soit pour être reportée à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour être porté à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires.

Les époques de paiement des dividendes sont fixées par le conseil d'administration.

Les dividendes non perçus cinq ans après la date de leur exigibilité sont prescrits au profit de la société.

b. Dividendes versés au cours des trois derniers exercices

Sur la période 2004-2006, les distributions de dividendes au titre des exercices mentionnés se résument comme suit :

(Kdh)	2004	2005	2006
Résultat net (Kdh)	59 930	151 200	261 663
Dividendes mis en distribution ¹ (Kdh)	0	87 000	150 800
Nombre d'actions	1 160 000	1 160 000	1 160 000
Résultat net par action (Dh)	51,6	130,3	225,6
Dividende par action (Dh)	0	75	130
Taux de distribution	0%	57,5%	57,6%

Durant les deux derniers exercices, Atlanta a adopté une politique de distribution de dividendes stable. En effet, le taux de distribution s'est situé à 58%.

3.3. Marché des titres émis par ATLANTA

A ce jour, aucun titre de créance, ni titre de capital d'ATLANTA n'a été émis sur le marché marocain ni sur aucun autre marché financier.

¹ Dividendes de l'exercice n distribués durant l'exercice n+1

3.4. Assemblées d'Actionnaires

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 ATLANTA sont conformes à la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

3.4.1. 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.

A compter de la cotation des actions d'Atlanta à la Bourse de Casablanca, les convocations sont faites par un avis inséré dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et au "Bulletin officiel".

Les convocations aux assemblées sont faites 30 jours au moins avant la date de l'assemblée.

3.4.2. 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. Les pouvoirs en blanc sont utilisés suivant décision du conseil, qui désigne le mandataire et complète le pouvoir à cet effet.

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'Assemblée sur simple justification de leur identité à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux, cinq jours au moins avant l'Assemblée.

Le conseil a la faculté d'abréger ces délais et même d'accepter la remise de titres avant le vote de la première résolution soumise à l'Assemblée ; il détermine la forme des pouvoirs.

3.4.3. Quorum

Pour délibérer valablement, l'Assemblée générale ordinaire (annuelle ou convoquée extraordinairement), doit réunir le quart au moins du capital social ; si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les mêmes formes, et délibère valablement, quelle que soit la portion du capital représentée.

L'assemblée générale extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié du capital social.

Si, sur une première convocation, l'assemblée ne réunit pas le quorum de moitié, une seconde assemblée peut être convoquée qui délibère valablement si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant le quart du capital social. Si la seconde assemblée convoquée ne réunit pas le quorum du quart, elle peut être prorogée d'une date ultérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée ; l'assemblée prorogée doit réunir le quorum du quart.

3.4.4. Conditions d'exercice des droits de vote :

Les délibérations de l'Assemblée générale ordinaire sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

Les délibérations de l'Assemblée générale extraordinaire sont prises à la majorité de deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

3.5. Organes d'Administration

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de dix membres.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années maximum. Les fonctions d'un Administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice écoulé et tenu dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur. Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

Le conseil nomme parmi ses membres un président qui doit être une personne physique.

Le président assume sous sa responsabilité la direction de la société, et dispose des pouvoirs les plus étendus dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs que la Loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires, ainsi que des pouvoirs qui demeurent réservés au Conseil d'Administration.

Actuellement, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit :

Nom & prénom	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat	Lien avec Atlanta
Mr Mohamed Hassan BENSALAH	Président	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	PDG
Mme Fatima Zahra BENSALAH	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Administrateur Directeur Général

HOLMARCOM représentée par Mr Mohamed Hassan BENSALAH (PDG du groupe HOLMARCOM)	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Actionnaire
Madame Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJI	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant Holmarcom
Mr Youssef LATIF Directeur Général de Holmarcom	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant Holmarcom
CDG représentée par Mr Abdesselam ABOUDRAR (Directeur Général Adjoint à la CDG)	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Actionnaire
Mr Mustapha BAKKOURY Directeur Général de la CDG	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant de la CDG
Mr Saïd LAFTIT Membre du Directoire du CIH	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant de la CDG
Mr Hassan BOUBRIK Secrétaire Général de la CDG	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant de la CDG
Mr Mohammed Amine BENHALIMA Administrateur Directeur Général de CDG Capital	Administrateur	Février 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Représentant de la CDG

Source : ATLANTA

3.6. Organes de Direction

La direction de ATLANTA est assurée par :

Nom et Prénom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Mr Mohamed Hassan BENSALAH	Président Directeur Général	1992
Mme Fatima-Zahra BENSALAH	Administrateur Directeur Général	1993
Mr Sellam SEKKAT	Directeur Général	2000
Mr Jalal BENCHEKROUN	Directeur Général Adjoint	1997
Mr Taoufik LAALOU	Directeur Finance et Comptabilité	1982

Mme Ikram BGHIEL	Directeur Ressources Humaines, Organisation et Qualité	2006
Mr Abdelwahed BARAKA	Directeur des systèmes d'information	2007

♦ **Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH (37 ans), Président Directeur Général**

Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH est né en 1970, marié et père de 2 enfants. Il a un diplôme de maîtrise en Gestion – Option Finances de l'Université de la Sorbonne (France) et un diplôme de l'Ecole des Cadres de Paris.

En 1993, Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH succède à son défunt père et fondateur du Groupe HOLMARCOM, Monsieur Abdelkader BENSALAH, après avoir été son conseiller durant une année.

Agé de 24 ans, il a pris la présidence de l'un des plus grands groupes privés marocains, avec à son patrimoine une vingtaine de filiales, réparties entre plusieurs secteurs d'activités : agro-alimentaire, assurance, distribution, industrie.....

♦ **Madame Fatima-Zahra BENSALAH (38 ans), Administrateur Directeur Général**

Madame Fatima-Zahra BENSALAH est titulaire d'une licence en gestion de l'université de la Sorbonne et d'un diplôme de l'Ecole des Cadres et des Entrepreneurs à Paris (option finances et comptabilité)

En 1993, elle est désignée en tant qu'Administrateur de la Compagnie Atlanta.

En 2000, elle est nommée Administrateur Directeur Général.

♦ **Monsieur Sellam SEKKAT (55 ans), Directeur Général**

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 Renaissance¹.

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 Réassurance Atlanta.

¹ Compagnie d'assurances et de réassurance

M. Sekkat est membre titulaire de la Commission Administration et Organisation (CAO)¹ et du Comité Consultatif des Assurances (CCA), Administrateur du fond de garantie automobile et membre de l'Association Marocaine des Actuaire (AMA).

♦ **Monsieur J. BENCHEKROUN (40 ans), Directeur Général Adjoint**

Monsieur Jalal Benchechroun est titulaire d'un diplôme d'ingénieur statisticien économie et actuariat obtenu de l'ENSAE Paris. Après 3 années à la Compagnie d'assurances et de réassurance ESSAADA en tant que chargé de mission (de 1992 à 1995), il intègre la Direction du Trésor et des Finances en tant que Chef de Service.

En 1997, il est nommé chef des placements à la CDG.

M. Benchechroun intègre la Compagnie Atlanta en 1997 pour assurer la responsabilité du département Groupe M.I.D pendant 6 années. En 2003, il a été désigné responsable du Département Gestion Production IARD.

En 2004, il est promu Directeur Général Adjoint de la Compagnie Atlanta.

♦ **Monsieur T. LAALOU (54 ans), Directeur Finance et Comptabilité**

Monsieur Taoufik LAALOU a débuté sa carrière en 1972 à la société ELECTRA² en tant que cadre financier. En 1975, il rejoint La Société Tous transport aérien et maritime pour occuper le poste de chef Comptable.

En 1982, il intègre ATLANTA aux fonctions de chef de la Comptabilité.

Dans le cadre de la réorganisation de la Compagnie et pour la mise en place de la fonction Contrôle de gestion, il est désigné en 1992 en tant que responsable du contrôle de gestion au sein d'Atlanta.

En 1997, il est nommé responsable de la Comptabilité.

En 2000, il est promu Directeur financier et comptable.

♦ **Madame I. BGHIEL (41 ans), Directeur Ressources Humaines, Organisation et Qualité**

Madame Ikram BGHIEL est titulaire d'un DESS en négociations commerciales internationales obtenu de l'université de Paris Sorbonne et d'un DEA en relations interculturelles de l'université de Paris XIII.

Après une première expérience de 3 ans en tant que consultante en formation continue à Paris, elle rejoint en 1997 l'ESCA (Ecole Supérieure du Commerce et des Affaires) pour occuper le poste de Directrice de développement.

1 C'est une commission du Comité Consultatif des Assurances. Son rôle principal est de donner un avis consultatif sur les projets de textes réglementaires.

2 Société ayant pour activité l'importation, l'installation et la maintenance d'équipements divers.

En 2000, elle prend la Direction du cabinet Conseil IDEES RH.

En 2005, elle intègre le Groupe Aksal (Zara, la Senza, Massimo Dutti.....) en tant que Directrice des Ressources Humaines.

En 2006, Mme Bghiel rejoint la Compagnie Atlanta en tant que Directrice des Ressources Humaines & Organisation.

♦ **Monsieur Abdelouahed BARAKA** (46 ans), *Directeur des Systèmes d'Information*

Monsieur Abdelouahed BARAKA est Ingénieur de l'ENSAE – Paris (1989). Après une expérience de 17 ans à l'étranger en tant qu'Ingénieur Edition de logiciel à EMS (Paris), Chef de projet d'une SSII CAST (Paris) et Directeur de projet à ATOS OIRIGIN (Paris), il rejoint le groupe Holmarcom en mars 2007 en tant que Directeur des Systèmes d'Information d'Atlanta et Sanad.

3.7. Gouvernement d'entreprise

3.7.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et aux principaux dirigeants

Conformément aux dispositions de l'article 55 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, les membres du conseil d'administration ont perçu au titre des exercices 2005 et 2006 des jetons de présence d'un montant de 1,2 et 2 millions de dirhams respectivement pour les deux exercices. Concernant l'exercice 2004, l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2004 a décidé de ne pas allouer de jetons de présence au titre de cet exercice.

Les salaires perçus par les directeurs d'ATLANTA en 2006 totalisent un montant brut de 6,4 millions de dirhams.

3.7.2. Conventions entre ATLANTA, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Atlanta a mis à la disposition de Madame Fatima-Zahra BEN SALAH à partir de novembre 2001, moyennant un loyer mensuel de 10 Kdh, un logement de fonction.

Le montant comptabilisé au cours des exercices 2004, 2005 et 2006 s'est élevé à 120 Kdh respectivement pour chaque exercice.

3.7.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

A ce jour, aucun prêt n'est accordé aux membres du conseil d'administration et de direction d'Atlanta.

3.7.4. Intéressement et participation du personnel

A ce jour, il n'existe aucun schéma d'intéressement et de participation du personnel au

capital de la société.

3.7.5. Comités techniques

Atlanta dispose de quatre comités techniques : un Comité d'Audit, un Comité de Suivi, un Comité de Gestion et une Commission Stratégique.

a. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit, mis en place par le Conseil d'Administration en date du 16 février 2006, est composé de quatre membres, dont 2 désignés par la CDG et 2 désignés par Holmarcom, pour une durée indéterminée et qui ne peuvent être, en aucun cas, Président du Conseil d'Administration, Directeur Général, Directeur Général Adjoint ou membre d'un autre comité.

Parmi les principaux pouvoirs attribués au Comité d'Audit, figurent :

- L'examen des comptes annuels de la compagnie avant leur présentation au Conseil d'administration ;
- Le suivi des règles comptables applicables au sein de la société et de ses filiales ;
- L'alerte du Conseil d'Administration sur tout sujet susceptible d'avoir un impact substantiel sur la valeur patrimoniale de la société et de ses filiales ;
- L'analyse annuelle de la politique de provisionnement sur la base d'un rapport d'actuaire indépendant ;
- La proposition d'une cartographie des risques ;
- La proposition d'actions de gestion des risques au président du Conseil d'Administration ;
- La possibilité de demander au Conseil d'Administration la réalisation de tout audit interne ou externe, jugé nécessaire.

Le Comité d'Audit est consulté aussi souvent que l'activité de la société l'exige et au minimum deux fois par exercice social.

Les membres actuels du Comité d'Audit sont :

- Président du Comité : M. Abdesselam Aboudrar ;
- Membres : M. Yassine Haddaoui¹; M. Hamad Jouahri² et M. Mustapha Berrissoul³.

b. Comité de Suivi

Le Comité de suivi, mis en place par le Conseil d'Administration en date du 16 février 2006, est composé de quatre membres, dont 2 désignés par la CDG et 2 désignés par Holmarcom, pour une durée indéterminée, en dehors des membres du Comité d'Audit.

Dans le cadre de ses pouvoirs, le Comité de Suivi :

1 Monsieur Yassine Haddaoui est chargé d'investissement senior au sein de Fipar Holding

2 Monsieur Hamad Jouahri est un expert comptable.

3 Monsieur M. Berrissoul est Responsable du Département Comptabilité et Consolidation au sein d'Holmarcom

- Demande à tout organe de gestion de la société, toutes informations utiles sur l'évolution et la gestion de la société et de ses filiales ;
- Assiste le président du Conseil d'Administration et le Conseil d'Administration dans leurs prises de décisions en émettant un avis, uniquement consultatif, sur les points suivants :
 - ✓ L'analyse de propositions relatives aux orientations stratégiques ;
 - ✓ La préparation et la discussion des questions soumises au Conseil d'administration ou à l'Assemblée Générale des actionnaires, notamment, le budget annuel, les projets de financement, les arrêtés des comptes et les rapports de gestion.

A titre consultatif, le Comité de Suivi :

- Propose un certain nombre de mesures dont, les plans d'intéressement pour les dirigeants et les salariés de la société et de ses filiales, les nominations des principaux dirigeants ou des projets d'organisation de la société et de ses filiales.
- Analyse la politique d'ALM (Asset Liability Management), la politique de gestion d'actifs et la politique de réassurance.

Le Comité de Suivi est consulté aussi souvent que l'activité de la société l'exige et au minimum quatre fois par exercice social.

Les membres actuels du Comité de Suivi sont :

- Président du Comité : M. Mohamed Amine Benhalima ;
- Membres : M. Hassan Boubrik, M. Jalal Benchekroun et M. Abdelilah Laamarti¹.

c. Comité de Gestion

Le Comité de Gestion, mis en place en juin 2006, est composé d'une équipe opérationnelle qui a pour principales attributions, de promouvoir le travail d'équipe, de mener à bien tous les projets de développement de la société et de soutenir et favoriser la mise en œuvre quotidienne des orientations stratégiques de la société.

Le Comité de Gestion se réunit chaque mois. Il peut se réunir aussi à la demande d'un membre du comité.

Les membres actuels du Comité de Gestion sont :

- Président du Comité : Mme Fatima Zahra Bensalah ;
- Membres : M. Sekkat, M. Benchekroun, Mme Bghiel, M. Laalou et M. Tabine².

1 Monsieur A. LAAMARTI est Directeur Général Adjoint de SANAD

2 Monsieur TABINE est responsable du contrôle de gestion à ATLANTA

d. Commission stratégique :

La Commission Stratégique, mise en place par le Pacte d'Actionnaires en date du 18 janvier 2006, est composée de quatre membres dont 2 désignés par la CDG et 2 désignés par Holmarcom pour une durée indéterminée.

Les membres de la Commission Stratégique sont impérativement des personnes physiques actionnaires ou non d'Atlanta, membre du Conseil d'Administration ou non en dehors des membres du Comité d'Audit ;

Les pouvoirs de la Commission Stratégique sont résumés comme suit :

La Commission Stratégique délibère et rend un avis consultatif, notamment sur les sujets suivants avant que ceux-ci ne soient présentés au Conseil d'Administration :

- Conditions, modalités et calendrier de l'introduction en bourse d'Atlanta par voie de cession par Holmarcom de 20% du capital d'Atlanta ;
- Réseau de distribution notamment sur sa structure, son organisation et sa gestion, ainsi que sur les alliances potentielles ;

La Commission Stratégique est consultée aussi souvent que les missions susvisées le nécessitent.

Chaque avis de la Commission Stratégique fait l'objet d'un rapport au Conseil d'Administration d'Atlanta faisant ressortir clairement les arguments de chacun des deux groupes de membres de la Commission Stratégique, ainsi que la position commune de ces deux groupes si une telle position a pu être arrêtée.

Les membres de la Commission Stratégique actuelle sont :

- Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH ;
- Monsieur Youssef LATIF.
- Monsieur Mustapha BAKKOURY ;
- Monsieur Hassan BOUBRIK.

4. ACTIVITE DE ATLANTA

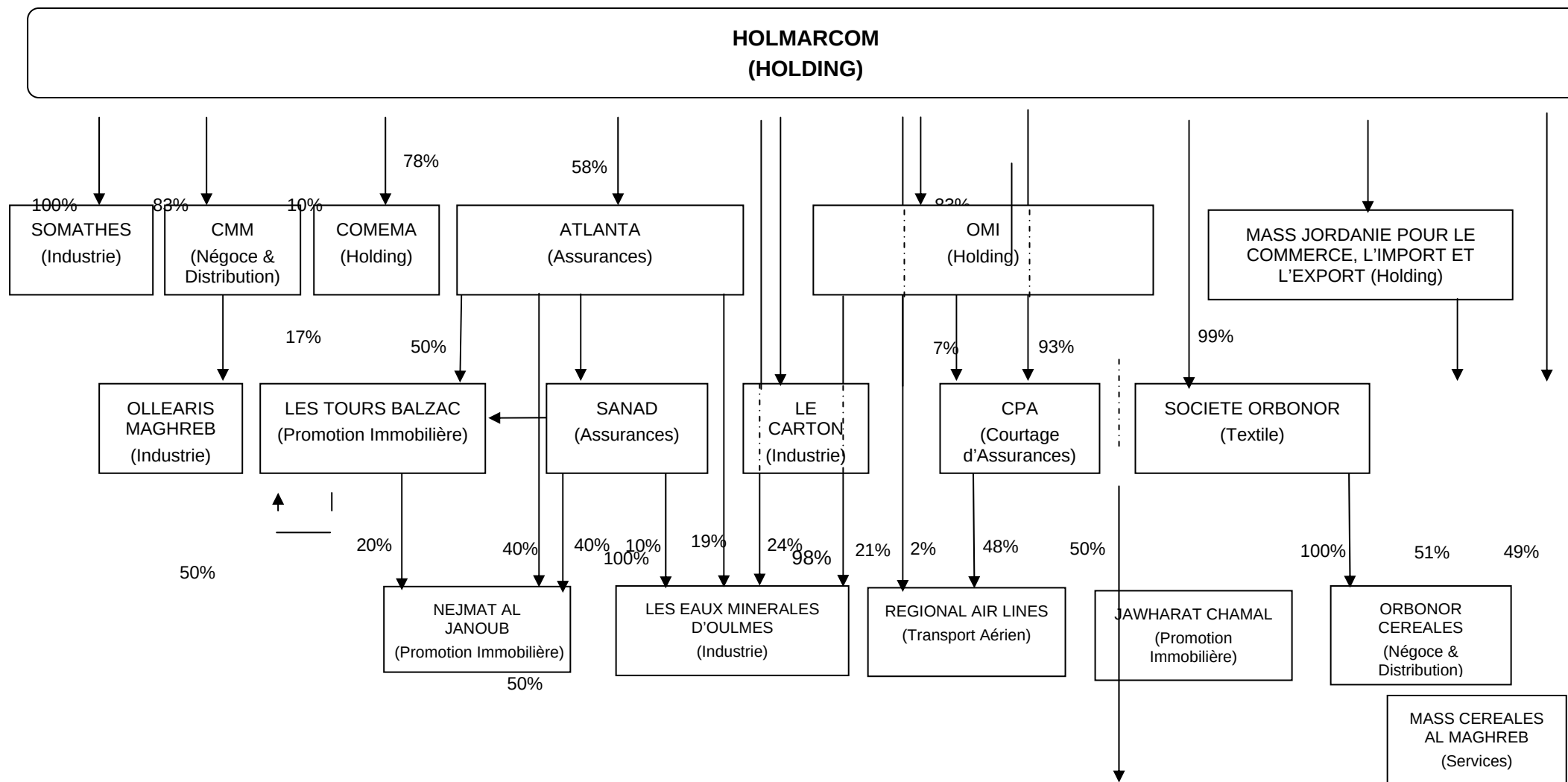
4.1. Historique et faits marquants

1947	Création d'Atlanta, initialement filiale de la Préservatrice, ancienne compagnie d'Assurance 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 Mdh.
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 Mdh.
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 SANAD via CPA (73% du capital) et Atlanta (26% du capital), puis Atlanta acquiert la totalité de 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.

4.2. Appartenance de l'Emetteur au groupe HOLMARCOM

4.2.1. Organigramme du groupe HOLMARCOM au 31 juillet 2007

L'organigramme juridique actuel du groupe HOLMARCOM (filiales contrôlées par le holding Holmarcom) se présente comme suit (Cf. page suivante) :



Actuellement (avant l'introduction en bourse d'Atlanta), seules les Eaux Minérales d'Oulmès et Le Carton sont cotées à la Bourse de Casablanca

4.2.2 Présentation du groupe HOLMARCOM

Le Groupe HOLMARCOM est composé de la 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, Négocie et distribution, Services et Immobilier.

a. Evolution du groupe Holmarcom

Au cours des derniers exercices, le groupe Holmarcom a connu les principales évolutions ci-dessous :

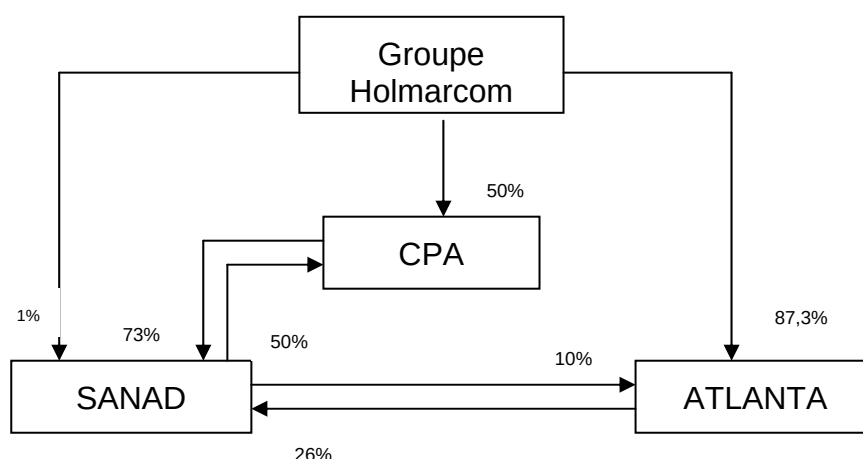
En 2005, et en préparation de la conclusion d'un projet de partenariat stratégique pour la constitution et le développement d'un pôle d'assurances, entre les deux groupes Holmarcom et CDG, le groupe Holmarcom a procédé à une restructuration de son organigramme juridique qui se caractérisait par des participations croisées.

Ainsi, l'organigramme juridique du groupe se présente comme suit avant et après l'opération avec la CDG :

♦ Avant l'entrée de la CDG :

Le Groupe Holmarcom détenait 50% du cabinet de courtage CPA. Ce dernier détenait 73% de SANAD, qui elle-même détenait 50% dans CPA.

ATLANTA, détenait 26% dans SANAD, qui elle-même, détenait 10% dans ATLANTA.



La restructuration juridique du groupe a nécessité les transactions suivantes :

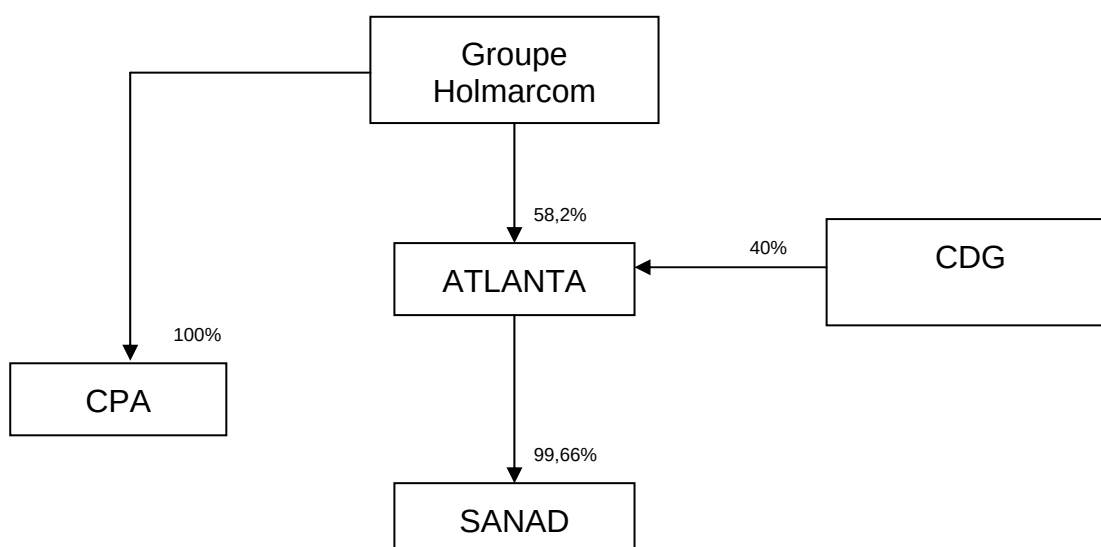
- CPA a cédé à ATLANTA les 73% du capital détenu dans SANAD ;
- SANAD a transféré au Groupe Holmarcom les 10% détenus dans ATLANTA et lui a

cédé les 50% détenus dans CPA.

A l'issue de ces opérations, le groupe Holmarcom détenait 97,3% d'ATLANTA.

◆ **Après l'entrée de la CDG :**

Suite à l'acquisition de 40% d'Atlanta par le Groupe CDG en 2006, l'organigramme juridique se présente comme suit :



b. Présentation des métiers du groupe Holmarcom :

◆ **Métiers de l'Assurance et du Courtage**

Le groupe HOLMARCOM contrôle les compagnies d'assurances Atlanta et Sanad et le cabinet de courtage Conseil et Placement d'Assurances « CPA ». Il détient aussi des participations importantes dans plusieurs grandes institutions financières (BMCI, CIH et le Crédit Agricole) et sociétés industrielles (La SAMIR et FERTIMA).

◆ **Métiers de l'Industrie :**

HOLMARCOM est un opérateur industriel de poids dans le secteur, notamment dans les eaux minérales, les sodas, le thé, le textile, les emballages et la construction polyester. Ses sociétés sont :

- Les Eaux Minérales d'Oulmès (eaux minérales, sodas)
- Société Orbonor (textiles)
- Le Carton (emballages)
- Olléaris Maghreb (construction polyester)

- SOMATHES (Thé)

♦ Métiers de Négoce et de Distribution

Le Groupe HOLMARCOM exerce des activités de négoce et de distribution d'équipements ménagers et de produits destinés à la construction (Comptoir Métallurgique Marocain) ainsi que des activités de négoce de céréales (Orbonor Céréales).

♦ Métiers de Services

Le groupe Holmarcom investit dans des métiers de services à forte valeur ajoutée. Il est, notamment, opérateur de la première compagnie aérienne privée marocaine et concessionnaire de terminaux céréaliers à Casablanca et Jorf Lasfar. Ses sociétés sont :

- Régional Air Lines (transport aérien)
- MASS Céréales Al Maghreb (exploitation de terminaux céréaliers)

♦ Métiers de l'Immobilier

Le groupe Holmarcom se positionne en tant qu'investisseur/développeur dans de grands projets immobiliers résidentiels et touristiques. Ses sociétés sont :

- JAWHARAT CHAMAL
- LES TOURS BALZAC
- S.I. NEJMAT AL JANOUB

4.2.3 Flux entre ATLANTA et le Groupe HOLMARCOM

Atlanta a conclu des conventions réglementées avec certaines sociétés du groupe Holmarcom. Ces conventions sont les suivantes sur la période 2004-2006 :

- *Conventions de prêts et avances en trésorerie et compte courant avec les sociétés suivantes :*
 - ✓ S.A.I. St Michel Atlantide¹
 - ✓ Nejmat El Maghreb²
 - ✓ O.M.I.
 - ✓ Nejmat El Janoub
 - ✓ Regional Air Lines
 - ✓ Les Tours Balzac
 - ✓ ORBONOR
 - ✓ COLIFAST³

1 SAI St Michel Atlantide est une SARL d'associé unique détenue à 100% par Atlanta. Son absence de l'organigramme est justifiée par sa taille et son impact non significatifs.

2 Nejmat El Maghreb est une SARL d'associé unique détenue à 100% par Holmarcom. Son absence de l'organigramme est justifiée par sa taille et son impact non significatifs.

3 Colifast est une société en cours de liquidation

- Conventions de prêts et avances en trésorerie conclues avec deux personnes physiques¹.
- Convention d'avance en compte courant conclue avec la société Les Tours Balzac en date du 20 juillet 2005.
- Conventions de transformation des dividendes SANAD au titre du résultat de l'exercice 2005 en avance en compte courant d'associé.

Le tableau suivant résume les flux financiers découlant de ces prêts et avances en trésorerie et compte courant durant les exercices 2004, 2005 et 2006 :

Société	Nature de la convention	Solde au 31/12/2004 Kdh	Produits au 31/12/04 Kdh (HT)	Solde au 31/12/2005 Kdh	Produits au 31/12/05 Kdh (HT)	Solde au 31/12/2006 Kdh	Produits au 31/12/06 Kdh (HT)
S.A.I. St Michel Atlantide	Prêt et avance en trésorerie	2 803	196 (taux d'intérêt annuel 7%)	2 803	196 (taux d'intérêt annuel 7%)	2.803	196 (taux d'intérêt annuel 7%)
Nejmat El Maghreb	Prêt et avance en trésorerie	668	43 (taux d'intérêt annuel 7%)	668	47 (taux d'intérêt annuel 7%)	719	50 (taux d'intérêt annuel 4,44%)
O.M.I.	Prêt et avance en trésorerie	4 670	304 (taux d'intérêt annuel 7%)	4 670	327 (taux d'intérêt annuel 7%)	-	-
Nejmat ElJanoub	Prêt et avance en trésorerie	27 861	1 814 (taux d'intérêt annuel 7%)	27 861	1 950 (taux d'intérêt annuel 7%)	7.422	541 (taux d'intérêt annuel 4,44%)
Regional Air Lines (1)	Prêt et avance en trésorerie	30 410	159 (taux d'intérêt annuel 3,54%)	-	-	-	-
Les Tours Balzac (2)	Prêt et avance en trésorerie	15 278	259 (taux d'intérêt annuel 3,54%)	-	-	-	-
ORBONOR	Prêt et avance en trésorerie	10 519	731 (taux d'intérêt annuel 7%)	-	133 (taux d'intérêt annuel 7%)	-	-
COLIFAST (3)	Prêt et avance en trésorerie	714	- (taux d'intérêt annuel 7%)	714	- (taux d'intérêt annuel 7%)	714	- (taux d'intérêt annuel 4,44%)

1 Il s'agit de prêts hypothécaires autorisés par la réglementation des compagnies d'assurances.

			annuel 7%)				
Rhafes TAYEB	Prêt et avance en trésorerie	431	- (taux d'intérêt annuel 8,75%)	-	-	-	-
Albert AZOULAY	Prêt et avance en trésorerie	1 905	107 (taux d'intérêt annuel 6,50%)	1 779	107 (taux d'intérêt annuel 6,50%)	1 652	104 (taux d'intérêt annuel 6,50%)
Les Tours Balzac (4)	Avance en compte courant	-	-	5 328	307 (taux d'intérêt annuel 2,65%)	8164	349 (taux d'intérêt annuel 4,44%)
SANAD	Avance en compte courant	-	-	-	-	35 981	582 (taux d'intérêt annuel 4,44%)

- (1) Dont 25 000 KDH prêtés en 2004 (Conseil d'Administration du 23/12/2004)
- (2) Dont 15 000 KDH prêtés en 2004 (Conseil d'Administration du 01/06/2004)
- (3) Créance non productive d'intérêts, totalement provisionnée
- (4) Convention en date du 20 juillet 2005

- *Assistance technique de la société HOLMARCOM à ATLANTA conclue le 30 mai 2003 :*

HOLMARCOM facture annuellement à ATLANTA une rémunération au titre d'assistance, de contrôle, de participation aux réunions et de frais et charges exposés pour le compte de la compagnie Atlanta. La rémunération facturée correspond à 1,15% du montant des primes émises.

- *Convention d'assistance entre Holmarcom et ATLANTA pour la vente de biens immobiliers signée le 5 Janvier 2004 :*

Holmarcom s'engage par cette convention, à assister Atlanta dans les négociations avec les éventuels acquéreurs d'un terrain situé à Agadir et à effectuer au nom et pour le compte d'Atlanta, toutes les diligences et recherches concernant de telles transactions.

- *Cession des titres Regional Air Lines à CPA en date du 26 décembre 2005 :*

Atlanta a cédé à la société CPA 46,77% du capital de Regional Air Lines (935 384 actions) représentant 94 millions de dirhams ainsi qu'une créance envers la même société pour 41 millions de dirhams.

- *Acquisition des titres SANAD en décembre 2005 :*

La société CPA a cédé à la compagnie Atlanta 915 159 actions de la Sanad au prix total de 204 927 Kdh.

Les flux découlant de ces différentes conventions sont résumés dans le tableau suivant :

Société	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/04 en Kdh	Produits ou charges au 31/12/05 en Kdh	Produits ou charges au 31/12/06 en Kdh
HOLMARCOM	Assistance technique	-10 190 TTC (1,15% des primes émises)	-10 582 TTC (1,15% des primes émises)	-11 214 TTC (1,15% des primes émises)
HOLMARCOM	Assistance pour la vente de biens immobiliers	-	- 920 HT (1) (2,5% du prix de cession)	- 920 HT (1) (2,5% du prix de cession)
CPA	Cession des titres Regional Air Lines	-	94 000 TTC	-
CPA	Cession d'une créance Regional Air Lines	-	41 000	-
CPA	Acquisition des titres SANAD	-	- 204 927	-

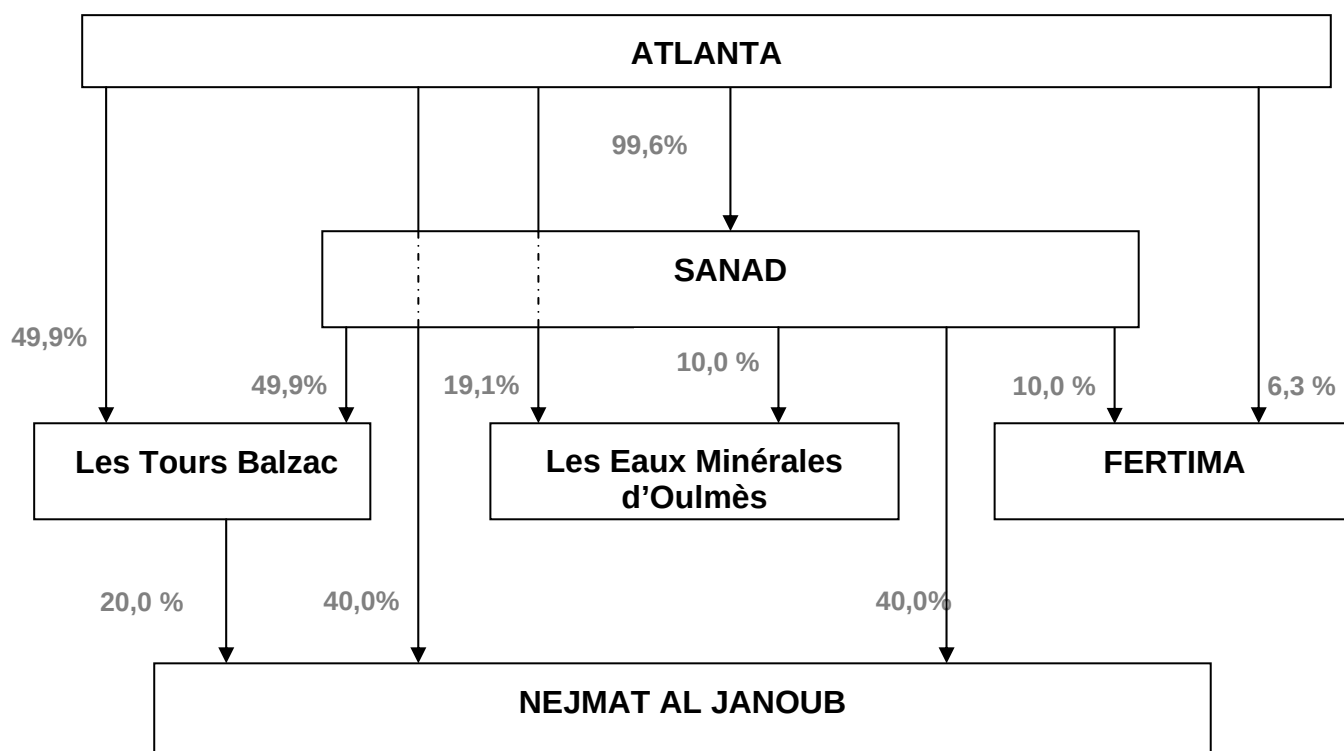
(1) Non encore réglé par Atlanta. Montant totalement provisionné.

4.3 Filiales d'ATLANTA

4.3.1. Organigramme juridique

Atlanta détient trois filiales : SANAD, S.I. Nejmat Al Janoub et Les Tours Balzac ainsi que des participations directes dans deux sociétés cotées en bourse : les Eaux Minérales d'Oulmès et Fertima.

Présentation des filiales d'Atlanta



a. SANAD

◆ Bref historique de SANAD

La Compagnie Marocaine d'Assurances et de réassurances Sanad est l'héritière de la société d'assurances et de réassurances française « EMPIRE » qui a été fondée le 16 mai 1946. En 1975, elle a changé de dénomination sociale suite à son acquisition par SAMIR, à l'occasion de la marocanisation pour porter le nom de Sanad.

Au début, Sanad était spécialisée dans les risques « Entreprises » notamment dans le secteur des hydrocarbures.

A partir de 1985, elle s'est orientée également vers le secteur maritime en assurant les bateaux de pêche et les marchandises transportées.

En 1999, et suite au rachat de la SAMIR par le Groupe CORRAL, le groupe Holmarcom acquiert Sanad et son courtier CPA à l'issue d'un appel d'offre.

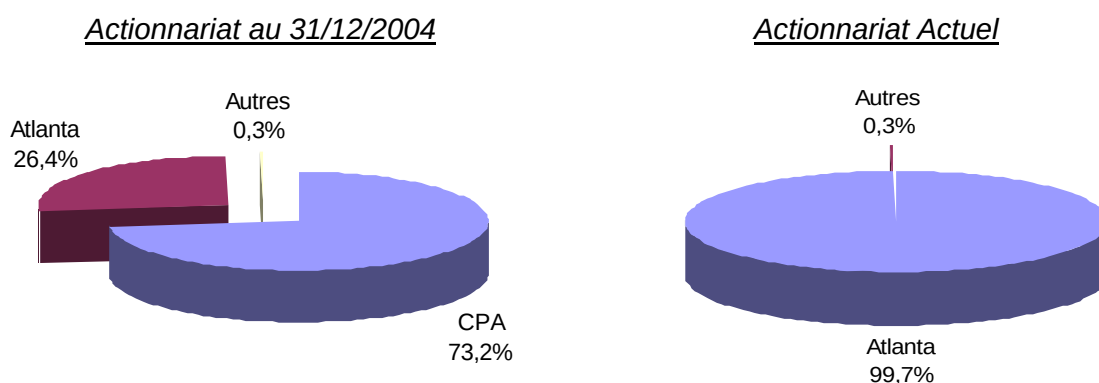
En 2005, Sanad devient une filiale d'Atlanta détenue à 99,6% du capital suite au rachat par

Atlanta des 73% détenus par CPA.

◆ Capital social et Actionnariat :

Le capital social de Sanad n'a pas connu de changement durant les trois derniers exercices et s'élève à 125 000 000 Dh réparti en 1 250 000 actions d'une valeur nominale de 100Dh chacune.

L'évolution de l'actionnariat de Sanad, durant les trois derniers exercices, est illustrée à travers les deux graphiques ci-dessous :



Actuellement, Atlanta détient 1 245 765 actions Sanad, soit 99,66% du capital et de droits de vote.

◆ Activité de Sanad

Sanad est une compagnie d'assurance et de réassurance spécialisée dans la couverture des risques industriels notamment le risque maritime et le risque d'incendie.

Ci-dessous, l'évolution du chiffre d'affaires et du positionnement de la compagnie sur la période 2004-2006 :

	Chiffre d'affaires (KDH)					PDM		
	2004	2005	Var %	2006	Var %	2004	2005	2006
Assurance Vie	31 943	35 458	11,0%	52 520	48,1%	1,11%	1,08%	1,26%
Assurance Non Vie	795 131	758 185	-4,6%	904 024	19,2%	8,85%	8,00%	8,89%
Total	827 074	793 643	-4,0%	956 544	20,5%	6,97%	6,22%	6,68%

Source : Sanad

Actuellement, Sanad occupe la 5ème place en terme de chiffre d'affaires avec une part de marché de 6,7% à fin 2006.

Le chiffre d'affaires de la compagnie est structuré comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var 05/04	2006	Var 06/05
Assurance de personnes	115 814	119 538	3,2%	155 446	30,0%
PDM	2,6%	2,4%		2,6%	
Automobile	337 613	323 137	-4,3%	365 411	13,1%
PDM	7,6%	7,0%		7,5%	
Accident du Travail	119 819	113 241	-5,5%	141 436	24,9%
PDM	9,6%	9,3%		10,2%	
Incendie	89 223	90 607	1,6%	120 489	33,0%
PDM	14,2%	13,1%		15,6%	
Maritime et Transport	78 391	98 499	25,7%	101 205	2,7%
PDM	13,5%	15,7%		17,2%	
Autres	86 214	48 621	-43,6%	72 557	49,2%
Chiffre d'affaires global	827 074	793 643	-4,0%	956 544	20,5%

Source : Sanad

Dès sa création, la Compagnie d'Assurances « SANAD » a été orientée vers la couverture des risques industriels et des risques de pointe. Elle assure les plus gros risques marocains et a comme clientèle la SAMIR, l'OCP, l'ODEP, la COMANAV, le Port de Tanger Méditerranée...etc.

Elle est Assureur – chef de file de très nombreux contrats en branches diverses, principalement " incendie – risques techniques – risques divers – transports maritimes " et, d'une façon générale, participe en coassurance à la majeure partie des risques incendie – transports maritimes, ainsi qu'à d'autres risques divers du Marché.

Le chiffre d'affaires de Sanad est passé de 827,1 Mdh en 2004 à 793,6 Mdh en 2005, soit une baisse de 4%. Cette baisse est expliquée essentiellement par les sous-performances des branches suivantes :

- Automobile : les primes émises de cette catégorie ont enregistré une baisse de 4,3% s'établissant à 323,1 Mdh contre 337,6 Mdh en raison notamment :
- de l'entrée en vigueur de l'article 292 de la loi n° 17-99 qui limite la représentation de l'Agent à sa compagnie mandante et qui a entraîné la perte du portefeuille en 2005 placé antérieurement par les agents des autres compagnies d'assurances auprès de la Sanad ;
- et de l'application de l'article 18 de la loi de finances pour 2005 qui s'est traduite dans certains cas par la suspension de la production avec les agents et courtiers dès lors que les primes n'ont pas été réglées dans les délais impartis ;
- Accidents de Travail : cette catégorie a connu une baisse de 5,5% passant de 119,8Mdh à 113,2Mdh en raison de la non reconduction de certaines polices déficitaires dont les assurés n'ont pas accepté les ajustements d'équilibre proposés par Sanad ;
- Tous risques chantiers : les primes relatives à cette catégorie ne sont pas récurrentes ; les affaires réalisées en 2004 n'ont pas donné lieu à d'autres émissions en 2005.

En 2006, le chiffre d'affaires de la compagnie Sanad s'est établi à 956,5Mdh, soit une progression de plus de 20%. Cette hausse est expliquée par les performances positives de toutes les catégories d'assurances, à savoir l'assurance de personnes (+30%), l'automobile (+13,1%), l'Accident du Travail (+24,9%), l'Incendie (+33%)...suite aux renouvellements des contrats d'assurances et/ou à la conclusion de nouveaux contrats.

◆ Réseau de distribution

Sanad commercialise ses produits d'assurances essentiellement via le cabinet de courtage CPA.

Le réseau de distribution de la compagnie est composé de 285 intermédiaires répartis comme suit :

- 76 agents dont les principaux sont SADIK, Cabinet GOUSSAID, Assurances DRISSI Frères, PANASSUR... ;
- 209 courtiers dont les plus importants sont CPA, GRAS SAVOYE, AGMA LAHLOU TAZI...

La répartition du chiffre d'affaires de Sanad par circuit de distribution est présentée dans le tableau suivant :

Canaux de distribution	2004	2005	Variation 04/05	2006	Variation 05/06
Agents	39,2%	41,5%	+2,3	38,6%	-2,9
Courtiers	59,6%	57,3%	-2,3	59,9%	+2,6
Bureau Direct	0,5%	0,4%	-0,1	0,9%	+0,5
Compagnies	0,7%	0,8%	+0,1	0,6%	-0,2
Total	100%	100%	-	100%	-

Source : Sanad

En terme de réassurance, Sanad bénéficie de l'assistance technique des Compagnies internationales de Réassurance telles que : S.C.O.R.(France) - CORPORACION MAPFRE (Espagne) – KOLNISCHE RUCK(Allemagne) – MUNCHENERRUCK (Allemagne) – C.C.R. (France).

◆ Données financières

En Kdh	2004	2005	Var %	2006	Var %
Placements affectés aux opérations d'assurance	2 032 459	2 578 443	26,8%	2 946 637	14,3%
Provisions techniques brutes	3 061 278	3 084 662	-0,8%	3 102 665	0,6%
Résultat technique	51 917	223 145	NS	325 442	45,8%
Résultat net	46 254	185 401	NS	211 334	13,9%
Dividendes reçus par Atlanta au titre de l'exercice 2006	0	0	-	112 001	NS

Source : ATLANTA

b. Les Tours Balzac

◆ Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Les Tours Balzac
Siège social	20, Rue Mostafa El Maani - Casablanca
Date de constitution	2002
Domaine d'activité	- Achat de tous terrains en vue de la réalisation de projets immobiliers ; - Construction d'ensembles immobiliers à usage commercial ou pour habitations ; - Toutes activités de promotion immobilière.
Capital Social	31 000 000 de dirhams
Actionnariat actuel	ATLANTA : 154 970 actions soit, 49,99% du capital et de droits de vote SANAD : 154 970 actions soit, 49,99% du capital et de droits de vote

Source : ATLANTA

◆ **Chiffres clés 2006**

En Kdh	2006
Chiffre d'affaires	0
Résultat net	- 802,98
Dividendes reçus au titre du dernier exercice	-

Source : ATLANTA

c. Nejmat Al Janoub

◆ **Renseignements à caractère général**

Dénomination sociale	SOCIETE IMMOBILIERE NEJMAT AL JANOUB SARL
Siège social	20, Rue Mostafa El Maâni - Casablanca
Date de constitution	1995
Domaine d'activité	L'achat de tous terrains à bâtir ; la réalisation de tous morcellements et de tous lotissements ; la construction de tous immeubles à usage d'habitation individuelle ou collective ; la promotion immobilière.
Capital Social	1 500 000 dirhams
Actionnariat actuel	ATLANTA : 40,00% SANAD : 40,00% LES TOURS BALZAC : 20%

Source : ATLANTA

◆ Chiffres clés 2006

En Kdh	2006
Chiffre d'affaires	29 034
Résultat net	3 131,88
Dividendes reçus au titre du dernier exercice	-

Source : ATLANTA

4.3.2 Présentation des participations d'Atlanta

a. Les Eaux Minérales d'Oulmès

◆ Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	LES EAUX MINERALES D'OULMES S.A.
Siège social	Zone Industrielle de Bouskoura, 20180, Casablanca – Maroc
Date de constitution	7 mars 1934
Domaine d'activité	Exploitation et commerce des eaux minérales. boissons gazeuses. eaux de table. limonades. sodas et dérivés.
Capital Social actuel	198 000 000 de dirhams
Actionnariat actuel	Famille BENSALAH : 61,0%
	ATLANTA : 19,1%
	SANAD : 10,0%
	Flottant : 9,9%

Source : ATLANTA

◆ CHIFFRES CLÉS

en Kdh	2006
Chiffre d'affaires	775 725
Résultat net	8 321
Dividendes reçus au titre du dernier exercice	1 264

Source : ATLANTA

b. FERTIMA

◆ Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	SOCIETE MAROCAINE DES FERTILISANTS "FERTIMA SA"
Siège social	3. Rue Abdelkader Al Mazini. (Bd My Youssef). Casablanca 20 100
Date de constitution	03 juillet 1972
Domaine d'activité	Conditionnement et commercialisation des engrais minéraux solides
Capital Social actuel	115 000 000 de dirhams
Actionnariat actuel	Groupe Holmarcom : 30,35% ADP International Adubos de Portugal : 25,00% MAMDA : 23,17% ASMA Invest : 7,31% MCMA : 5,83%

Source : ATLANTA et Bourse de Casablanca

◆ Chiffres clés 2006

en Kdh	2006
Chiffre d'affaires	832 225
Résultat net	-8 514
Dividendes reçus au titre du dernier exercice	0

Source : ATLANTA

4.3.3. Flux financiers entre Atlanta et ses filiales

Atlanta a conclu avec ses deux filiales Les Tours Balzac et Sanad, des conventions réglementées dont l'objet est résumé ci-dessous :

- Les Tours Balzac :
 - ✓ Une convention conclue en 2004 portant sur l'acquisition de locaux dans le centre d'affaires de la société Les Tours Balzac. Le prix global de cette acquisition est de 82,1 Mdh ;
 - ✓ Une convention de prêts et avances en trésorerie dont le solde à fin 2004 est de 15,3Mdh à un taux de rémunération de 3,54%. Le produit comptabilité au cours de

- l'exercice 2004 est 259 Kdh HT ;
- ✓ Une convention d'avance en compte courant en date du 20 Juillet 2005. Le solde de cette avance, au 31 décembre 2006, est de 8 328 Kdh. Les intérêts sur ces avances s'élèvent à 307 Kdh HT en 2005 (rémunérées au taux de 2,65% l'an) et à 349 Kdh HT (taux d'intérêt : 4,44%) en 2006.
- Sanad :
- ✓ Une convention, conclue durant l'exercice 2006, de conversion des dividendes distribués par Sanad à sa maison mère en avance en compte courant d'associé. Le montant des dividendes dus à Atlanta sur les résultats réalisés au titre de l'exercice 2005 sont de l'ordre de 35,9 Mdh. Cette avance rémunérée au taux de 4,44% a généré un produit de 582 Kdh à fin 2006.

4. 4. Activité de ATLANTA

4.4.1. Le secteur des assurances

a. Un important rôle dans le financement de l'économie

L'Assurance est définie comme la technique de transfert des conséquences financières de l'occurrence d'un événement appelé « risque ». Ce transfert s'opère moyennant le paiement d'une prime de l'assuré à l'assureur, qui lui promet le versement d'une prestation, en cas de réalisation de ce risque. L'acceptation et l'appréciation de ces risques par l'assureur se base sur son expérience et son savoir-faire, sur la mutualisation et sur l'utilisation des techniques statistiques et probabilistes. En fonction de l'évènement assuré, l'Assurance se répartit entre :

- **les produits Vie** (Décès, Retraite, Education, capitalisation, ...). L'Assurance Vie est constituée par des contrats permettant de garantir le versement d'un capital, constitué par voie de capitalisation, à un ou plusieurs bénéficiaires en cas de décès ou de vie de l'assuré pendant ou à l'issue de la durée du contrat. En cas de résiliation du contrat, la protection financière prend fin et les cotisations payées ne sont pas reversées à l'assuré. Ces contrats peuvent être souscrits soit individuellement (Assurances Individuelles) soit par une entreprise pour le compte de ses salariés (Assurances de groupe).
- **et les produits Non Vie** (Responsabilité, Dommage aux biens, Prévoyance, Maritime, ...). L'Assurance Non Vie ou Assurance de dommages inclut des contrats d'assurances de biens et des assurances de responsabilité. Les assurances de biens couvrent l'indemnisation des dommages causés au patrimoine de l'assuré. Les assurances de responsabilités couvrent, quant à elles, les dépenses incombant à l'assuré ou à une personne dont il est juridiquement responsable, à la suite de dommages causés à autrui.

Au-delà de permettre ainsi aux individus et entreprises de neutraliser certains risques, le secteur de l'Assurance joue un rôle primordial dans l'accompagnement de l'essor économique d'un pays, et ce à travers :

- la collecte de l'épargne intérieure, en particulier à travers les produits d'assurance vie ; et
- l'acheminement de cette collecte vers le financement des besoins de l'économie, à travers les placements effectués par les compagnies d'assurance.

La collecte de l'épargne intérieure via les produits d'assurance vie est plus ou moins efficace en fonction de la maturité de la population adressée ainsi que de l'attractivité des produits d'assurance vie (innovation, rendement, fiscalité, ...). Par conséquent, dans les pays développés, la part des primes d'Assurance atteint jusqu'à 10% du PIB dont 60% en produits Vie. Dans les pays émergents, ce taux de pénétration¹ est inférieur à 3% du PIB avec une part de 53%² en moyenne dédiée aux produits Vie.

1 Primes / PIB

2 Source : Swiss Re

- **La coassurance** : La coassurance est l'opération par laquelle plusieurs entreprises d'assurance engagent leur responsabilité et garantissent un même risque, chacune d'elles prenant en charge une fraction convenue en toute indépendance, donc sans être solidaires entre elles.

Chaque coassureur :

- garantit une quote-part du risque ;
- perçoit une quote-part de la prime.

Un ou plusieurs assureurs peuvent être nommés apéritrice et seront les interlocuteurs privilégiés de l'assuré. La « société apéritrice » agit comme mandataire des coassureurs pour se charger des relations avec l'assuré (conclusion du contrat, établissement de la police, encaissement des primes, ensuite réparties entre les coassureurs, règlement des sinistres).

L'étendue des délégations accordées à chaque apéritrice est variable mais ne porte jamais sur les décisions de recevabilité et d'indemnisation du sinistre, qui sont prises séparément par chaque assureur. De ce fait, l'assuré ne peut leur réclamer plus que l'indemnité afférente à leur participation respective à la police.

b. Marché mondial de l'Assurance

NB : Les données sur le secteur des assurances au niveau mondial ont été collectées des études menées par la compagnie de réassurance suisse « Swiss Re ». Ces études présentent les données du marché lorsqu'elles sont disponibles, sinon elles présentent des données provisoires ou estimées.

◆ Un marché dominé par les pays industrialisés

A fin 2006, les primes émises au niveau mondial se sont établies à 3 723 milliards USD, soit un taux de pénétration¹ de 7,5%, largement dominées par les pays industrialisés dont la part de marché est de 91%. En effet, dans ces derniers, chaque habitant a dépensé en moyenne 3 362 USD en primes d'assurance en 2006, soit un taux de pénétration de 9,2% tandis que dans les pays émergents, chaque habitant a dépensé en moyenne 59,8 USD pour s'assurer, soit 2,7% du PIB par habitant.

Le tableau suivant présente la répartition et la variation des primes émises par continent sur la période 2004-2006 :

Répartition et variation des primes émises par continent sur la période 2004-2006

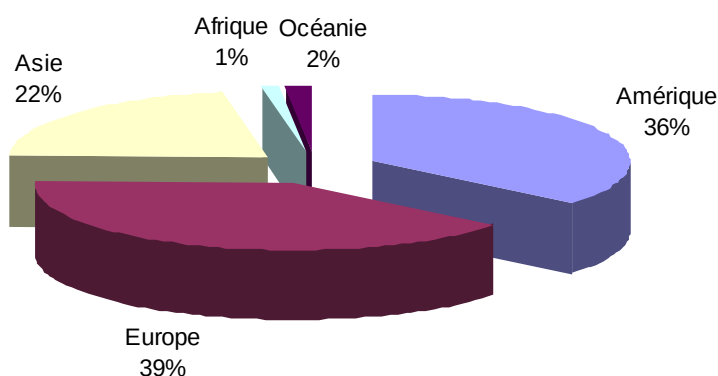
En Millions USD	2004			2005			2006		
	Assurance Vie	Assurance Non vie	Total	Assurance Vie	Assurance Non vie	Total	Assurance Vie	Assurance Non vie	Total
Amérique	551 432	677 107	1 228 539	556 121	690 520	1 246 641	601 784	727 945	1 329 729
<i>Var%</i>				1%	2%	1%	8%	5%	7%
Europe	705 096	501 095	1 206 191	812 226	522 830	1 335 056	940 586	544 295	1 484 881

¹ Représente les primes en pourcentage du PIB

Var%				15%	4%	11%	16%	4%	11%
Asie	558 334	180 584	738 918	578 567	186 644	765 211	602 266	198 553	800 819
Var%				4%	3%	4%	4%	6%	5%
Afrique	25 231	11 192	36 423	29 676	13 042	42 718	35 468	14 200	49 668
Var%				18%	17%	17%	20%	9%	16%
Océanie	26 543	27 545	54 088	26 968	29 222	56 190	29 214	29 102	58 316
Var%				2%	6%	4%	8%	0%	4%
Monde	1 866 636	1 397 523	3 264 159	2 003 558	1 442 258	3 445 816	2 209 318	1 514 095	3 723 413
Var%				7%	3%	6%	10%	5%	8%

Source : Swiss Re, Rapport sigma n°5/2006 et n°4/2007

Répartition du chiffre d'affaires mondial de l'Assurance par continent - Année 2006



Source : Swiss Re, sigma n°4/2007

La répartition du chiffre d'affaires mondial de l'Assurance montre une prédominance des continents européen et américain. Ces deux continents s'accaparent respectivement 39% et 36% de parts du marché mondial. L'Asie arrive en troisième position, grâce au Japon, avec 22% de parts de marché suivie de loin par l'Océanie et l'Afrique avec respectivement 2% et 1% de parts de marché.

En 2006, l'Europe a occupé le 1er rang avec un total de 1 484,9 milliards USD dont 68% enregistrés par quatre pays : le Royaume Uni, l'Allemagne, la France et l'Italie.

Sur le continent américain, les Etats-Unis, premier pays en termes de part de marché, réalisent environ 88% de parts de marché du Continent.

L'Asie totalise un volume de 801milliards USD, dont près de 57% revient au Japon.

Ainsi, plus de 91% des primes émises au niveau mondial sont concentrées de manière

structurelle au sein des pays industrialisés.

Part de marché des six plus grands marchés d'assurance dans le monde

	2004			2005			2006		
	Assurance	Assurance	Total	Assurance	Assurance	Total	Assurance	Assurance	Total
	Vie	Non vie		Vie	Non vie		Vie	Non vie	
Etats-Unis	27%	43%	34%	25%	42%	32%	24%	42%	31%
Japon	21%	8%	15%	19%	7%	14%	16%	6%	12%
Royaume- Uni	10%	7%	9%	12%	7%	10%	14%	7%	11%
Allemagne	5%	8%	6%	5%	7%	6%	4%	7%	5%
France	7%	5%	6%	8%	5%	6%	8%	5%	7%
Italie	4%	3%	4%	5%	3%	4%	4%	3%	4%
Monde	74%	74%	74%	72%	72%	72%	71%	71%	71%

Source : Swiss Re, sigma n°5/2006 et n°4/2007

♦ Fort développement des produits Vie dans les pays développés

Au niveau mondial, le volume global des primes est réparti entre l'Assurance Vie et Non Vie à hauteur de 59% et 41% respectivement en 2006. La part des produits Vie est tirée à la hausse par les pays développés en raison de :

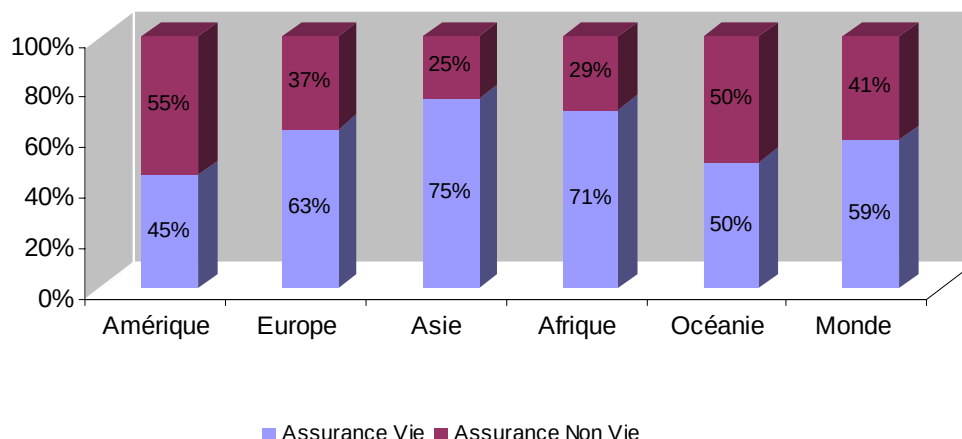
- l'existence de marchés financiers dynamiques (instruments sûrs, liquides, rentables) ;
- un niveau de bancarisation élevé (potentiel pour canaliser l'épargne) ;
- un régime de retraite public insuffisant (prestations moyennement généreuses) ;
- un pouvoir d'achat élevé (effort d'épargne possible) ;
- une stabilité monétaire (inflation maîtrisée) ;
- un régime fiscal en faveur de l'assurance vie (exonération ou déductibilité de la prime vie) ; et
- une ressource humaine qualifiée (actuaire, auditeurs d'assurance, médecins d'assurance, ...).

A fin 2006, chaque habitant des pays industrialisés a dépensé en moyenne 2 026 USD en assurance Vie, soit un taux de pénétration de l'assurance Vie de 5,5% tandis qu'un habitant des pays émergents a dépensé 32 USD pour le même type d'assurance, soit 1,4% du PIB par habitant.

S'agissant du segment non vie, le montant des primes par habitant a atteint 1 336 USD en 2006 dans les pays industrialisés contre 28 USD dans les pays émergents. Le taux de pénétration s'est établi, quant à lui, durant la même année, à 3,7% dans les pays industrialisés contre 1,3% seulement dans les pays émergents.

Le graphique ci-dessous montre la répartition des émissions de primes par branche et par continent :

Répartition du chiffre d'affaires mondial par branche et par continent - Année 2006 -



Source : Swiss Re, sigma n°4/2007

A noter que la croissance du secteur de l'assurance reste davantage tirée par les produits Vie.

En effet, les primes de l'assurance Vie ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 8,8% entre 2004 et 2006 passant de 1 867 milliards USD à 2 209 milliards USD. Dans la majeure partie des pays, la croissance de l'assurance Vie a été plus rapide que celle de l'économie en général, sauf aux Japon.

Quant à l'assurance Non Vie, elle s'est établie à 1 514 milliards USD en 2006 contre 1 442 milliards USD en 2005 et 1 397 milliards USD en 2004, soit une croissance annuelle moyenne de 4,2%. Dans la plupart des pays, la croissance de cette branche a été moins importante que celle du PIB.

c. Focus sur le marché de l'assurance africain :

Avec un volume global de primes émises en 2006 de l'ordre de 49,6 milliards USD, le continent africain occupe la dernière position en terme de part de marché mondial avec seulement 1,33%. Ce niveau est d'autant plus faible que l'Afrique du Sud, à elle seule, en représente 83%.

Le Maroc est le deuxième plus grand marché de la région avec une part de marché au niveau africain de 3%.

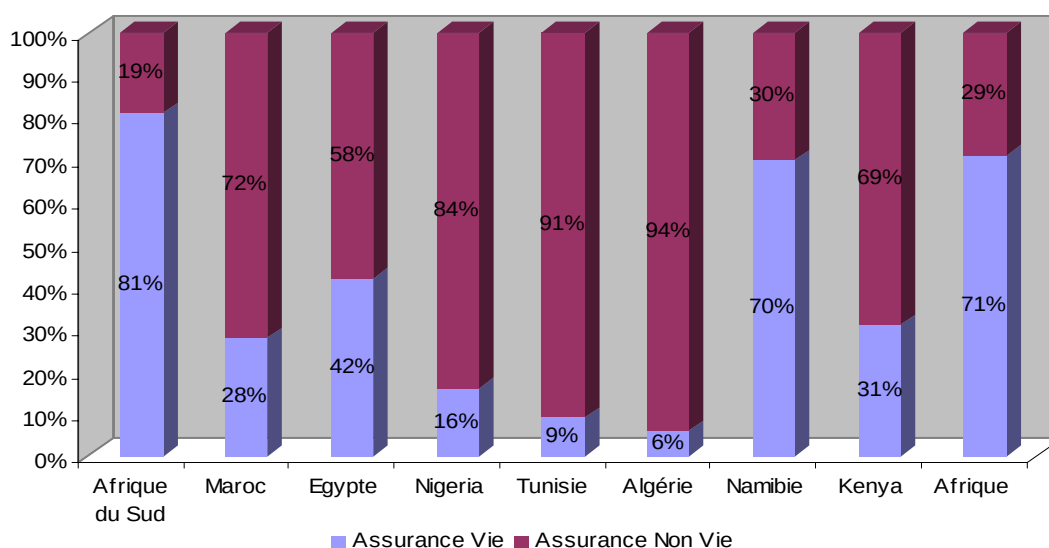
Répartition des primes d'assurances émises en Afrique

En Millions de dollars	2004			2005			2006		
	Total Primes	En % Afrique	En % Monde	Total Primes	En % Afrique	En % Monde	Total Primes	En % Afrique	En % Monde
Afrique du Sud	29 700	82%	0,91%	34 773	81%	1,01%	40 731	82%	1,09%
Maroc	1 375	4%	0,04%	1 484	3%	0,04%	1 675	3%	0,04%
Egypte	613	2%	0,02%	760	2%	0,02%	843	2%	0,02%
Nigeria	452	1%	0,01%	609	1%	0,02%	716	1%	0,02%

Tunisie	561	2%	0,02%	594	1%	0,02%	604	1%	0,02%
Algérie	496	1%	0,02%	568	1%	0,02%	625	1%	0,02%
Namibie	454	1%	0,01%	491	1%	0,01%	509	1%	0,01%
Kenya	412	1%	0,01%	481	1%	0,01%	592	1%	0,02%
Autres pays	2 358	7%	0,07%	2 958	7%	0,08%	3 373	6%	0,09%
Total Afrique	36 423	100%	1,12%	42 718	100%	1,24%	49 668	100%	1,33%
Monde	3 264 159			3 445 816			3 723 413		

Source : Swiss Re, sigma n°5/2006 et n°4/2007

Répartition des principaux marchés africains par branche d'activité - Année 2006



Source : Swiss Re, sigma n°4/2007

En termes de répartition par branche d'activité, en dehors de l'Afrique du Sud et de la Namibie qui connaissent une prédominance de l'assurance Vie au sein de leurs marchés avec respectivement 81% et 70% de parts de marché, les autres pays africains restent peu développés dans l'activité de l'assurance Vie et voient leurs portefeuilles constitués essentiellement de produits de l'assurance Non Vie, souvent obligatoires.

La faiblesse de l'assurance Vie tient à la faiblesse des revenus, au taux de bancarisation particulièrement bas, au faible développement des marchés financiers, ...

d. Marché de l'assurance au Maroc

NB : L'ensemble des données sectorielles chiffrées fournies dans cette partie a été collecté des rapports de la DAPS et de la FMSAR. Il est à préciser que les données collectées de la FMSAR et présentées dans cette partie excluent les entreprises spécialisées dans l'assistance et l'assurance crédit caution.

Le secteur de l'assurance au Maroc joue un rôle non négligeable dans le développement du pays, à travers la participation des compagnies d'assurances au financement de l'économie via les placements des réserves techniques constituées par les primes collectées auprès de la clientèle assurée.

Le secteur a connu une évolution positive sur les dernières années pour atteindre 14,3 milliards de dirhams de primes émises à fin 2006, soit un taux de croissance annuel moyen de plus de 6% depuis 1998, fortement tiré par les produits d'assurance Vie (+8% sur la même période), même si leur part demeure relativement faible (inférieur à 30%) dans le total des produits. Cela représente près de 3% du PIB national.

Après de fortes vagues de concentration, le marché est aujourd'hui structuré autour de 6 acteurs majeurs, qui détiennent plus de 75% de part de marché, à savoir Axa Assurance Maroc, Wafa Assurance, RMA Watanya, CNIA, Sanad et Atlanta. Avec une probable stabilisation du nombre d'acteurs, le secteur est appelé à maintenir sa tendance de croissance à moyen et long terme notamment sur la branche Vie.

◆ Historique du marché de l'assurance au Maroc

L'histoire de l'assurance au Maroc remonte aux années quarante avec l'installation de compagnies à capitaux majoritairement étrangers mais ce n'est qu'après l'indépendance que le secteur des assurances s'est développé tant au niveau organisationnel qu'au niveau réglementaire accompagné d'une floraison du nombre des compagnies d'assurance, dépassant les 200 entités.

Aujourd'hui, le secteur est structuré autour de 6 acteurs majeurs, suite à la dernière vague de concentration, entamée en 1999, motivée par les défis de la libéralisation du secteur et l'ouverture du marché, la taille critique ainsi que la réalisation d'économies d'échelle.

Les principaux événements ayant marqué cette évolution sont résumés chronologiquement ci-dessous :

Entre 1941 et 1951	23 compagnies d'assurance ont été créées avec des capitaux majoritairement étrangers, exception faite de la Royale Marocaine d'Assurances, créée en 1950.
1958	315 compagnies dont 25 de nationalité marocaine se partageaient un montant global de primes de l'ordre de 150 Mdh.
Depuis le début des années 1960	Avec l'instauration d'un plancher d'encaissement minimal d'un million de dirhams à l'issue du troisième exercice puis le renforcement des conditions d'agrément, le nombre de compagnies d'assurances n'a cessé de diminuer : leur nombre est passé à 219 en 1962, à 130 en 1965, puis 54 en 1970, 32 en 1973 et enfin 27 en 1975.
Fin des années 70	Le secteur connaît des difficultés notamment dans la branche Automobile en raison d'une sinistralité élevée non compensée par une revue du niveau des primes à cause de la réglementation en vigueur.
Dans les années 1980	Les autorités mettent en place des mesures de redressement, avec la promulgation de certaines règles de gestion et la mise en place de nouveaux indicateurs d'appréciation de la solvabilité globale des entreprises d'assurance.

1989	Les autorités ont mis sous administration provisoire cinq compagnies d'assurances, à savoir Arabia Insurance Company Morocco S.A., la Compagnie Atlantique d'Assurances (CADA), la Réunion Marocaine d'Assurances et de Réassurances (REMAR), la Renaissance et la Victoire. Le rôle de l'Administration provisoire est de rendre compte au Ministère des Finances de la situation réelle de la société, pour lui permettre de décider soit de la liquidation, soit de fixer les conditions de redressement de la société.
1995	Les cinq compagnies d'assurances mises sous administration provisoire sont liquidées suite à la décision du Ministère des Finances. Le portefeuille automobile des cinq compagnies est transféré provisoirement à la Compagnie d'Assurances des Transports (CAT)¹ et le personnel et intermédiaires sont affectés aux différentes compagnies de la place.
1997	Le portefeuille des cinq compagnies liquidées est transféré définitivement par la CAT aux autres compagnies de la place.
1998	Mise en place d'un plan de redressement de la CAT.
1999	Le secteur entre dans un processus de concentration, encouragé par l'Etat, afin de faire face aux contraintes de solvabilité inscrites au niveau du Code des assurances (adopté fin 2002). Le groupe HOLMARCOM, à travers Atlanta et CPA (cabinet de courtage du groupe), prend une participation (26% et 73% respectivement) dans le capital de la compagnie SANAD. Le groupe BENJELLOUN détenant déjà la RMA rachète les parts détenues par Groupama dans Al Wataniya et l'Alliance Africaine. Le phénomène de concentration a également touché le sous-secteur des intermédiaires d'assurances, les courtiers notamment avec la fusion des deux cabinets de courtage AGMA et LAHLOU TAZI.
2000	Absorption de la compagnie l'Alliance Africaine par Al Watanya (groupe Benjelloun) Naissance de AXA ASSURANCE MAROC après la fusion d'AXA Al Amane (Née de la fusion entre Al Amane et l'Entente) et la Compagnie Africaine d'Assurances (filiale de l'ONA). La Nouvelle entité est détenue à 51% par le groupe AXA et 49% par l'ONA. Cette restructuration a également donné lieu au contrôle de la société de courtage AGMA-LAHLOU par le groupe ONA (51%) et par le groupe français AXA (49%). Les taux de commissionnement des intermédiaires ont été libéralisés suite à la publication de la loi n° 6/99 portant promulgation du Dahir n° 1-00-225 du

1 Tous les contrats d'assurances prévoient qu'en cas de liquidation de la Société, la police est résiliée, de plein droit, vingt jours après la date de décision de la liquidation. Pour éviter les problèmes de non assurance et les conséquences dramatiques qu'il aurait engendrées, les pouvoirs publics, en accord avec le marché, ont convenu d'un processus de placement notamment pour l'assurance auto auprès de la CAT

	05 juin 2000 sur la liberté des prix de la concurrence.
2001	LA SOCIETE GENERALE prend le contrôle de la Marocaine-Vie par l'intermédiaire de ses deux filiales, SOGECAP (35,05%) et la Société Générale Marocaine des Banques -SGMB- (14.97%).
2002	Le nouveau Code des Assurances est promulgué et institutionnalise notamment la bancassurance. L'assurance Automobile devient la deuxième assurance obligatoire après l'assurance Chasse (dont l'obligation a été instaurée depuis 1923), suite à la promulgation du nouveau Code des Assurances. L'Assurance Accidents du Travail devient également obligatoire à partir de novembre 2002 avec la promulgation de la loi n°18-01.
2003	Réforme de la CIMR et récupération de la gestion de la part salariale de chez les compagnies d'assurances.
2005	Fusion des deux compagnies d'assurances du groupe Finance.com donnant naissance à RMA-Watanya la première compagnie de la place avec 22,6% de part du marché en 2005. Le Groupe SAHAM acquiert 67% du capital social de la compagnie d'assurances CNIA, détenus auparavant par le Groupe ARIG. Le groupe HOLMARCOM, à travers Atlanta, acquiert le reste du capital de SANAD (73% du capital). Atlanta et Sanad détiennent ensemble 12,4% de part de marché en 2005.
2006	Le Groupe HOLMARCOM cède 40% de ses actions dans Atlanta à la CDG. La CNIA rachète la compagnie Es-Saada ce qui permet au groupe Saham de contrôler 15% du marché à fin 2006. Le groupe mutualiste MAMDA/MCMA (4,80% de part de marché en 2006) envisage une fusion à l'horizon 2007-2008. A noter également que la tendance est plutôt à la démutualisation, i.e. que les mutuelles deviennent progressivement des SA. Les tarifs de l'assurance Automobile deviennent libres à partir de juillet

	2006. Promulgation d'une nouvelle loi (Dahir n° 1-06-17 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006)) modifiant et complétant la loi n° 17-99 sur le code des assurances. Les principaux changements¹ concernent principalement la comptabilisation des provisions mathématiques avec l'application de nouvelles tables de mortalité – la table TV 88-90 pour l'assurance en cas de vie, la table TD 88-90 pour l'assurance en cas de décès, l'évaluation des placements, un nouveau mode de calcul de la marge de solvabilité, de nouvelles conditions de calcul des provisions techniques pour les assurances « Automobile » et « Accidents du Travail » se matérialisant par l'application de majorations réglementaires ... Mise en application, par les compagnies d'assurances, du nouveau plan comptable des assurances.
2007	L'ONA est définitivement sorti de l'actionnariat d'Axa Assurance Maroc en cédant la totalité de ses parts au groupe Axa.

◆ Structure du marché actuel de l'assurance au Maroc

• Evolution récente chiffrée du secteur de l'assurance au Maroc

Le marché de l'assurance a crû à un taux de croissance annuel moyen de 9,8% sur la période 2004-2006. Ainsi les primes émises ont évolué de 11,9 Gdh en 2004 à 12,8 Gdh en 2005 avant de s'établir à 14,3 Gdh à fin 2006.

Répartition Vie, Non vie des primes émises par les assureurs au Maroc

En millions de dirhams	Chiffre d'affaires				
	2004	2005	Var %	2006	Var %
Vie	2 891	3 277	13,4%	4 150	26,7%
Non-Vie	8 984	9 473	5,4%	10 170	7,4%
Total	11 875	12 751	7,4%	14 320	12,3%

SOURCE : DAPS & FMSAR

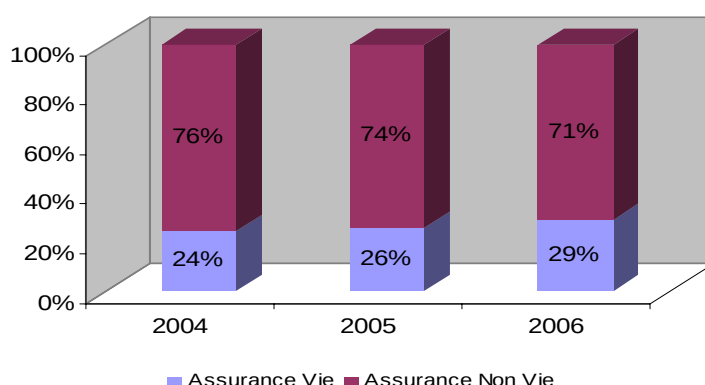
En 2005, la croissance des primes émises est essentiellement tirée par les assurances « Vie », « Accidents corporels » et « Automobile » qui ont progressé, en valeur, respectivement de 386 Mdh, 212 Mdh et 215 Mdh.

En 2006, les primes émises ont progressé de 12,3% principalement grâce aux assurances « Vie » et « Automobile » dont les primes émises ont progressé de 26.7% et 5% respectivement, soit +873 Mdh et +236 Mdh par rapport aux primes émises en 2005 pour les mêmes catégories.

1 Cf. Partie « Environnement légal et réglementaire »

Le marché assurantiel marocain reste dominé par les produits de l'assurance Non Vie qui constituent 71% des primes émises en 2006 contre 74% en 2005 et 76% en 2004. Il est à noter que la part de l'Assurance Vie a évolué positivement de 2 points en 2005 et 3 points en 2006.

Répartition du marché des assurances par catégorie



Source : DAPS et FMSAR

• **Assurance Vie :**

Les primes émises en assurance Vie ont connu une croissance annuelle moyenne durant la période 2004-2006 de près de 20% s'établissant à 4 150 millions de dirhams à fin 2006 contre 2 890 millions de dirhams à fin 2004. Cette évolution est expliquée par la conclusion de nouvelles affaires importantes par certains acteurs de la place.

Répartition de l'assurance Vie et Capitalisation au Maroc

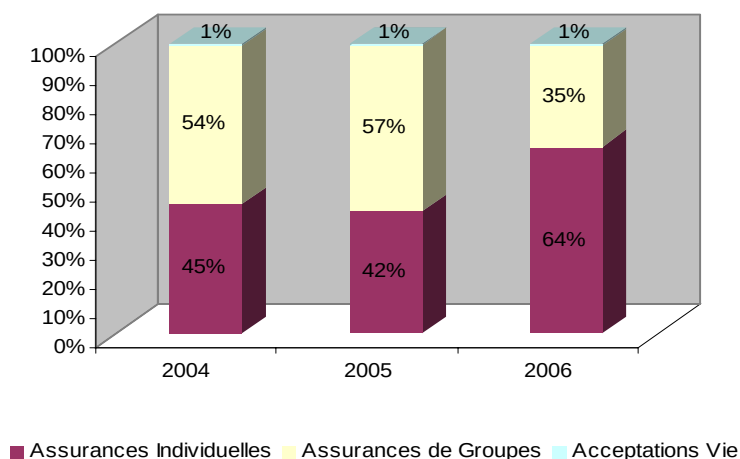
En KDH	2004	2005	Var 05/04	2006	Var 06/05
Assurances Individuelles	1 293	1 382	7%	2 670	93%
Assurances de Groupes	1 574	1 878	19%	1 453	-23%
Acceptations Vie	15	18	18%	28	57%
Autres	8	-	-100%	-	-
Assurances Vie & Capitalisation	2 891	3 277	13%	4 150	27%

Source : DAPS et FMSAR

La branche Assurance Vie a connu, en 2006, un revirement de tendance dans la répartition de ses produits. En effet, en 2004 et 2005 le produit « assurance de groupes » prédominait

avec une part de 55% et 57% respectivement du total des primes émises contre 45% et 42% pour le produit « assurances individuelles ». En 2006, cette part n'est que de 35% contre 64% pour les « assurances individuelles », suite à un reclassement effectué au sein du marché en application de 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 réassurance, en vertu duquel certaines assurances de groupe ont été reclassées en assurances individuelles.

Répartition de l'Assurance Vie au Maroc



Source : DAPS et FMSAR

• Assurance Non Vie :

En 2006, les primes émises en assurance Non Vie se sont établies à 10 170 millions de dirhams contre 9 473 Mdh en 2005 et 8 984 Mdh en 2004, soit une croissance annuelle moyenne de 6,4% durant la période analysée. Cette croissance a été tirée essentiellement par la progression des primes émises par les assurances « Automobile » en ligne avec la progression du parc automobile au Maroc, « Accidents corporels » et « Accidents du travail ».

Répartition des primes Non vie émises par les assureurs Marocains

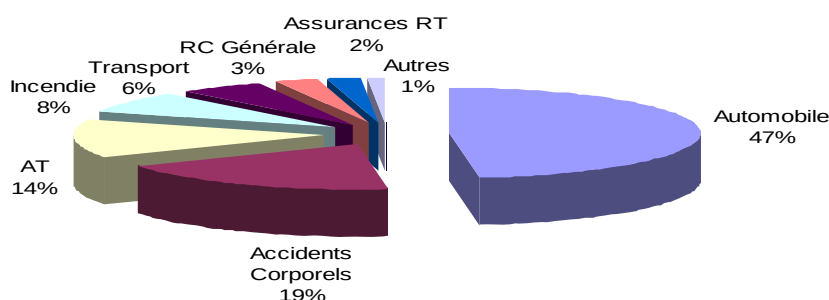
En millions de dirhams	2004	2005	Var 05/04	2006	Var 06/05
Accidents Corporels	1 539	1 750	14%	1 932	10%
Accidents du Travail	1 254	1 223	-2%	1 384	13%

Automobile	4 436	4 651	5%	4 887	5%
Responsabilité Civile Générale	222	231	4%	280	21%
Incendie	628	690	10%	770	12%
Assurances des Risques Techniques	170	158	-7%	212	34%
Transport	582	626	8%	588	-6%
Autres Opérations Non vie ¹	125	111	-11%	112	1%
Acceptations Non vie	30	33	12%	5	-85%
Assurances Non Vie	8 984	9 474	5%	10 170	7%

Source : DAPS et FMSAR

Durant les trois derniers exercices, la branche Assurance Non Vie est restée relativement stable au niveau de la répartition de ses produits. En effet, elle demeure constituée majoritairement (80%) par les produits d'assurance « Automobile », « Accidents corporels » et « Accidents de travail » qui ont représenté, en 2006, respectivement 47%, 19% et 14% du total de la branche Non Vie. Il est à noter qu'actuellement au Maroc, les seules assurances obligatoires sont l'assurance « Automobile », l'assurance « Responsabilité Civile Chasse » et l'assurance « Accidents du Travail ».

Répartition de l'Assurance Non Vie - Exercice 2006 -



Source : DAPS et FMSAR

• Les intervenants du marché de l'assurance

Le secteur de l'assurance marocain est composé de :

- 10 compagnies d'assurance, 3 mutuelles et 1 compagnie de réassurance à fin 2006, regroupés au sein de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance ;
- 822 intermédiaires d'assurances² (603 agents et 219 courtiers), distribuant les produits d'assurance, regroupés au sein de la Fédération Nationale des Agents et Courtiers en Assurance du Maroc (FNACAM) ;
- Une autorité de tutelle, la DAPS ;

¹ Vol, Grêle ou gelée ...

² Chiffres à fin 2005.

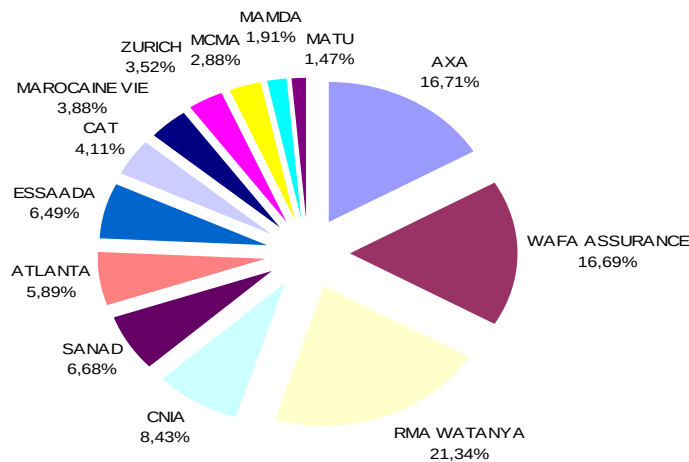
- Un Fonds de Solidarité des Assurances ; et
- Un Comité Consultatif des Assurances.

✓ Assurances et Mutuelles

- Répartition par acteur du secteur

Suite aux différentes opérations de fusions-acquisitions qu'a connues le marché de l'assurance depuis 1999, le marché actuel est devenu très concentré. En effet, les 7 premières compagnies accaparent plus de 82% de parts de marché.

Parts de marché des acteurs du secteur de l'Assurance en 2006



Source : DAPS et FMSAR

Le tableau suivant récapitule les primes émises par les différentes compagnies d'assurances en activité durant les 3 derniers exercices :

Répartition des primes émises par les assurances au Maroc

	Chiffre d'affaires (Mdh)					TCAM	PDM		
	2004	2005	Var %	2006	Var %		2004	2005	2006
AXA	2 181	2 194	0,6%	2 393	9,1%	4,7%	18,37%	17,21%	16,71%
WAFA ASSURANCE	1 516	1 622	7,0%	2 390	47,3%	25,6%	12,77%	12,72%	16,69%
RMA WATANYA	2 549	2 887	13,3	3 055	5,8 %	9,5%	21,46	22,65%	21,34%
CNIA	1 118	1 144	2,3%	1 207	5,6%	3,9%	9,41%	8,97%	8,43%
SANAD	827	794	-4,0%	957	20,5%	7,5%	6,97%	6,22%	6,68%
ATLANTA	730	786	7,7%	844	7,3%	7,5%	6,15%	6,17%	5,89%
ESSAADA	783	887	13,3%	930	4,8%	9,0%	6,60%	6,96%	6,49%
CAT	569	562	-1,2%	589	4,7%	1,7%	4,79%	4,41%	4,11%

MAROCAINE	360	592	64,5%	556	-6,0%	24,3%	3,03%	4,64%	3,88%
ZURICH	465	478	2,8%	504	5,4%	4,1%	3,91%	3,75%	3,52%
MCMA	293	309	5,2%	412	33,5%	18,5%	2,47%	2,42%	2,88%
MAMDA	281	288	2,2%	273	-4,9%	-1,4%	2,37%	2,26%	1,91%
MATU	201	208	3,1%	210	1,1%	2,1%	1,70%	1,63%	1,47%
Total	11 874	12 751	7,4%	14 320	12,3%	9,8%	100%	100%	100%

Source : DAPS et FMSAR

Il est à noter que toutes ces compagnies commercialisent les produits d'assurance vie et non vie existants sur le marché, à l'exception de la MATU, la CAT et La Marocaine Vie. La MATU (Mutuelle d'Assurances des Transporteurs Unis) et la CAT (Compagnie d'Assurances Transports) sont des entités spécialisées en assurance de transport public des voyageurs alors que la Marocaine Vie est spécialisée en assurances de personnes.

La croissance globale du secteur des assurances est essentiellement tirée par les compagnies adossées à de grands groupes nationaux et internationaux. Il s'agit essentiellement des groupes Axa Assurance Maroc, Wafa Assurance, RMA Watanya et SANAD qui ont contribué pour 83% à la progression enregistrée au niveau des primes en 2006.

- Répartition du secteur par acteur et par catégorie de produits

Les primes émises par les différentes compagnies d'assurance, ainsi que leurs parts de marché respectives par branche d'activité, ont évolué comme suit :

- Assurance Vie :

Répartition du marché Marocain de l'assurance Vie

En millions de dirhams	Chiffre d'affaires (Mdh)					PDM Vie		
	2004	2005	Var %	2006	Var %	2004	2005	2006
AXA	672	655	-2,6%	586	-10,4%	23,3%	20,0%	14,1%
Wafa ASSURANCE	451	497	10,1%	1 171	135,7%	15,6%	15,2%	28,2%
RMA WATANYA	634	772	21,9%	1 061	37,3%	21,9%	23,6%	25,6%
CNIA	539	505	-6,2%	490	-2,9%	18,6%	15,4%	11,8%
SANAD	32	36	10,9%	53	47,9%	1,1%	1,1%	1,3%
ATLANTA	125	132	5,4%	70	-47,3%	4,3%	4,0%	1,7%
ESSAADA	29	36	23,4%	26	-27,7%	1,0%	1,1%	0,6%
MAROCAINE VIE	318	543	70,7%	517	-4,7%	11,0%	16,6%	12,5%
ZURICH	13	13	-3,1%	14	7,9%	0,5%	0,4%	0,3%
MCMA	78	89	14,9%	163	82,8%	2,7%	2,7%	3,9%
Total	2 891	3 277	13,4%	4 150	26,7%	100%	100%	100%

Source : DAPS et FMSAR

Le volume enregistré en 2006 a été dopé par la performance de Wafa Assurance dans cette branche avec un total de primes émises de 1 171 millions de dirhams contre 497 millions de dirhams en 2005, soit une progression de +135,7% (+674 Mdh). Cette performance est expliquée par la conclusion par la compagnie en 2006 de nouveaux contrats importants dans la branche vie.

De même, les primes émises par RMA Watanya ont connu une progression de 37% (+288MDH) en 2006 en raison également de la signature de nouvelles affaires.

En 2006, plus de 92% de parts de marché de la branche Vie a été réalisé par cinq compagnies. Il s'agit, par ordre d'importance, de Wafa Assurance, RMA Watanya, Axa Assurances Maroc, la Marocaine Vie et la CNIA.

ATLANTA détenait 4% de parts de marché de la branche Vie durant les deux exercices 2004 et 2005. En 2006, sa part de marché a baissé pour s'établir à 1,7% en raison de la baisse des primes émises qui ont régressé de 47% par rapport à 2005 suite à la résiliation des contrats avec la BCP (Cf. Partie Activité d'Atlanta).

- Assurance Non Vie :

La branche de l'assurance Non Vie a connu l'évolution suivante durant la période 2004-2006 :

Répartition du marché Marocain de l'assurance Non vie

En KDH	Chiffre d'affaires (Mdh)					PDM Non Vie		
	2004	2005	Var %	2006	Var %	2004	2005	2006
AXA	1 509	1 539	2,0%	1 807	17,4%	16,8%	16,2%	17,8%
Wafa ASSURANCE	1 065	1 125	5,7%	1 219	8,3%	11,8%	11,9%	12,0%
RMA WATANYA	1 915	2 115	10,4%	1 995	-5,7%	21,3%	22,3%	19,6%
CNIA	580	638	10,2%	717	12,3%	6,5%	6,7%	7,0%
SANAD	795	758	-4,6%	904	19,2%	8,8%	8,0%	8,9%
ATLANTA	605	654	8,1%	775	18,4%	6,7%	6,9%	7,6%
ESSAADA	754	852	12,9%	904	6,2%	8,4%	9,0%	8,9%
CAT	569	562	-1,2%	589	4,7%	6,3%	5,9%	5,8%
MAROCAINE VIE	42	49	17,2%	39	-20,0%	0,5%	0,5%	0,4%
ZURICH	451	465	3,0%	490	5,4%	5,0%	4,9%	4,8%
MCMA	216	220	1,7%	249	13,4%	2,4%	2,3%	2,4%
MAMDA	282	288	2,2%	273	-4,9%	3,1%	3,0%	2,7%
MATU	202	208	3,1%	210	1,1%	2,2%	2,2%	2,1%
Total	8 984	9 473	5,4%	10 170	7,4%	100%	100%	100%

Source : DAPS et FMSAR

En 2006, ATLANTA et SANAD ont réalisé les meilleures performances du marché, avec des

progressions respectives de 18,4% et 19,2% par rapport à l'exercice 2005, leur permettant de gagner des parts de marché supplémentaires. Ainsi, à fin 2006, Atlanta détient 7,6% de part de marché contre 6,9% en 2005 et 6,7% en 2004. Quant à SANAD, sa part de marché s'établit à 8,9% en 2006 contre 8% en 2005 et 8,8% en 2004.

✓ Réassurance

Le Maroc dispose d'une seule société de réassurance, la Société Centrale de Réassurance (SCR). Elle a été créée en 1960 par convention entre l'Etat et la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), modifiée et renouvelée le 28 Novembre 2000.

La SCR réassure les compagnies marocaines, et détient plus de 70% de part du marché de la réassurance. La domination du marché de la réassurance par la SCR s'explique en partie par le fait que les compagnies d'assurances marocaines sont obligées de céder 10% des primes afférentes aux opérations qu'elles réalisent sur le territoire du Maroc à la Société Centrale de Réassurance (SCR). Cette obligation légale devrait être levée en 2012.

Les missions assignées par les autorités de tutelle à la SCR sont :

- la régulation du marché ;
- la sécurisation face aux turbulences et incertitudes internationales ; et
- une meilleure conservation des primes et partant la mobilisation de l'épargne et son investissement dans l'économie nationale.

✓ Les intermédiaires en assurance

Pour pouvoir couvrir des régions géographiques plus vastes, les assureurs commercialisent leurs produits par le biais d'intermédiaires agréés qui peuvent être soit des agents d'assurances (représentant exclusif d'une compagnie d'assurance), soit des courtiers (non exclusifs). Les assureurs se constituent ainsi des réseaux de distribution pouvant répondre à une demande plus importante et plus dispersée géographiquement.

A fin 2005¹, le réseau de distribution national est constitué de 822 intermédiaires dont 73% agents et 27% courtiers dont l'évolution se résume comme suit :

Répartition des intermédiaires en assurance au Maroc

Intermédiaires d'assurances	2004	2005
Agents d'assurances	580	603
Courtiers d'assurances	171	219
Total	751	822

Source : DAPS

Ces intermédiaires sont localisés essentiellement dans les régions du Grand Casablanca (39%), de Rabat-Salé-Zemmouri-Zaër (12%) et de Tanger-Tétouan (7%). Le reste est réparti entre les différentes régions du Royaume.

¹ Les chiffres à fin de l'exercice 2006 ne sont pas encore disponibles

Par ailleurs, depuis l'entrée en vigueur du code des assurances, les banques et Barid Al-Maghrib sont habilités à commercialiser des opérations d'assurances vie et d'assurance crédit.

Le nombre d'agences bancaires et de Barid Al-Maghrib autorisées jusqu'à fin 2005 a atteint 2 546, dont 2 189 agences bancaires et 357 agences de Barid Al-Maghrib.

✓ **L'Autorité de tutelle : La Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale**

La Direction des assurances et de la prévoyance sociale (DAPS) dépendant du ministère des finances, est chargée, conformément aux lois et règlements en vigueur :

- D'élaborer et d'appliquer la réglementation relative à l'activité des entreprises d'assurance, de réassurance et de capitalisation ainsi qu'à celle des intermédiaires d'assurance ;
- De participer à l'élaboration de la législation et de la réglementation en matière de prévoyance sociale ;
- D'octroyer ou retirer l'agrément, d'autoriser les transferts de portefeuille, de transformer ou liquider les entreprises et les Intermédiaires d'assurance et de réassurance ;
- De mener des enquêtes et études actuarielles en vue d'évaluer et de déterminer les tarifs et cotisations des différentes branches d'assurance et des régimes de prévoyance sociale ;
- De veiller à l'application des tarifs autorisés, arrêtés ou homologués par le ministère de l'économie et des finances ;
- De surveiller l'application des plans de réassurance ;
- De contrôler les entreprises et les intermédiaires d'assurance et de réassurance, ainsi que les documents et contrats utilisés ;
- De procéder au contrôle technique des organismes ou services de prévoyance sociale, qu'ils soient publics, semi-publics ou privés.

✓ **Le comité consultatif des assurances**

Le comité consultatif des assurances est chargé de donner son avis sur toutes les questions relatives aux opérations d'assurance et de réassurance. Il peut être saisi à la demande soit de l'administration soit de la majorité de ses membres. Il est présidé par le ministre chargé des finances ou son représentant.

Il est composé de :

- 5 représentants au plus de l'administration ;
- 12 à 16 représentants des entreprises d'assurance et de réassurance ;
- 4 représentants des intermédiaires d'assurance.

Il comprend en outre le directeur général de la CDG, un représentant du Comité National de la Prévention contre les accidents de la route, un magistrat ayant grade de conseiller versé dans le domaine économique et financier désigné par le premier président de la Cour Suprême.

✓ Les Fédérations

Les assureurs et réassureurs ont créé la FMSAR (La Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance). Cette fédération, dont le Président est Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH, est chargée de :

- Défendre les intérêts de la profession ;
- Coordonner l'action des sociétés adhérentes et de répandre les pratiques servant à améliorer le service rendu au public ;
- Négocier les textes réglementaires avant leur adoption par les autorités ;
- Mettre en commun les moyens nécessaires pour mener des études techniques et statistiques (exemple de la mutualisation, sous l'égide de la fédération, de l'étude technique et statistique permettant le changement de tarification automobile suite à la libéralisation des tarifs en 2006) ;
- Intervenir dans le secteur pour éviter toute perturbation du marché. A titre d'exemple, la Fédération est intervenue pour le maintien des taux de commissionnement malgré leur libéralisation.

Les intermédiaires d'assurance ont créé la FNACAM (La Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance au Maroc). Cette fédération répond aux mêmes objectifs que la FMSAR pour les intermédiaires d'assurance.

✓ Le Fonds de Solidarité des Assurances

Le Fonds de Solidarité des Assurances a été créé le 1er janvier 1984¹, en vue de pallier aux situations de déséquilibre des sociétés d'assurance et de permettre de financer, en tout ou en partie, leurs plans de redressement. Ce fonds est un compte d'affectation spéciale dont le ministre des finances est l'ordonnateur.

Le Fonds est alimenté, entre autres, par une contribution des entreprises d'assurance fixée, globalement, à 10% du montant des charges annuelles dudit fonds. Cette contribution est calculée sur les primes ou cotisations émises, nettes d'annulations et de taxes, par toute entreprise d'assurance à l'exclusion de celles qui bénéficient du concours du fonds et, ce, pendant toute la période d'exécution de leur plan de redressement.

Ce compte retrace :

Au crédit :

- ♦ La moitié du produit de la taxe sur les assurances ;
- ♦ Le produit de la contribution des entreprises d'assurance mentionnée ci-dessus ;
- ♦ Le montant éventuel des cautions déposées par les dirigeants responsables de l'entreprise d'assurance ;
- ♦ Des produits divers ;
- ♦ Les excédents d'actif résultant de la liquidation des entreprises d'assurances et de réassurance.

1 Article 39 du Dahir portant loi n° 1-84-7 du 6 rebia II 1404 (10 janvier 1984), édictant des mesures d'ordre financier.

Au débit :

- ♦ Les aides et subventions attribuées aux entreprises d'assurances en difficulté ou en état de liquidation ;
- ♦ La restitution des montants des cautions personnelles constituées par les administrateurs gestionnaires.

La loi de finances relative à l'exercice 1992 a instauré une autre contribution des compagnies d'assurances au Fonds de Solidarité des Assurances. En effet selon l'article 19 de cette loi, les compagnies d'assurances sont tenues de verser une part de leurs bénéfices au Fonds. Cette contribution est calculée comme suit : 10% du bénéfice net annuel après déduction de l'IS, avec un minimum de perception de 100 Kdh et un maximum de 500 Kdh. Elle est due même en cas d'exercice déficitaire ; dans ce cas le fonds perçoit un montant minimum de 100 Kdh.

♦ Environnement réglementaire et légal

- Le texte de référence : le code des assurances

Le code des assurances a été voté en novembre 2002 (loi n° 17-99). Ce texte dote le secteur de l'assurance d'un dispositif réglementaire qui répond globalement aux standards internationaux. Le code confirme l'obligation pour les risques situés au Maroc d'être assurés par des contrats souscrits et gérés par des entreprises d'assurance agréées au Maroc. L'agrément n'est accordé qu'aux entreprises ayant leur siège social au Maroc. Tout changement de majorité, toute cession de plus de 10% du capital et toute prise de contrôle direct ou indirect supérieur à 30% du capital doivent avoir l'accord préalable de la DAPS. Par ailleurs, le code régit la bancassurance et a donné aux banques et à la Poste marocaine l'autorisation de commercialiser les assurances de personnes, d'assistance et de crédit.

Le code des assurances (loi n° 17-99) a été modifié et complété par le dahir n° 1-06-17 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n° 39-05. Les principaux changements apportés par la nouvelle loi portent essentiellement sur les provisions techniques des sinistres, l'évaluation des placements ainsi qu'un nouveau mode de calcul de la marge de solvabilité. Ces changements peuvent être résumés comme suit :

✓ Provisions techniques :

- Application de nouvelles tables de mortalité (Vie TV 88-90, Décès TD 88-90) pour évaluer les provisions mathématiques Vie ;
- Constitution d'une provision de gestion destinée à couvrir les charges futures des contrats non couverts ;
- Constitution d'une provision pour fluctuation de sinistralité destinée à faire face aux fluctuations de sinistralité des catégories groupe décès, AT et RC Auto.
- Suppression du blocage des primes des catégories AT et Auto.

✓ Evaluation des placements :

- Evaluation des actions cotées à la valeur de marché moyenne des 3 derniers mois précédant la date de l'inventaire ;

- Répartition de la surcote et de la décote sur la durée résiduelle des titres.
- Mise en place d'un nouveau mode de provisionnement pour non recouvrement des créances sur les assurés et intermédiaires :
- Provision de 25% lorsque la prime impayée a 6 mois d'âge, elle est de 50% lorsque son âge est supérieur à 12 mois et passe à 75%, lorsque son ancienneté dépasse les 18 mois. Au-delà, la provision est égale à 100% de la prime impayée.
- Nouveau mode de calcul de la marge de solvabilité
 - Vie :
 - Calcul par rapport aux provisions techniques et aux capitaux propres ;
 - Non vie
 - Calcul par catégorie : AT, RC Auto et autres catégories ;
 - Calcul par rapport aux primes, sinistres, PSA et PPNA ;
 - Minimum de la marge de solvabilité à constituer : 70% sans plus values.

De plus, ce dahir a mis les assurances dans l'obligation de :

- mettre en place un système de contrôle interne pour évaluer, identifier et gérer les risques ;
- se doter d'une structure d'audit interne pour évaluer l'efficacité du système de contrôle interne ;
- établir un rapport de solvabilité à la clôture de chaque exercice.

En outre, selon les dispositions du nouveau dahir, les commissaires aux comptes ne sont plus astreints au secret professionnel vis-à-vis de l'administration. Cette dernière peut ainsi disposer de toutes les informations qu'elle juge utile pour un meilleur contrôle du secteur.

- Contrôle relatif à l'activité des entreprises d'assurance

- ✓ **L'agrément :**

L'article 165 du code des assurances tel que modifié et complété par le dahir n° 1-06-17 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n° 39-05, stipule que l'agrément n'est accordé, sur leur demande, qu'aux entreprises régies, sous réserve des accords de libre échange, passés par le Maroc avec d'autres pays, dûment ratifiés et publiés au «Bulletin officiel», par le droit marocain ayant leur siège social au Maroc et après avis du comité consultatif des assurances prévu à l'article. Cet agrément est accordé par catégories d'opérations d'assurances.

Les éléments pris en compte pour l'octroi ou le refus d'agrément sont les suivants :

- les moyens techniques et financiers dont la mise en œuvre est proposée et leur adéquation au programme d'activité de l'entreprise ;
- l'honorabilité et la qualification des personnes chargées de la conduire ;
- la répartition du capital et la qualité des actionnaires ou, pour

- les sociétés d'assurances mutuelles, les modalités de constitution du fonds d'établissement ;
- la contribution économique et professionnelle que l'entreprise peut apporter ;
 - l'impact sur la stabilité et les conditions concurrentielles du marché.

L'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05 du 6 ramadan 1426 (10 octobre 2005), dans ses articles 1 à 5, spécifie de façon plus précise les modalités d'octroi d'agrèments aux assurances.

✓ **Communication des documents et comptes rendus financiers**

Ce type de contrôle exercé par l'Etat a été prévu par les articles 64 à 75 de l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05, du 6 ramadan 1426 (10 octobre 2005).

En vertu de cette réglementation, la loi impose aux sociétés d'assurance de :

- Etablir à la fin de chaque exercice, les états financiers et statistiques suivant la forme fixée par le ministre des finances ;
- Etablir à la fin de chaque exercice, un rapport de solvabilité qui doit contenir une analyse des conditions dans lesquelles l'entreprise est en mesure de faire face à l'ensemble de ses engagements ;
- Remettre un dossier relatif aux opérations effectuées au cours de l'exercice qui comporte :
 - Etats financiers et statistiques ;
 - Rapport du conseil d'administration ;
 - Rapport des commissaires aux comptes à l'assemblée des actionnaires ou associés.
- Tenir les comptes divisionnaires et sous comptes dans les états financiers ;
- Adresser au ministre des finances, avant le premier avril de chaque année, un état des primes émises au cours de l'exercice écoulé et un état détaillé des soldes des intermédiaires d'assurance conformément au modèle fixé.

Les entreprises opérant à l'étranger doivent également livrer ces états financiers et statistiques et un dossier comportant les opérations réalisées à l'étranger.

Ainsi l'entreprise doit communiquer aux agents de contrôle tout document ou registre concernant le fonctionnement et la gestion de la société.

✓ **Réglementation des provisions, des placements et de la marge de solvabilité :**

L'article 238 du code des assurances stipule que toute entreprise d'assurance doit constituer et représenter des réserves techniques (engagements des assureurs envers les assurés). Ces dernières sont placées au passif et représentées à l'actif par des valeurs dans des conditions et limitations définies et ce afin d'assurer une dispersion par émetteur et une diversification du risque suffisante.

Par ailleurs, les actifs doivent être cantonnés : les assureurs gèrent des actifs séparés pour chaque branche (vie, non-vie, Gestion Spéciale des Rentes AT).

L'article 239 ajoute que 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 de l'exploitation propres au caractère aléatoire des opérations d'assurance.

L'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05 fixe les modalités d'application de la loi concernant la réglementation des provisions, des placements et de la marge de solvabilité. Il précise ainsi:

- Les règles de constitution et d'évaluation des provisions techniques (les articles 15 à 26) ;
- Les règles de représentation et composition (les articles 27 à 36 synthétisés dans le tableau ci-dessous) ;
- Les règles de changements d'affectation (l'article 37 synthétisé dans le tableau ci-dessous) ;
- Les règles d'évaluation des placements admis en couverture (les articles 38 à 47).
- Les éléments constitutifs et du montant minimum de la marge de solvabilité (les articles 52 et 53)

Limites réglementaires des valeurs admises en représentation des provisions techniques

Placements affectés	Limites					Les droits réels en % de leur valeur au moment de leur affectation
	% par émetteur de l'actif représentatif des PT	% de l'actif représentatif des PT	% de sa prov math	% des prov tech	% des prov pour primes non acquises	
1° - Valeurs de l'Etat	Sans limite (SL)	SL	SL	SL	SL	SL
2° - Valeurs jouissant de la garantie de l'Etat	SL	SL	SL	SL	SL	SL
3° - Créance sur le Fonds de solidarité des assurances dans le cadre des subventions accordées au titre des transferts d'office prévus à l'article 258 de la loi n° 17-99	-	-	-	-	-	-
4° - Créance sur la SCR correspondant à des provisions afférentes aux cessions légales non déposées auprès des cédants	-	-	-	-	-	-
5° - Obligations émises par les banques	5,00%					
6° - Avances sur contrats vie			80,00%			
7° - Immeubles urbains bâtis, situés au Maroc		10,00%		30,00%		50,00%

8°- Autres immeubles urbains situés au Maroc		10,00%		30,00%		50,00%
9°- Parts et actions de sociétés immobilières				30,00%		
y compris les avances en compte courant						
10°- Prêts en première hypothèque sur						
des immeubles situés au Maroc,						
dans les limites et conditions fixées par						
le ministre chargé des finances, sans que		2,50%		10,00%		
l'ensemble des hypothèques inscrites en						
premier rang sur un même immeuble						
ne puisse excéder 75% de sa valeur estimative						
11°- Prêts sur les valeurs énumérées				15,00%		
aux 1° et 2°						
12° TCN (Certificats de dépôts)	5,00%			50,00%		
13°- Titres de créances négociables						
(bons des sociétés de financement)	2,50%			10,00%		
14°- TCN (billets de trésorerie) garantis						
par des avals bancaires	2,50%			10,00%		
15°- Obligations cotées à la bourse des valeurs	5,00%			50,00%		
16°- Autres obligations dont l'émission a reçu						
le visa du CDVM	2,50%			5,00%		
17°- Actions cotées à la bourse des valeurs	10,00%			50,00%		
18°- Actions des SICAV ou parts de FCP						
dont l'objet est limité à la gestion d'un						
portefeuille de valeurs mentionnées aux 1° et 2°						
19°- Actions des SICAV ou parts de FCP						
dont l'objet n'est pas limité seulement à la						
gestion d'un portefeuille de valeurs				50,00%		
mentionnées						
en 1° et 2°						
20° Obligations émises par les FPCT	10,00%				20,00%	
21°- Primes ou cotisations à recevoir,						
afférentes à des opérations d'assurances vie,						
de deux mois de date au plus, nettes de						
taxes et de charges d'acquisition						
22°- Primes ou cotisations à recevoir,						
afférentes à des opérations d'assurances				10,00%		
non-vie, de deux mois de date au plus,						
nettes de taxes et de charges d'acquisition						

23°- Créances sur les entreprises d'assurances et de réassurances visées à l'article 158 de la loi n° 17-99 correspondant à des provisions afférentes aux cessions facultatives non déposées auprès des cédants						
24°- Créances nettes sur les cédants au titre des acceptations en réassurance						
25°- Espèces en caisse				10,00%		
26°- Charges d'acquisition reportées				20,00%		
27°- Autres placements, sur autorisation, pour chaque cas, par le ministre chargé des finances				15,00%		

NB 1 : Les titres de créances subordonnées non cotés ne peuvent pas être admis en représentation des provisions techniques.

NB 2 : Outre les valeurs énumérées ci-dessus, les entreprises d'assurances et de réassurance peuvent représenter les engagements afférents aux opérations réalisées par leurs succursales situées à l'étranger, par les éléments d'actif admis par les législations des pays où elles opèrent et localisés sur le territoire de ces pays.

NB 3 : l'ensemble des valeurs Visées aux 7° à 17°, 19°, 20°, 22°, 23° et 25 à 27 ne doivent pas dépassé 70% des provisions techniques.

Conditions de changements d'affectation des actifs représentatifs

	Changement vers	Autorisation du ministre chargé des finances	Autres conditions	Considéré comme
Assurances vie et capitalisation	Assurances vie et capitalisation à capital variable	Non	Constatation d'une plus ou moins values	Cession d'actif
	Autres Affectations	oui	-	-
Assurances vie et capitalisation à capital variable	Toutes autres affectations	Non	-	-
Gestion spéciale des rentes accidents du travail	Assurances vie et capitalisation à capital variable	Non	Constatation d'une plus ou moins values	Cession d'actif
	Autres Affectations	oui	-	-
Autres opérations d'assurances directes	Assurances vie et capitalisation à capital variable	Non	Constatation d'une plus ou moins values	Cession d'actif
	Autres Affectations	oui	-	-
Réassurance	Assurances vie et capitalisation à capital variable	Non	Constatation d'une plus ou moins values	Cession d'actif

	Autres Affectations	Non	-	-
Autres affectations	Assurances vie et capitalisation à capital variable	Non	Constatation d'une plus ou moins values	Cession d'actif
	Autres Affectations	Non	-	-

- Cession Légale et comptes correspondants :

L'arrêté du ministre des finances et de la privatisation du 10 octobre 2005 a modifié les conditions de la réassurance légale et a fixé les modalités d'établissement des comptes correspondants.

Le taux de cession légale est fixé à :

- 0% pour les assurances en cas de vie, de capitalisation, d'assurances Vie et capitalisation à capital variable, d'assurances mixtes, d'acquisition d'immeubles au moyen de la constitution de rente viagère et pour les opérations d'assurances « crédits et cautions » ;
- 10% pour les assurances en cas de décès, de nuptialité, natalité, et pour les autres opérations d'assurances non vie.

L'arrêté définit les comptes à adresser à la SCR et au ministère des Finances et de la privatisation.

4.4.2. Activité d'ATLANTA

a. Gamme de produits commercialisés par la Compagnie

La gamme de produits commercialisée par Atlanta comprend l'ensemble des produits d'assurance existants sur le marché marocain, soit environ une cinquantaine de produits.

L'offre de la compagnie est segmentée en fonction des cibles, afin de répondre aux besoins et aux exigences spécifiques de ses clients qui sont des particuliers, entreprises, professions libérales, commerçants, artisans, associations ...etc.

Les produits commercialisés par Atlanta peuvent être répartis en deux catégories :

- Assurance de personnes : il s'agit d'une assurance qui couvre des personnes physiques contre les accidents corporels, l'invalidité, la maladie... Elle est souscrite soit à titre individuel, soit à titre collectif (assurance-groupe). Elle englobe les catégories d'assurance vie et non vie suivantes :
 - ✓ Assurance Accidents de travail ;
 - ✓ Assurance Maladie ;
 - ✓ Invalidité ;
 - ✓ Décès ;
 - ✓ Epargne retraite ;
 - ✓ Epargne éducation ;
 - ✓ Accidents corporels...

- Assurances de responsabilité et de dommages aux biens : cette catégorie comprend les assurances non vie suivantes :
 - ✓ Assurance automobile ;
 - ✓ Assurance multirisques habitation ;
 - ✓ Assurance multirisques entreprises...

Pour ce qui est de la réassurance et même si toutes les compagnies d'assurances disposent d'un agrément pour cette activité, il est à noter que, suivant la pratique du marché, aucune compagnie d'assurances ne procède au placement en réassurance auprès des autres compagnies. Le marché se limite à des opérations d'acceptation via la Société Centrale de Réassurance.

b. Evolution du Chiffre d'affaires

♦ Chiffre d'affaires par branche d'activité

L'évolution et la répartition des primes émises par branche d'activité sont présentées dans le tableau suivant :

En KDH	2004	2005	Variation 04/05	2006	Variation 05/06
Primes Vie brutes	125 203	131 979	5,4%	69 565	-47,3%
<i>En % du CA global</i>	17,1%	16,8%		8,2%	
Primes Non Vie brutes	605 143	654 444	8,1%	774 521	18,3%
<i>En % du CA global</i>	82,9%	83,2%		91,8%	
Total primes brutes	730 346	786 423	7,7%	844 086	7,3%
<i>En % du CA global</i>	100%	100%		100%	
Part de marché	6,2%	6,2%		5,9%	

Source : Atlanta

Atlanta, n'étant pas liée par des liens capitalistiques avec une banque, ses réalisations dans la branche vie restent limitées et ne dépassent pas 10% du chiffre d'affaire global en 2006. Ainsi, le chiffre d'affaire d'Atlanta reste constitué majoritairement par les primes de la branche Non Vie (92% en 2006 contre environ 83% en 2004 et 2005).

Le chiffre d'affaires global de la compagnie enregistre une augmentation de 7,7% entre 2004 et 2005 pour atteindre 786 Mdh contre 730 Mdh en 2004. Cette évolution est due à l'accroissement du chiffre d'affaires des branches Vie et Non Vie, respectivement de 5,4% et 8,1%.

A fin 2006, le chiffre d'affaires global de la compagnie s'est établi à 844 Mdh contre 786 Mdh en 2005, soit une progression de 7,3%. Cette évolution s'explique par l'augmentation des primes Non Vie (+18,3%) qui atteignent 774 Mdh contre 654 Mdh en 2005, ce qui a permis de couvrir la baisse des primes Vie (-47,3%) qui s'établissent à 69 Mdh.

La part de marché globale d'Atlanta a accusé une baisse en 2006, puisqu'elle s'est établie à 5,9% contre 6,2% en 2005 et 2004 principalement en raison de la baisse de la part de

marché de la compagnie sur la branche Vie, qui passe de 4% en 2005 à 1,7% en 2006

◆ **Chiffre d'affaires par type de produit**

• Assurance Vie :

L'évolution des primes émises en assurance vie, par catégorie de produit, durant les trois derniers exercices, est retracée dans le tableau suivant :

Catégories	2004	2005	Variation 04/05	2006	Variation 05/06
Temporaire Décès	106 980	111 366	4,1%	41 971	-62,3%
<i>En % CA Vie</i>	85%	84%		60%	
Groupe Décès	13 747	16 270	18,4%	20 665	27,0%
<i>En % CA Vie</i>	11%	12%		30%	
<i>Part de marché</i>	ND	1,8%		2,3%	
Autres	4 476	4 343	-3,0%	6 929	59,5%
<i>En % CA Vie</i>	4%	3%		10%	
Total Primes Vie	125 203	131 979	5,4%	69 565	-47,3%
<i>En % CA Vie</i>	100%	100%		100%	
<i>Part de marché</i>	4,3%	4,0%		1,7%	

Source : Atlanta

En 2005, le chiffre d'affaires d'Atlanta a enregistré une progression de 5,4% s'établissant à 132 MDH contre 125 MDH en 2004. Cette progression a concerné les deux principaux produits constituant cette branche (Temporaire Décès et Groupe Décès), qui ont augmenté respectivement de 4% et 18% en raison essentiellement des nouvelles affaires conclues par la compagnie.

En 2006, le chiffre d'affaires de la branche Vie a enregistré une baisse significative de 47% pour atteindre 69 MDH, contre 132 MDH en 2005. Cette baisse est imputable au segment « Temporaire Décès » qui constituait, en 2004 et 2005, plus de 84% du chiffre d'affaires de la branche vie. En effet, ce segment a accusé une baisse de 62% en 2006 pour s'établir à 42 MDH contre 111 MDH en 2005 suite à la résiliation du contrat avec la BCP sur les prêts habitats qui constituait en 2005, 93% des primes de la catégorie « Temporaire Décès ».

Le segment « Groupe Décès » a progressé de 16,2 MDH à 20,7 MDH, soit une hausse de 27%, son poids dans le chiffre d'affaires est, ainsi, passé de 12% à 30%. Cette croissance résulte de la signature par Atlanta de nouveaux contrats d'assurance.

Enfin, les autres catégories de l'assurance vie ont crû de 60% passant de 4,3MDH à près de 7MDH, en raison, également, des affaires nouvelles conclues dans ces catégories.

La part de marché de la compagnie dans la branche Vie est passée de 4,3% en 2004 à 4% en 2005 pour atteindre 1,7% en 2006 en raison de l'impact de la résiliation du contrat avec la BCP.

• Assurance Non Vie :

L'évolution des primes émises en assurance non vie par catégorie de produit, durant les trois derniers exercices, est retracée dans le tableau suivant :

Catégories	2004	2005	Variation 04/05	2006	Variation 05/06
Auto	301 775	292 533	-3,1%	319 133	9,1%
En % CA Non Vie	49,9%	44,7%		41,2%	
Part de marché	6,8%	6,3%		6,5%	
Maladie	89 280	114 714	28,5%	153 748	34,0%
En % CA Non Vie	14,8%	17,5%		19,9%	
Part de marché	ND	8,6%		10,4%	
Accident Travail	79 656	88 802	11,5%	115 963	30,6%
En % CA Non Vie	13,2%	13,6%		15,0%	
Part de marché	6,4%	7,3%		8,4%	
Incendie	39 352	47 871	21,6%	58 852	22,9%
En % CA Non Vie	6,5%	7,3%		7,6%	
Part de marché	6,3%	6,9%		7,6%	
Transport	39 511	53 212	34,7%	58 243	9,5%
En % CA Non Vie	6,5%	8,1%		7,5%	
Part de marché	6,8%	8,5%		9,9%	
Invalidité	13 086	15 278	16,8%	19 659	28,7%
En % CA Non Vie	2,2%	2,3%		2,5%	
Part de marché	ND	7,9%		9,1%	
Risques techniques	3 836	5 334	39,1%	8 893	66,7%
En % CA Non Vie	0,6%	0,8%		1,1%	
Part de marché	ND	3,4%		4,2%	
Autres	38 647	36 700	-5,0%	40 030	9,1%
En % CA Non Vie	6,4%	5,6%		5,2%	
Total Non Vie	605 143	654 444	8,1%	774 521	18,3%
En % CA Non Vie	100,0%	100,0%		100,0%	
Part de marché	6,7%	6,9%		7,6%	

Source : Atlanta

En 2005, les primes émises en assurance non vie ont totalisé un montant de 654,4MDH contre 605,1MDH en 2004, soit une progression de 8%. Cette évolution est expliquée par :

- ✓ la croissance du chiffre d'affaires de l'Assurance Maladie : + 25,4 MDH, soit +28% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression est due principalement à des renouvellements de contrats (+8,6MDH), aux nouvelles affaires acquises suite à l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) (+4,3MDH) ainsi qu'aux émissions antérieures (+5,3MDH) ;
- ✓ la croissance du CA Transport : +13,7MDH, soit +35% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique essentiellement par l'émission de 13,4MDH de primes supplémentaires pour le transport de marchandises ;
- ✓ la croissance du CA Accidents du travail : +9,1MDH, soit +11,5% par rapport à l'exercice 2005. Cette augmentation s'explique essentiellement par des

renouvellements de contrats (+7,4MDH) ainsi que l'acquisition par la compagnie de nouvelles affaires (+1,3MDH) et des émissions sur exercices antérieurs de (+4,1MDH) ;

- ✓ la croissance du CA Incendie : +8,5MDH, soit +21,6% par rapport à l'exercice 2005, expliquée principalement par de nouvelles affaires acquises relatives à des contrats multirisques habitation et entreprises ;

Toutefois, l'assurance Automobile, qui contribue de 45% au chiffre d'affaires non vie en 2005, a enregistré une baisse de 3%, soit -9,2MDH, due essentiellement à la mise en application en 2005 des nouveaux traités avec les agents d'assurance en vertu desquels un agent est le représentant exclusif¹ d'une seule compagnie d'assurance. De ce fait, les contrats Automobile avec certains courtiers d'Atlanta, qui sont des agents d'autres compagnies, ont été résiliés, soit une perte de 27,8MDH en chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent. En contrepartie, la compagnie a récupéré de nouvelles affaires avec ses agents, qui travaillaient avec d'autres compagnies, soit un montant de 23MDH. D'où l'atténuation au niveau de la baisse du chiffre d'affaires de l'Assurance Automobile qui s'est inscrite à 3% seulement.

En 2006, les primes de la branche Non Vie ont enregistré une progression significative de 18% s'établissant à 774,5 MDH contre 654,4MDH en 2005. Cette évolution est expliquée essentiellement par :

- ✓ la croissance du CA Maladie : +39 MDH (+34% par rapport à l'exercice 2005), est due principalement aux renouvellements de contrats d'assurance (+19,2MDH) ainsi qu'aux nouvelles affaires acquises suite à l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) (+9,8MDH) ;
- ✓ la croissance du CA Automobile : +26,6MDH (+9% par rapport à l'exercice 2005), suite à l'acquisition de nouveaux contrats avec d'anciens et nouveaux agents et courtiers de la compagnie, en ligne avec la progression du parc automobile au Maroc ;
- ✓ la croissance du CA Accidents du travail : +27,1MDH (+30% par rapport à l'exercice 2005), s'explique par de nouvelles affaires acquises par la compagnie (+2,7MDH) ainsi que des renouvellements de contrats (+11,5MDH) ;
- ✓ la croissance du CA Incendie : +10,9MDH (+23% par rapport à l'exercice 2005), suite à la conclusion de nouvelles affaires relatives à des contrats multirisques habitation et entreprises.

En terme de positionnement d'Atlanta sur le marché de la branche non vie, sa part de marché a progressé chaque année durant la période 2004-2006. Elle s'est établie à 7,6% en 2006 contre 6,9% en 2005 et 6,7% en 2004.

◆ Répartition du chiffre d'affaires par canal de distribution

- Stratégie de distribution et de commercialisation des produits
:

1 Le Dahir n° 1-02-238 du 25 rejab 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances a autorisé les agents des compagnies d'assurances à représenter, au plus, deux entreprises d'assurances et de réassurance à condition d'obtenir l'accord de l'entreprise avec laquelle il a souscrit le premier traité de nomination

La commercialisation des produits et services d'assurance d'Atlanta, est effectuée essentiellement par l'entremise de deux types d'intermédiaires d'assurance : les courtiers et les agents.

Atlanta dispose actuellement d'un réseau de distribution constitué de 52 agents généraux dans les principales villes du Royaume et assure ainsi sa présence auprès de la clientèle à l'échelon national.

Atlanta bénéficie aussi de la collaboration d'importants cabinets de courtage (129 courtiers au total) dans un cadre qui permet à l'assuré de trouver la couverture adaptée à ses risques.

L'esprit de la collaboration avec les intermédiaires est de plus en plus marqué par :

- ✓ La volonté d'instaurer un partenariat ayant pour effet la maîtrise et la prévention des risques ;
- ✓ Le développement du réseau agent et le renforcement de la collaboration avec les courtiers.

Afin de tisser des liens plus étroits avec les agents et courtiers, la compagnie a prévu un système d'actions dont :

- ✓ Un nouveau système de relations avec les agents (procédures, charte...) ;
- ✓ Un maillage géographique d'agents généraux ;
- ✓ Le développement d'une relation compagnie/intermédiaire win-win par une stratégie de distribution claire ;
- ✓ L'écoute et le dialogue avec les intermédiaires.

Pour la rémunération de ses intermédiaires d'assurance, Atlanta dispose d'une politique de commissionnement alignée sur les pratiques usuelles du marché.

Atlanta dispose également d'un bureau direct au sein de son siège social et distribue des produits en coassurance avec d'autres compagnies dont la majeure partie (2,3% du CA en 2005 et 2006) est réalisée avec sa filiale Sanad. En effet, la politique de coassurance s'impose à la société, lorsqu'un contrat d'assurance est conclu pour assurer un risque très important. Atlanta peut s'adresser, aux autres compagnies du marché pour assurer ce risque ensemble et ce, en se partageant les primes et les sinistres éventuels, proportionnellement.

De la même manière, d'autres compagnies de la place peuvent proposer à Atlanta de la coassurance auquel cas la compagnie fait son étude technique avant d'accepter ou de refuser cette coassurance.

• Chiffre d'affaires par canal de distribution :

La répartition des primes émises par les différents canaux de distribution se présente comme suit sur la période 2004-2006 :

Canaux de distribution	2004	2005	Variation 04/05	2006	Variation 05/06
Agents	30,5%	31,9%	+1,4%	32,3%	+0,4%

Courtiers	63,9%	62,3%	-1,6%	60,9%	-1,5%
Bureau Direct	3,7%	3,1%	-0,6%	3,8%	+0,7%
Compagnies	1,9%	2,7%	0,8%	3,0%	0,4%
Total	100%	100%		100%	

Source : Atlanta

Atlanta réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires avec des courtiers et un peu moins du tiers avec ses agents.

Durant ces trois derniers exercices, la contribution des courtiers au chiffre d'affaires de la compagnie a diminué (-3 points entre 2004 et 2006) contrairement à celle des agents qui a progressé (+1,8 points sur la même période). Ceci est dû, en partie, à la mise en application en 2005 des nouveaux traités avec les agents d'assurance en vertu desquels un agent est le représentant exclusif d'une seule compagnie d'assurance. Ainsi, Atlanta a perdu certains de ses courtiers (agents d'autres compagnies) et a récupéré, en contrepartie, de nouveaux contrats avec ses agents.

Atlanta entretient de bonnes relations commerciales avec son réseau de distribution, qu'elle veille à développer afin d'éviter la concentration sur un nombre limité et d'établir un équilibre entre agents et courtiers. Pour fidéliser ses courtiers, en plus des commissions, Atlanta mise sur la qualité de service avec notamment, une équipe technico-commerciale compétente.

Le tableau suivant montre, par ordre d'importance, les pourcentages du chiffre d'affaires réalisés par les principaux intermédiaires de la compagnie :

Part du chiffre d'affaires par réseau de distribution

	2004	2005	2006
AGMA	22,1%	21,0%	12,9%
Gras Savoye Maroc	6,0%	8,1%	11,0%
Groupe Afma	4,6%	4,2%	6,9%
Groupe El messaoudi	4,7%	5,2%	4,9%
Groupe Aceca	3,6%	4,4%	4,0%
Autres	59,01%	48,60%	51,80%
	100,0%	100,0%	100,0%

À part les deux premiers courtiers de la compagnie, à savoir Agma Lahlou Tazi et Gras Savoye Maroc, qui génèrent chacun plus de 10% des primes émises, le chiffre d'affaires de la compagnie reste bien réparti sur les différents canaux de distribution. A fin 2006, 69% des primes émises sont réalisées par 179 intermédiaires (agents et courtiers).

De nouveaux canaux de distribution sont en cours de mise en place, notamment avec le CIH pour la commercialisation des produits d'assurance relatifs aux crédits immobiliers.

4.4.3. Organisation d'ATLANTA

La politique d'Atlanta en matière de ressources humaines, basée sur le développement des

compétences de ses effectifs, se traduit par une croissance régulière du taux d'encadrement de la compagnie, comme l'indique le tableau ci-dessous :

Répartition des effectifs par catégorie	2004	2005	2006
Cadres dirigeants	7	6	6
Cadres supérieurs	26	26	25
Cadres	69	77	82
Employés	108	93	91
Total	210	202	204
<i>Taux d'encadrement</i>	49%	54%	55%

Malgré une insuffisance structurelle de formation sur le secteur de l'assurance au Maroc, Atlanta a mis en place une politique RH axée sur :

- La mise en place d'un système de suivi et d'évaluation basé sur les résultats ;
- Une volonté d'accompagner ses collaborateurs dans le développement de leurs compétences notamment à travers des programmes de formation interne ;
- Une amélioration de la qualité de vie au travail et de la sécurité ; et
- Une politique de rémunération intégrant protection sociale et une rémunération variable en fonction des objectifs atteints.

Par ailleurs, Atlanta dispose de cinq représentants au sein du bureau unifié des délégués du personnel des compagnies d'assurances, créé en juin 2005.

- La répartition des effectifs de la compagnie par tranche d'âge est détaillée dans le tableau ci-après :

Répartition des effectifs par tranche d'âge	2004	2005	2006
20-25	0	0	7
26-30	17	12	17
31-40	98	91	87
41-50	58	59	58
51-55	24	25	25
56-60	13	15	10
Total	210	202	204
<i>Moyenne d'âge Pondérée</i>	41,0	41,8	40,5

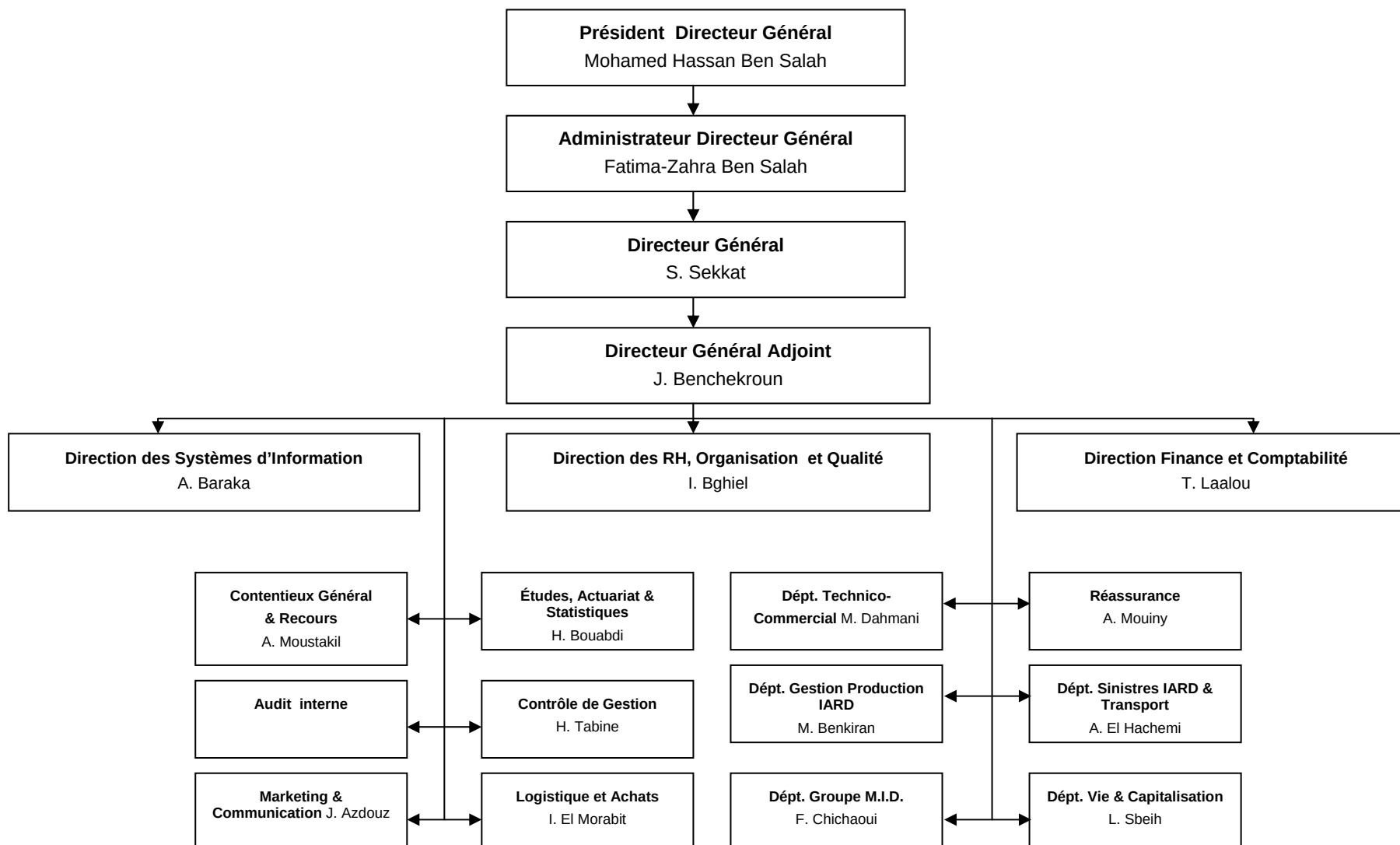
- L'analyse de la répartition des effectifs par branche d'activité fait ressortir une augmentation des effectifs au niveau des commerciaux et du pôle SI, au détriment de la direction et du pôle technique:

Répartition par branche d'activité	2004	2005	2006	TCAM
Direction Générale	7	6	6	-7,4%
Direction	4	4	3	-13,4%
Audit	1	1	0	-100,0%
Contrôle de gestion	1	1	1	0,0%
Statistiques	1	1	1	0,0%
Commercial	9	9	12	15,5%

Systèmes d'information	10	10	14	18,3%
Communication & Marketing	1	1	1	0,0%
Comptabilité & Finance	31	29	32	1,6%
Technique	109	105	100	-4,2%
RH & Organisation	36	35	34	-2,8%
Total	210	202	204	-1,4%

Enfin, il convient de noter que le recours aux salariés temporaires est faible à Atlanta, l'assurance étant un métier pointu nécessitant plusieurs années d'expérience.

4.4.4 Organigramme



a. Organisation actuelle d'ATLANTA

◆ *Description générale*

L'organigramme actuel d'ATLANTA date de 2003. Il a été mis en place suivant une logique de séparation entre le front-office et le back-office :

- Le front office est composé des départements suivants :
 - ✓ **Le Département Technico-commercial** : Le rôle de ce département est la tarification (cotation) et la vente des polices d'assurance. Ce département joue le rôle de lien entre le réseau d'agents et de courtiers de la compagnie et les départements Production & Sinistre ;
 - ✓ **Les Départements Production & Sinistre**, responsables de la Production des polices d'assurance, de leur suivi et de la gestion des Sinistres (Cf. paragraphe b).
- Le back-office regroupe l'ensemble des fonctions support et/ou stratégiques, sous forme de Services ou de Directions :
 - ✓ Les services :
 - **Service Contentieux Général & Recours** : Ce service intervient dès qu'il y a une action en justice, relative à un sinistre risques divers ou à un intermédiaire ou agent ;
 - **Service Réassurance** : Ce service gère les relations avec la SCR et les réassureurs étrangers. Ce service s'occupe de réassurer auprès de sociétés de réassurance, tout ou partie des risques pour lesquels ATLANTA s'est engagée auprès de ses clients ;
 - **Service Etudes, Actuariat & Statistiques** : Ce service fait des statistiques et donne son avis sur le niveau de tarification générale des polices d'assurance ;
 - **Service Logistique & Achats** : Ce service centralise les achats et gère l'ensemble des coursiers. Ce service est également en charge de la gestion du courrier, qui est une fonction très importante pour les Assurances ;
 - **Service Contrôle de Gestion** ;
 - **Service Audit interne** (obligatoire depuis la nouvelle réglementation) ;
 - **Service Marketing et Communication** : ce service a pour rôle d'accompagner et soutenir le développement commercial de la Compagnie dans la réalisation d'affaires rentables et de garantir la valorisation client par la différenciation des solutions.
 - ✓ Les directions :
 - **Direction des Ressources Humaines, Organisation & qualité** : Cette direction est en charge de l'administration du personnel et de l'organisation. La gestion des archives et de la documentation est également faite au niveau de cette direction.

- **Direction Finance et Comptabilité** : Cette direction est en charge de la Comptabilité Générale, de la Comptabilité Réseau, de la gestion financière et du recouvrement
- **Direction Systèmes d'informations**, responsable du développement applicatif et de la gestion du réseau. Cette direction est commune à Atlanta et Sanad.

◆ Distinction entre Production & Sinistre

Une première distinction est faite entre l'assurance de personnes et l'assurance de biens et de responsabilité :

- Les départements « Vie & Capitalisation » et « Groupe M.I.D » gèrent l'assurance de personnes.
- le département I.A.R.D s'occupe de l'assurance de dommages aux biens et de responsabilité.

Cette distinction se justifie par le fait que l'assurance de personnes et l'assurance de biens sont deux métiers différents, faisant appel à des processus de gestion différents et à des compétences différentes.

Pour l'assurance de personnes, il y a une distinction entre « Vie et Capitalisation » et « Groupe MID ». Cette distinction se justifie par le fait que la cible de clients est différente. En effet, le département « Vie et Capitalisation » gère une clientèle de particuliers, tandis que le département « Groupe M.I.D » gère une clientèle d'institutionnels.

Au sein de chacun de ces départements, les fonctions Production et Prestation dépendent d'un même responsable.

Le fait de ne pas séparer hiérarchiquement la Production et les Prestations dans l'assurance de personnes présente l'avantage pour le client de garder le même interlocuteur, de la souscription du produit d'assurance aux versements des prestations. Ceci permet une meilleure écoute et un meilleur suivi des besoins du client par l'assureur. La qualité globale du service offert au client est étroitement liée à cette capacité de lier une relation de confiance sur le long terme entre l'assureur et l'assuré.

Pour l'assurance de biens et responsabilité, il a été décidé en 2003 de séparer la fonction Production et la fonction Sinistre. Chaque département a désormais son propre responsable.

Cette séparation se justifie par le fait que la Gestion et le Règlement des Sinistres est un métier à part entière, faisant appel à une expertise bien spécifique.

◆ Description sommaire des processus clés de la compagnie

- Processus de Souscription :

Le processus souscription se décompose, pour l'ensemble des branches en sous processus, à savoir :

- ✓ Traitement des affaires nouvelles ;

- ✓ Traitement des avenants ;
- ✓ Gestion du terme : renouvellement et gestion des Retours / Modification / Annulation / Réajustement liés au pré terme ;
- ✓ Traitement des quittances retournées pour annulation ;
- ✓ Gestion des attestations d'assurances ;
- ✓ Gestion des retours de pièces signées ;
- ✓ Retours des contrats et avenants (pour modification).

- **Processus de tarification**

Au niveau du processus de tarification, deux types de produits sont à distinguer :

- ✓ **Les produits de masse :**

Il s'agit essentiellement des produits proposés aux particuliers et dont une grande partie de la souscription est déléguée aux intermédiaires (Assurances Automobile, Multirisques habitation, Individuel Accidents, etc.).

Pour ces produits, les tarifs sont figés par la compagnie. Ils ne peuvent être modifiés que pour deux raisons :

- a- La volonté de la compagnie de promouvoir un produit, de lancer de nouveaux packages ou de cibler une clientèle précise ;
- b- La réaction éventuelle aux changements des produits de la concurrence.

Dans les deux cas, la compagnie procède à :

- Une étude détaillée de l'offre de la concurrence pour situer ses produits (prestations et tarifs) ;
- Une étude statistique du produit commercialisé (S/P) pour statuer sur la rentabilité dudit produit, l'intérêt de la compagnie pour être plus agressive sur ce produit et la marge éventuelle qu'a la compagnie pour changer ses tarifs ;
- Une étude de marché auprès de ses points de vente (agents et courtiers) pour bien cerner le besoin des clients.

Selon les résultats de ces études, l'équipe constituée par la compagnie - en fonction de la branche et du produit - fait des simulations et des propositions à la direction générale qui décide en définitive du nouveau tarif à appliquer. La compagnie procède par la suite à la mise à jour du système informatique et à la communication du nouveau tarif au réseau et éventuellement au public via la publicité.

- ✓ **Les produits sur mesure :**

Il s'agit essentiellement des produits destinés aux entreprises (Accidents de travail, Santé, Multirisques industrielles et professionnelles, etc.).

Pour ces produits, les intermédiaires ou clients consultent le département technico-commercial de la compagnie en précisant leurs besoins et l'ensemble des informations nécessaires à la tarification des risques à assurer.

Le processus de tarification suivi par le département technico-commercial est le suivant :

Toutes les consultations reçues sont saisies sur la base des données « Gestion des Consultations » ;

Avant d'entamer l'étude de la consultation, le cadre Technico-commercial procède à des vérifications (la consultation concerne-t-elle une affaire en portefeuille ? la consultation concerne-t-elle une affaire pour laquelle la compagnie a déjà été consultée soit par un autre intermédiaire soit à une date antérieure ?...) ;

Le cadre Technico-commercial procède par la suite à l'étude de la consultation du point de vue commercial (contact avec l'intermédiaire pour collecter le maximum d'informations sur le risque) et du point de vue technique (étude des statistiques, visite de risque éventuelle, tarification, etc.). A ce titre, les règles suivantes sont respectées :

Lorsqu'une affaire est déjà tarifiée pour un intermédiaire donné, la même tarification doit être communiquée à tous les intermédiaires ayant consulté la compagnie ;

Une affaire en portefeuille ne peut faire l'objet d'une tarification que si une résiliation dans les délais émane du client ;

Pour les affaires Accidents de Travail et Maladie, les statistiques sont systématiquement exigées sauf dans le cas où ces assurances n'ont jamais été souscrites ;

La tarification doit être fondée sur l'équilibre technique des assurances sociales (AT, Maladie et Invalidité) et la rentabilité globale des affaires à souscrire ;

Lorsque le budget Prime d'une consultation Maladie ou AT atteint 200.000,00 DH, la tarification doit être validée par le responsable du Département ;

Lorsque les capitaux à assurer en Dommage atteignent 5.000.000,00 DH, la tarification doit être validée par le responsable du Département.

- *Processus de gestion des sinistres :*

Le processus de la gestion des sinistres est composé comme suit :

- Identification de la déclaration de sinistre et vérification des garanties ;
- Ouverture d'un dossier sinistre ;
- Evaluation du sinistre ;
- Instruction d'un dossier Sinistre ;
- Réclamation des pièces justificatives ;
- Suivi des transactions ;
- Suivi des procédures judiciaires
- Règlement des sinistres ;
- Inventaire Permanent des sinistres ;
- Suivi des Recours ;
- Tenir les statistiques.

- **Processus de Gestion et prévention des risques**

- En vertu de l'article 239 du code des assurances stipulant la mise en place d'un système de contrôle interne, Atlanta compte réaliser, avant la fin de l'exercice 2007, une cartographie des risques, avec la collaboration d'un cabinet de conseil afin de :
 - Qualifier et d'identifier les risques prioritaires pour lesquels il conviendra d'engager des actions d'audit et ou de mise en place de contrôle ;
 - D'évaluer la performance du dispositif de contrôle interne mis en place pour faire face à tous les risques ;
 - D'élaborer un plan pluriannuel d'audit ;
 - De définir les compétences nécessaires pour l'exécution de ce plan.

Les objectifs du projet :

- Obtenir une identification et une évaluation pertinente des risques ;
- Recenser les contrôles et dispositifs de maîtrise des risques en vigueur, en apprécier l'efficacité et dégager des axes d'amélioration.

- **Processus de gestion des placements et investissements :**

Le processus de gestion des placements se décompose comme suit :

- ✓ **Elaboration de la situation quotidienne de trésorerie**

La situation quotidienne de la trésorerie banque par banque permet de déterminer la position en valeur des comptes bancaires, d'effectuer les équilibres nécessaires et d'effectuer les opérations de placement ou de financement compte tenu des flux prévisionnels.

- ✓ **Acquisitions et cessions des valeurs**

Ce processus est composé de l'analyse des indicateurs internes et externes et la prise de décision en vue d'intervenir sur le marché boursier ou obligataire, conformément à la réglementation en vigueur des compagnies d'assurances, aux orientations stratégiques et à l'allocation actif/passif.

- ✓ **Gestion des fonds dédiés**

Ce processus gère la création et le suivi de la gestion des fonds. Cela consiste à :

- Diversifier le mode de placements ;
- Gérer activement le portefeuille ;
- Optimiser les coûts et les frais de gestion ;
- Valoriser régulièrement le portefeuille ;

- Améliorer la performance des placements.

La politique de placement et d'investissement de la Compagnie est guidée par :

- La réglementation en vigueur des compagnies d'assurances ;
- L'optimisation des placements (rendement, diversification et dispersion des risques) ;
- Le respect des engagements de la Compagnie ;
- Et l'évolution du marché.

- Processus de gestion des créances sur les intermédiaires :

Ce processus couvre l'ensemble des branches. Le processus des créances prend en charge :

- le recouvrement des primes auprès des intermédiaires ainsi qu'auprès des clients par la gestion des encaissements et du traitement des situations établis par les intermédiaires et par l'analyse et le suivi des apurements des comptes des intermédiaires.
- La mise en demeure des assurés pour les primes impayées hors délai ;
- La gestion du contentieux ;
- Le calcul des provisions pour dépréciation des créances douteuses ou contentieuses.

- Processus de réassurance :

En réassurance, en plus de la cession obligatoire de 10% à la SCR sur les produits d'assurances Vie (branche Décès) et Non Vie, il faut distinguer entre les traités de réassurance et la réassurance facultative.

✓ Les traités de réassurances :

Il s'agit de contrats conclus par la compagnie avec ses réassureurs par branche et par type de traité (proportionnel, excédent de pleins, etc.).

Ces traités, qui sont négociés librement entre l'assureur et le réassureur, sont renouvelés annuellement pour une durée ferme allant du 01/01 au 31/12 après négociation menée par la direction générale.

Ces négociations sont basées sur les conditions de l'année passée et sur les statistiques enregistrées par la compagnie (évolution du chiffre d'affaires par branche, S/P de chaque branche, sinistres importants éventuels, résultat de la réassurance, etc.).

En fonction de ces éléments de nouveaux traités sont établis soit avec les mêmes réassureurs soit avec d'autres réassureurs.

Il est à noter que pour des raisons de synergies, Atlanta et Sanad négocient leurs traités de réassurances avec les mêmes réassureurs, à savoir :

- S.C.O.R. (France) ;
- CORPORACION MAPFRE (Espagne) ;
- KOLNISCHE RUCK (Allemagne) ;
- MUNCHENERRUCK (Allemagne) ;
- C.C.R. (France).

✓ **La réassurance facultative**

Les traités de réassurance prévoient toujours des pleins de souscription au-delà desquels les réassureurs n'interviennent pas et par conséquent, la compagnie ne peut souscrire des contrats d'assurance.

Aussi, lorsqu'un risque important, dépassant les pleins de la compagnie voire même du marché marocain entier, est proposé, Atlanta s'adresse au marché de réassurance, national et international, courtiers et compagnies, pour trouver des cotations appropriées.

Dans le cas où la compagnie arrive à avoir une cotation compétitive (en termes de couverture et tarif) et un accord du client pour souscrire à un contrat à ces conditions, elle établit le contrat et le gère en partie pour le compte des réassureurs en contre partie d'une commission. Toutefois, la compagnie peut céder une partie du risque en réassurance facultative et garder une autre partie à sa charge ou à la charge d'autres co-assureurs de la place.

Le processus de réassurance se décompose en sous processus à savoir :

- Négociation d'un programme de réassurance;
- Placements des traités de réassurance ;
- Obtention de l'agrément de la DAPS et de l'autorisation de l'office des changes ;
- Gestion des traités et de la cession légale ;
- Gestion des comptes des réassureurs ;
- Tenir les statistiques.

◆ **Projet de réorganisation de la compagnie**

Depuis 2006, un ensemble d'actions a été initié visant à restructurer et à réorganiser la compagnie:

- Refonte du manuel de procédures.
- Mise en place d'une évaluation des performances.
- **Refonte du manuel de procédure**

La version actuelle du manuel de procédure date de mars 2001, à laquelle quelques modifications ont été apportées au fil du temps.

Cette version est une version papier et statique. En effet, les procédures ne sont pas interconnectées entre elles, et lorsque l'une d'entre elles est mise à jour ou modifiée, les effets de bord ne sont pas correctement gérés et les autres procédures ne sont pas adaptées en fonction.

Un projet de modélisation de l'organisation et des procédures sur le logiciel MEGA PROCESS a été initié en 2006. Ce logiciel permettrait en effet d'avoir un manuel de procédure dynamique, qui impacterait sur l'ensemble des procédures du manuel la modification apportée à l'une d'entre elles. La refonte des procédures a déjà débuté sur quelques métiers (Production automobile, Sinistre Accident du Travail). L'échéance de ce projet est fixée par le management à fin 2007.

- Mise en place d'une évaluation des performances

Ce projet passe préalablement par :

- La définition des règles de gestion entre les départements (manuel de procédure) ;
- L'élaboration des fiches de fonction par métier, au niveau le plus détaillé possible ;
- L'amélioration du système de reporting existant, afin de mettre en place un management par objectif.

A la date d'aujourd'hui, les fiches de fonction existantes ne concernent que les responsables de département ou de services.

4.4.5 Moyens matériels et techniques

Atlanta a opté pour une plateforme UNIX/ORACLE au niveau de son système d'information. Cette architecture permet notamment :

- de faciliter la gestion essentiellement au niveau de la comptabilité, notamment à travers une automatisation du reporting en adéquation avec la réglementation ;
- d'assurer un meilleur suivi des affaires : Production (commercialisation rapide des produits) et sinistre, réassurance ; et
- d'analyser de manière plus détaillée les flux et statistiques.

A noter qu'en 2004-2005, Atlanta et Sanad ont procédé à une refonte de leur système d'information avec la mise en place de la nouvelle version ORACLE.

La mise en place du nouveau système de gestion T@mine, va permettre :

- d'enrichir la base de données existante ;
- d'élargir le périmètre fonctionnel ;
- un déploiement des agents et courtiers ;
- une mise à jour facile du système en fonction :
 - o des nouvelles tarifications,
 - o des nouveaux textes de loi et réglementations, et
 - o des nouvelles techniques de gestion.

A noter également la réalisation du site web d'Atlanta.

4.4.6. Stratégie Marketing de la Compagnie

Le plan d'actions marketing d'Atlanta est détaillé ci-dessous :

- Développer chaque année, un à deux concepts de nouveaux produits/package adaptés aux besoins des cibles : particuliers, PME/PMI, Professions libérales ;
- A travers les études de marché, les sondages et la collecte d'informations directes auprès du réseau courtier/agents, identifier les besoins des cibles particuliers, PME/PMI, professions libérales et les décliner en concepts à soumettre au responsable Recherche & Développement pour la conception et tarification ;
- Avant chaque lancement, tester les nouveaux produits, package auprès de 4 à 5 agents choisis dans 4 villes différentes (Casa – Fes – Marrakech et Nador ou Tétouan) ;
- Chaque lancement sera soutenu par une communication produit, incluant la publicité sur les lieux de vente ;
- Chaque lancement sera soutenu par un concours agents afin de les motiver à atteindre les objectifs de vente de la compagnie ;
- Orienter et assister les agents pour améliorer la connaissance de leur région et des potentialités de leur région afin de développer des actions marketing/communication régionales ;
- Une fois par an, s'assurer que les agents connaissent leur région et les potentialités de leur région en leur demandant de fournir à la compagnie tous les indicateurs socio-économiques, démographiques et principaux événements relatifs à leur région ;
- Une fois par an, réaliser avec les agents des plans d'actions marketing et communication adaptées à chaque région et soutenues par un apport financier de la Compagnie ;
- A la demande, assister les agents dans la conception de prospectus, dépliants propres à chaque agence ;
- Sensibiliser les agents à l'utilisation et l'optimisation de leur fichier clients (essentiellement automobile) afin de leur faciliter les actions de fidélisation et de conquête de nouveaux clients ;
- Participer activement au système de motivation annuel des agents (choix des critères, choix des gains ...) ;
- Soutenir le commercial dans le développement de la bancassurance ;
- Collecte d'informations sur la concurrence, en fonction des besoins des banques concernées ;
- Assurer la mise en forme de tous les documents de vente (conditions générales, conditions particulières ...) ;
- Concevoir et réaliser un guide de ventes, dépliants, affiches
- Refonte de l'ensemble des produits d'Atlanta homologués ;
- Définir une charte graphique pour l'ensemble des documents de vente ;
- Améliorer et harmoniser la présentation de l'ensemble des documents de vente (notice technique, notice d'information, certificat d'adhésion ...).

4.4.7. Stratégie de développement

La stratégie de développement suivie par Atlanta consiste à installer la compagnie dans une culture d'amélioration continue de la qualité de service et d'optimisation de sa rentabilité en :

- consolidant et en développant sa croissance sur les segments les plus rentables ;
- améliorant ses performances techniques et financières ;
- assurant un meilleur service à ses clients (assurés et intermédiaires).

Concernant sa filiale Sanad, Atlanta continuera à développer avec elle le maximum de synergies en termes d'opérations du back office tout en préservant à chacune des Compagnies son identité dans le secteur des assurances.

Par ailleurs, Atlanta essaie de développer une relation de partenariat avec l'ensemble de son réseau dans un cadre de respect de sa politique commerciale et dans l'intérêt bien compris de toutes les parties.

Ses relations avec la CDG présentent un caractère particulier d'abord en tant qu'actionnaire de référence, mais aussi à travers la relation qu'elle développera avec les filiales de la CDG et notamment le CIH, en souscrivant l'ensemble de leurs contrats d'assurances et en apportant un soutien pour le placement des risques de tous les projets auxquels la CDG participe.

En ce qui concerne les partenariats avec d'autres banques, le chiffre d'affaires escompté reste relativement faible en raison de leurs relations avec d'autres compagnies d'assurances. C'est le cas, notamment, de la BMCI, compte tenu de sa relation au niveau international avec le groupe AXA.

5. SITUATION FINANCIERE

NB : Périmètre d'analyse

Suite à l'acquisition de 73% de SANAD en décembre 2005, ATLANTA détient aujourd'hui plus de 99% de cette société. ATLANTA a commencé à consolider ses comptes à partir de l'exercice 2006. De ce fait, les comptes consolidés disponibles, sont relatifs aux seuls exercices 2005 et 2006 et seuls les comptes consolidés relatifs à l'exercice 2006 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Les comptes consolidés ne portant que sur deux années et afin d'offrir une meilleure visibilité aux investisseurs, il nous a semblé utile de conduire deux analyses financières distinctes :

- L'une portant sur les comptes sociaux d'Atlanta sur les exercices 2004-2005-2006 ;
- L'autre sur les comptes consolidés des exercices 2005-2006.

5.1 Analyse des comptes sociaux 2004-2005-2006

5.1.1. Analyse du compte de produits et charges

En milliers de dirhams		2004	2005	Var	2006	Var
Vie	Primes	98 818	112 946	14,3%	53 451	-52,7%
	Produits techniques d'exploitation	210	2 922	NS	4 239	45,1%
	Prestations et frais	106 534	187 124	75,6%	158 024	-15,6%
	Charges techniques d'exploitation	35 905	41 671	16,1%	24 025	-42,3%
	Produits des placements affectés aux opérations d'assurances	75 224	91 552	21,7%	70 255	-23,3%
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurances	22 172	3 504	-84,2%	3 395	-3,1%
Non Vie	Primes	514 794	564 891	9,7%	654 764	15,9%
	Produits techniques d'exploitation	7 212	11 805	63,7%	119 014	NS
	Prestations et frais	390 743	387 696	-0,8%	433 730	11,9%
	Charges techniques d'exploitation	215 918	214 088	-0,8%	283 192	32,3%
	Produits des placements affectés aux opérations d'assurances	160 403	215 183	34,2%	320 365	48,9%
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurances	24 615	9 303	-62,2%	10 557	13,5%
Vie & Non Vie	Primes	613 612	677 838	10,5%	708 215	4,5%
	Produits techniques d'exploitation	7 421	14 727	98,4%	123 253	NS
	Prestations et frais	497 277	574 820	15,6%	591 755	2,9%
	Charges techniques d'exploitation	251 823	255 759	1,6%	307 216	20,1%
	Produits des placements affectés aux opérations d'assurances	235 627	306 735	30,2%	390 620	27,3%
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurances	46 787	12 807	-72,6%	13 952	8,9%
Résultat techniques Vie		9 640	-24 879	NS	-57 499	131,1%
Résultat technique Non vie		51 134	180 793	253,6%	366 664	102,8%
Résultat technique Vie et Non vie		60 774	155 914	156,5%	309 165	98,3%
Résultat non technique courant		3 423	-364	NS	2 134	NS
Résultat non technique non courant		-504	-325	-35,4%	306	NS
Résultat Non technique		2 920	-689	NS	2 440	NS
Résultat avant impôts		63 694	155 224	143,7%	311 605	100,7%
Impôts sur les résultats		3 763	4 024	6,9%	49 942	NS
Taux d'IS		5,9%	2,6%		16,0%	
Résultat net		59 930	151 200	152,3%	261 663	73,1%

a. Chiffre d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires d'Atlanta est reprise dans le tableau ci-après :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Primes émises Brutes Vie	125 203	131 979	5,4%	69 565	-47,3%
Primes émises Brutes Non vie (1)	605 143	654 44 4	8,1%	774 521	18,3%
Total des primes émises Vie et Non Vie	730 346	786 423	7,7%	844 086	7,3%

Source : Atlanta

◆ Primes vie

Les primes émises brutes vie s'établissent à près de 132,0 MDH en 2005, en progression de 5,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par les performances des assurances « Groupe Décès » (+2,5 MDH) et « Temporaire décès » (+4,4 MDH) suite à la conclusion par la compagnie de nouvelles affaires.

En 2006, les primes émises brutes vie s'inscrivent en repli de 47,3% sous l'impact d'un recul de 62% des primes « Temporaire décès » (-69,1 MDH) suite à la résiliation des contrats avec la BCP sur les prêts habitats qui constituaient en 2005, 93% des primes de la catégorie « Temporaire Décès ».

◆ Primes non vie

Les primes émises brutes non vie enregistrent en 2005 une croissance de 8,1% (+49,3 MDH). Cette évolution résulte principalement de la croissance du chiffre d'affaires des catégories d'assurance suivantes :

- Assurance Maladie : (+25,4 MDH) grâce à l'augmentation des affaires nouvelles, suite à l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO), aux renouvellements de contrats et à la revalorisation des tarifs pratiqués par Atlanta ;
- Assurance Transport : (+13,7MDH) grâce notamment à la progression enregistrée au niveau du transport des marchandises ;
- Assurance Accidents du Travail : (+9,1MDH) en raison des renouvellements de contrats ainsi que la conclusion par la compagnie de nouveaux contrats ;
- Assurance Incendie : (+8,5MDH) expliquée principalement par de nouvelles affaires acquises relatives à des contrats multirisques habitation et entreprises.

La progression des primes brutes non vie se poursuit en 2006 avec une variation de +18,3% (+120,1 MDH), et ce sous l'effet d'un accroissement des primes émises des principales catégories, à savoir :

- Assurance Maladie : (+39MDH) cette croissance est expliquée par les renouvellements de contrats d'assurance ainsi qu'aux nouvelles affaires acquises ;
- Assurance Automobile : (+26,6MDH) cette croissance est expliquée par l'acquisition de nouveaux contrats avec d'anciens et nouveaux agents et courtiers de la compagnie, en ligne avec la progression du parc automobile au Maroc ;

- Assurance Accidents du Travail : (+27,1MDH) s'explique par de nouvelles affaires acquises par la compagnie ainsi que des renouvellements de contrats ;
- Assurance Incendie : (+10,9MDH) suite à la conclusion de nouvelles affaires relatives à des contrats multirisques habitation et entreprises.

En considérant sur la période 2004-2006 l'évolution annuelle moyenne des primes brutes vie (TCAM de -25,5%) d'une part, et celle des primes brutes non vie (TCAM de +13,1%) d'autre part, le total des primes brutes émises enregistre une croissance annuelle moyenne de 7,5% pour s'établir à 844 MDH en 2006.

b. Produits techniques d'exploitation

L'évolution et la ventilation des produits techniques d'exploitation sont détaillées ci-après :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Autres produits d'exploitation	122	183	50,1%	320	74,5%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	87	2 738	NS	3 919	43,1%
Produits techniques d'exploitation- Vie	210	2 922	NS	4 239	45,1%
Autres produits d'exploitation	5 669	6 006	5,9%	2 616	-56,4%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 543	5 799	275,9%	116 398	NS
Produits techniques d'exploitation- Non Vie	7 212	11 805	63,7%	119 014	NS
Autres produits d'exploitation	5 791	6 189	6,9%	2 936	-52,6%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 630	8 538	NS	120 317	NS
Produits techniques d'exploitation (Vie & Non vie)	7 421	14 727	98,4%	123 253	NS

Source : Atlanta

◆ Produits techniques d'exploitation - vie

En 2005, les produits techniques d'exploitation – vie s'établissent à 2,9 MDH contre 210 KDH en 2004, une évolution en ligne avec la croissance des reprises d'exploitation, qui se chiffrent à 2,7 MDH en 2005. Ces reprises concernent essentiellement des reprises sur provisions de créances sur les intermédiaires d'un montant de 2,6 MDH.

La progression des produits techniques d'exploitation – vie se poursuit en 2006 avec une variation de 45,1% due à l'augmentation des reprises d'exploitation (+43,1%). Cette augmentation correspond essentiellement à des reprises sur provisions pour dépréciation de créances sur les intermédiaires visant à mettre Atlanta en conformité avec le nouvel 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 concernant les règles de provisionnement, entré en vigueur en janvier 2006. En effet, Atlanta a procédé à la reprise du montant global des provisions constitué au 31 décembre 2005, et a reconstitué de nouvelles provisions calculées sur la base de la nouvelle réglementation en la matière.

◆ Produits techniques d'exploitation - non vie

Les produits techniques d'exploitation non – vie enregistrent en 2005 une hausse importante (+63,7%) en raison d'une augmentation de 5,9% des autres produits d'exploitation d'une part, et d'une progression des reprises d'exploitation d'autre part. A noter que le poste « autres produits d'exploitation » se constitue essentiellement de participations aux bénéfices reçues sur certaines catégories d'assurances, notamment maritime et incendie,

dans le cadre des cessions de primes effectuées par Atlanta. L'augmentation des reprises d'exploitation qui passent de 1,5 MDH à 5,8 MDH est expliquée essentiellement par une reprise sur provisions de créances sur les intermédiaires d'un montant de 5,6MDH.

En 2006, les produits techniques d'exploitation non – vie s'établissent à 119,0 MDH contre 11,8 MDH en 2005. Cette évolution résulte d'une forte augmentation des reprises d'exploitation, qui passent de 5,8 MDH à 116,4 MDH en 2006 en raison du changement de méthodes de provisionnement de la compagnie. En effet, et en vue de se mettre en conformité avec l'Arrêté du Ministre des Finances, Atlanta a repris l'intégralité de ses provisions pour dépréciation de créances, puis a passé de nouvelles dotations d'exploitation selon les nouvelles règles prudentielles en vigueur.

Compte tenu de la part élevée des produits techniques d'exploitation non – vie dans le total des produits techniques d'exploitation en 2004 (97,2%), en 2005 (80,2%) et en 2006 (96,6%), ces derniers évoluent en ligne avec les produits techniques d'exploitation non – vie sur la période analysée, passant ainsi de 7,4 MDH en 2004 à 14,7 MDH en 2005 et 123,3 MDH en 2006.

c. Charges de sinistres

Les charges de sinistres, qui constituent l'essentiel du poste « Prestations et frais » à l'exception de quelques provisions techniques notamment la provision pour aléas financiers et la provision pour participation aux bénéfices, ont progressé entre 2004 et 2006 comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Prestations et frais payés	89 858	79 471	-11,6%	63 042	-20,7%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-4 312	-15 066	-249,4%	5 662	NS
Variation des provisions des assurances vie	55 495	128 782	132,1%	147 727	14,7%
Charges de sinistres Vie	141 041	193 187	37,0%	216 431	12,0%
Ratio S/P1 Vie	128,4	167,5	39,1	337,2	169,7
Prestations et frais payés	328 595	372 838	13,5%	438 106	17,5%
Variation des provisions pour sinistres à payer ²	86 443	37 102	-57,1%	213 934	NA
Variation des autres provisions techniques	42 864	32 691	- 23,7%	-135 205	NS
Charges de sinistres Non Vie	457 902	442 631	-0,8%	516 836	16,8%
Ratio S/P Non Vie	76,4	79,5	3,1	76,3	-3,2
Charges de sinistres (Vie & Non Vie)	598 943	635 818	6,2%	733 267	15,3%
Ratio S/P Vie & Non Vie	85,5	94,2	8,7	98,1	3,9

Source : Atlanta

Le tableau suivant présente le ratio S/P par sous-branche d'activité :

En %	2004	2005	Var (en pts)	2006	Var

1 Ce rapport S/P concerne l'exercice pur, en dehors des éléments des exercices antérieurs (notamment le Boni et Mali de liquidation). Il est égal à la charge de sinistres relative à l'exercice pur par rapport à la prime acquise de l'exercice pur.

2 Les montants des exercices 2004 et 2005 sont retraités selon le nouveau plan comptable entré en vigueur en 2006. La variation de provision GSR devient incluse dans la variation de provision pour sinistre à payer selon le nouveau plan comptable des assurances.

Temporaire Décès collective	101,7	159,6	57,9	391,8	232,2
Groupe décès	75,6	43,8	-31,8	43,8	0
Autres	902	210,4	-691,6	250	39,6
Vie	128,4	167,5	39,1	337,2	169,7
Auto	80	80	0	73,1	-6,9
Maladie	106,1	90	-16,1	82,6	-7,4
A.T	75	75	0	115,4	40,4
Incendie	65,4	47	-18,4	54,2	7,2
Transport	44,6	97,7	53,1	54,9	-42,8
Autres	32,2	74,9	42,7	49,9	-25
Non vie	76,4	79,5	3,1	76,3	-3,2
Total	85,5	94,2	8,7	98,1	3,9

◆ Charges de sinistres - vie

Les charges de sinistres – Vie ont progressé de 37% entre 2004 et 2005, passant de 141MDH à 193,2MDH. Cette progression s'explique essentiellement par les éléments ci-après :

- les prestations et frais payés durant l'exercice 2005 ont été inférieures à celles de l'exercice 2004 enregistrant une baisse de 11,6% ;
- la variation des provisions des assurances vie a connu une progression significative (+73,3MDH), due essentiellement aux catégories « Temporaire Décès » et « Retraite CIMR ». Cette augmentation est la résultante de la majoration de la réserve mathématique de 90,4MDH sur la catégorie « Temporaire Décès » et de 14,1MDH sur la catégorie « Retraite CIMR » suite à l'application, par anticipation, des nouvelles tables de mortalité TD & TV 88-90 conformément aux dispositions de l'Arrêté n° 1548-05 ;
- Atlanta a dégagé en 2005 un boni de liquidation – Vie sur les exercices antérieurs de 19,8MDH dont 19,3MDH sur la catégorie « Temporaire Décès ». Ainsi, la variation des provisions pour sinistres à payer s'est inscrite à la baisse à -15MDH.

La progression des charges de sinistres a impacté négativement le ratio S/P Vie qui est passé de 128,4% en 2004 à 167,5% en 2005.

En 2006, les charges de sinistres ont progressé de 12% s'inscrivant à 216,4MDH contre 193,2MDH en 2005. Cette progression est la résultante des éléments suivants :

- les prestations et frais payés durant l'exercice 2006 ont totalisé un montant de 63MDH en baisse de 20,7% par rapport à l'exercice 2005 essentiellement expliquée par la baisse des prestations payées dans la catégorie « Temporaire Décès » (-22,5MDH) ;
- la variation des provisions des assurances vie s'est établie à 147,7Mdh, soit une hausse de 14,7% en raison notamment de l'application des nouvelles tables de mortalité suivant les dispositions de l'Arrêté n° 1548-05. Les catégories « Temporaire Décès » et « Retraite CIMR » ont été majorées respectivement de 73,8Mdh et 5,5MDH en 2006 ;

- la variation de provisions pour sinistres à payer s'est établie à 5,6MDH à fin 2006 contre -15MDh en 2005 suite à un boni de liquidation dégagé dans l'Assurance Vie de 9,7MDH dont 9,1MDH concernant la catégorie « Temporaire Décès ».

Par conséquent, le ratio S/P Vie s'est détérioré en 2006 s'élevant à 337%, dû principalement à la catégorie « Temporaire Décès » pour les raisons mentionnées ci-dessus.

◆ Charges de sinistres – non vie

Les charges de sinistres – Non Vie se sont établies à 442,6MDh en légère baisse (-0,8%) par rapport à l'exercice 2004. Ce résultat est expliqué par :

- les prestations et frais payés durant l'exercice 2005 qui enregistrent une progression de 13,5% par rapport à l'exercice 2004 (+44,2MDH). Cette augmentation a concerné essentiellement les catégories « Automobile » (+13,7MDH), « Transport » (+22,3MDH) et « Maladie » (+6,8MDH) ;
- la variation de provisions pour sinistres à payer qui baissent de 57% (-49,3MDH) due essentiellement à :
 - ✓ l'amélioration de la sinistralité de l'Automobile qui trouve son origine essentiellement dans le boni dégagé sur la liquidation des exercices antérieurs d'un montant de 74,7MDH ;
 - ✓ L'amélioration de sinistres dans la catégorie « Incendie » en raison de la faible sinistralité enregistrée au cours de l'exercice 2005 et du boni de liquidation dégagé sur les exercices antérieurs d'un montant de 10,6MDH ;

En revanche, la variation de provisions pour sinistres à payer des autres catégories a connu une progression. Il s'agit notamment des catégories « Transport » et « Accidents du travail » dont la sinistralité a progressé au cours de l'exercice 2005. Atlanta a dégagé des malis de liquidation sur ces catégories respectivement de 1MDh et 18,6MDH.

- et enfin, la variation des autres provisions techniques qui s'inscrivent à la baisse de 23,7% (-10,2MDH).

Le ratio S/P Non Vie a légèrement progressé entre 2004 et 2005, passant de 76,4% à 79,5%.

En 2006, les charges de sinistres Non Vie s'établissent à 516,8MDH, en progression de 16,8% par rapport à l'exercice 2005. Cette progression est la résultante des principaux éléments suivants :

- les prestations et frais payés durant l'exercice 2006 progressent à 438,1MDH, soit une hausse de 17,5% par rapport à l'exercice 2005 (+65,2MDH). Cette progression a concerné principalement les catégories « Automobile » (+40,5MDH), « Maladie » (+21,1MDH) et « Accidents du Travail » (+16,6MDH). La catégorie « Transport » a enregistré, par contre, une faible sinistralité. De ce fait, les prestations et frais payés ont connu une baisse de 50,7% par rapport à l'exercice 2005 (-18,2MDH) ;
- la variation de provisions pour sinistres à payer progresse significativement en 2006 pour s'établir à 213,9MDH contre 37,1MDH durant l'exercice 2005. Cette progression s'explique essentiellement par :

- ✓ La majoration de 105,5Mdh de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Automobile » imposée par la méthode de la cadence de règlement ainsi que l'importance du boni de liquidation dégagé en 2005 de 74,7Mdh contre seulement 9,3Mdh durant l'exercice 2006 ;
- ✓ La majoration complémentaire de 39,8MDH de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Accidents du Travail » dégagée par la méthode de la cadence de règlement ;

En effet, la détermination des provisions pour sinistres à payer des catégories « Auto » et « AT » s'effectue selon trois méthodes, la plus élevée étant la seule retenue :

- ✓ Evaluation dossier par dossier ;
 - ✓ Evaluation par référence au coût moyen des sinistres des cinq derniers exercices ;
 - ✓ Evaluation basée sur les cadences de règlement des sinistres, c'est-à-dire la liquidation des sinistres observée dans l'entreprise sur une période de dix ans.
- enfin, la variation des autres provisions techniques s'est établie à -135,2MDH contre 32,7MDH en 2005 en raison principalement de la reprise des majorations sur « Automobile » et « Accidents du Travail » en 2005 respectivement de 102,8MDH et 35MDH.

En 2006, le ratio S/P Non Vie s'est établi à 76,3% en amélioration par rapport à l'exercice 2005 de 3,2 points.

d. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Charges d'acquisition des contrats	19 013	20 200	6,2%	7 417	-63,3%
<i>Taux de commissionnement moyen Vie¹</i>	<i>15,2%</i>	<i>15,3%</i>	<i>+12pb</i>	<i>10,7%</i>	<i>-464pb</i>
Achats consommés de matières et fournitures	706	781	10,6%	558	-28,6%
Autres charges externes	4 952	6 008	21,3%	3 738	-37,8%
Impôts et taxes	545	747	36,9%	932	24,8%
Charges de personnel	8 416	10 638	26,4%	8 468	-20,4%
autres charges d'exploitation	4	4	8,8%	422	NS
Dotations d'exploitation	2 269	3 294	45,2%	2 490	-24,4%
Charges techniques d'exploitation- Vie	35 905	41 671	16,1%	24 025	-42,3%
Charges d'acquisition des contrats	80 666	90 832	12,6%	105 924	16,6%
<i>Taux de commissionnement moyen Non-vie</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,8%</i>	<i>+24pb</i>	<i>13,7%</i>	<i>-16pb</i>
Achats consommés de matières et fournitures	2 741	2 721	-0,7%	2 597	-4,6%
Autres charges externes	19 397	23 498	21,1%	26 758	13,9%

¹ Charges d'acquisition / primes acquises

Impôts et taxes	3 750	4 708	25,5%	6 938	47,4%
Charges de personnel	32 672	37 075	13,5%	39 433	6,4%
autres charges d'exploitation	142	85	-39,9%	2 037	NS
Dotations d'exploitation	76 550	55 169	-27,9%	99 505	80,4%
Charges techniques d'exploitation- Non vie	215 918	214 088	-0,8%	283 192	32,3%
Charges d'acquisition des contrats	99 679	111 032	11,4%	113 340	2,1%
<i>Taux de commissionnement moyen</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,1%</i>	<i>+21pb</i>	<i>13,4%</i>	<i>-66pb</i>
Achats consommés de matières et fournitures	3 447	3 502	1,6%	3 155	-9,9%
Autres charges externes	24 349	29 506	21,2%	30 497	3,4%
Impôts et taxes	4 295	5 455	27,0%	7 869	44,3%
Charges de personnel	41 088	47 713	16,1%	47 901	0,4%
autres charges d'exploitation	145	89	-38,7%	2 459	NS
Dotations d'exploitation	78 819	58 463	-25,8%	101 994	74,5%
Charges techniques d'exploitation Vie & Non vie	251 823	255 759	1,6%	307 216	20,1%
Charges techniques d'exploitation/Primes acquises	35,0%	32,4%	-261pb	36,3%	+394pb
Charges techniques d'exploitation (hors Dotations)/Primes acquises	24,1%	25,0%	+94pb	24,3%	-72pb

Les charges techniques d'exploitation – vie et non vie passent de 251,8 MDH en 2004 à 255,8 MDH en 2005, soit une légère progression de 1,6% (+3,9 MDH) résultant d'une progression des charges techniques Vie (+16,1%) et une légère baisse au niveau des charges techniques Non Vie (-0,8%). Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- Une augmentation de 11,4 MDH des charges d'acquisition des contrats résultant de la hausse du chiffre d'affaires de la compagnie. Le taux de commissionnement moyen est de 14,1% en 2005 contre 13,9% en 2004.
- Le taux de commissionnement moyen de la branche Vie a connu une baisse significative en 2006 par rapport aux exercices 2005 et 2004, passant de 15,2% en 2004 à 15,3% en 2005 et à 10,7% en 2006. Cette baisse est due essentiellement au niveau élevé des charges d'acquisition des contrats en 2005 et 2004 qui contiennent des régularisations de commissions sur des exercices antérieurs. Quant à la Branche Non-Vie, le taux de commissionnement se consolide autour de 13,5%.
- un fort recul des dotations d'exploitation (-20,4 MDH) résultant essentiellement de la Non Vie en raison d'une baisse de la dotation aux provisions pour créances douteuses de 30,4MDH.
- La croissance des charges de personnel (+6,6 MDH) principalement due à des indemnités de départ d'un montant de 3,6 MDH en 2005 ainsi que la progression des salaires (+4,7 MDH) essentiellement due aux recrutements ;
- L'évolution du poste « Autres charges externes » (+5,2 MDH) constitué principalement des charges locatives et des rémunérations des intermédiaires et honoraires à hauteur de 19,2MDH contre 16,2MDH en 2005. Cette progression découle essentiellement du paiement du loyer du nouveau siège social (+2,1MDH) ainsi que la hausse du poste « Rémunérations des intermédiaires et honoraires » (+1,3MDH).

Les charges techniques d'exploitation représentent 32,4% du total des primes acquises en 2005 contre 35% en 2004, en amélioration de 2.6%. Hors dotations aux provisions, ce ratio est ramené à 25% en 2005 contre 24,1% en 2004.

En 2006, les charges techniques d'exploitation – vie et non vie s'établissent à 307,2 MDH contre 255,8 MDH en 2005, soit une progression de 20,1% (+51,4 MDH) résultant de la progression des charges techniques de l'Assurance Non Vie (+32,3%) contre une baisse des charges de l'Assurance Vie (-42,3%). Cette progression est la résultante des éléments suivants :

- Une légère augmentation des charges d'acquisition des contrats (+2,3 MDH) suite à une progression des charges d'acquisition des contrats Non Vie (15,1MDH) en ligne avec la progression du chiffre d'affaires de la compagnie en 2006. Pour la même raison, les charges d'acquisition des contrats Vie ont suivi l'évolution du chiffre d'affaire Vie et ont régressé ainsi de 63,3% (-12,8Mdh) par rapport à l'exercice 2005 (impact de la résiliation des contrats avec la BCP). Le taux de commissionnement moyen passe à 13,4% en 2006 (-0,7% par rapport à 2005) ;
- Une forte progression des dotations d'exploitation (+43,5MDH) en raison d'une part, de la variation, en 2006, de la dotation aux provisions pour primes impayées (+78,7MDH), suite à l'application des nouvelles règles de provisionnement conformément à l'Arrêté n° 1548-05, entré en vigueur à partir de janvier 2006 et d'autre part, de la baisse (-27,2MDH) de la dotation aux provisions pour dépréciation des créances en contentieux, due en grande partie au changement de la base de calcul des dites provisions (primes nettes de charges d'acquisition au lieu des primes brutes) ;
- Une progression du poste « autres charges d'exploitation » qui passe de 89 KDH à 2,5 MDH (+2,4 MDH) dont 2MDH relatifs au règlement des jetons de présence en 2006 ;

Enfin, le poste «charges de personnel » a pratiquement stagné (+0,4%), passant de 47,7MDH en 2005 à 47,9MDH en 2006.

En 2006, le ratio charges techniques d'exploitation par rapport aux primes acquises s'établit à 36,3% en progression de 3,9% par rapport à l'exercice 2005. Hors dotations aux provisions, ce ratio baisse à 24,3%, soit -0,7% par rapport à l'exercice 2005.

e. Solde de réassurance

Le résultat des opérations effectuées en réassurance est retracé dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Part des réassureurs dans les primes acquises (1)	26 385	19 032	-27,9%	16 114	-15,3%
<i>Taux de cession des primes¹</i>	21,1%	14,4%	-6,7%	23,1%	8,7%
Part des réassureurs dans les prestations payées (2)	19 345	16 347	-15,5%	12 846	-21,4%
Part des réassureurs dans les provisions (3)	5 684	3 011	-47,0%	15 168	NS
Solde de réassurance (Vie) (4=3+2-1)	-1 355	325	NS	11 900	NS
Part des réassureurs dans les primes acquises (5)	79 291	92 426	16,6%	120 939	30,8%
<i>Taux de cession des primes</i>	13,3%	14,1%	+0,8%	15,6%	+1,5%
Part des réassureurs dans les prestations payées (6)	49 598	70 411	42,0%	65 441	-7,1%
Part des réassureurs dans les provisions (7)	18 650	-13 992	NS	17 664	NS
Solde de réassurance (Non Vie) (8=7+6-5)	-11 044	-36 007	226,0%	-37 834	5,1%

1 Part des réassureurs dans les primes acquises / primes acquises

Solde de réassurance (Vie & Non Vie) (9=4+8)	-12 399	-35 682	-187,8%	-25 933	27,3%
Taux de cession des primes	14,7%	14,2%	-0,3%	16,2%	+2%

◆ Solde de réassurance - vie

Depuis le 29 décembre 2006 et conformément à l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2908-06 modifiant l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2000-05, seules les assurances décès et les assurances nuptialité et natalité sont concernées par la cession obligatoire de 10% à la SCR.

Atlanta affiche un solde de réassurance - vie positif en 2005, malgré les baisses enregistrées au niveau de la part des réassureurs dans les prestations payées (-3,0 MDH) et de la part des réassureurs dans les provisions. Par ailleurs, la part des réassureurs dans les primes acquises s'inscrit en net recul par rapport à 2004 (-7,4 MDH) alors que le chiffre d'affaires de la compagnie a progressé (+5,4%), en raison de la baisse des cessions dans le cadre de la réassurance facultative. En effet, la compagnie a renégocié en 2005 les conditions de la cession facultative en raison d'une sinistralité sur la vie en baisse, ainsi, le taux de cession des primes est passé de 21,1% en 2004 à 14,4% seulement en 2005.

Le solde de réassurance augmente fortement en 2006 (+11,6 MDH), sous l'impact combiné (i) d'une forte progression de la part des réassureurs dans les provisions (+12,2 MDH), (ii) d'une baisse de 3,5 MDH de la part des réassureurs dans les prestations payées, et (iii) d'un recul de 2,9 MDH de la part des réassureurs dans les primes acquises résultant de la baisse du chiffre d'affaires de la compagnie en 2006 dans la branche Vie. Toutefois, la baisse du chiffre d'affaires a été plus importante que celle des cessions. Par conséquent, le taux de cession passe de 14,4% en 2005 à 23,1% en 2006.

◆ Solde de réassurance - non vie

Le solde de réassurance non vie passe pour sa part de -11,0 MDH à -36,0 MDH, soit une variation de -25,0 MDH imputable (i) à une forte baisse de la part des réassureurs dans les provisions (-32,6 MDH) ; et (ii) à l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises (+13,1 MDH). A noter que l'impact de ces deux variations est atténué par une hausse significative de la part des réassureurs dans les prestations payées (+20,8 MDH). Le taux de cession a progressé entre 2004 et 2005 passant ainsi de 13,3% à 14,1%.

En 2006, le solde de réassurance se dégrade légèrement, passant de -36,0 MDH à -37,8 MDH (-1,8 MDH). Cette évolution s'explique essentiellement par une progression de 28,5 MDH au niveau de la part des réassureurs dans les primes acquises et par un repli de 5,0 MDH au niveau de la part des réassureurs dans les prestations payées. La part des réassureurs dans les provisions s'inscrit pour sa part en nette hausse (+31,7 MDH) suite aux majorations réglementaires¹ appliquées sur les catégories « Automobile » et « Accidents de travail ». Le taux de cession progresse donc à 15,6% en 2006 contre 14,1% en 2005.

1 Il s'agit des majorations imposées par la réglementation et qui sont calculées selon les trois méthodes déjà mentionnées ci-haut, à savoir : l'évaluation dossier par dossier, l'évaluation par référence au coût moyen des sinistres des 5 derniers exercices et l'évaluation basée sur les cadences de règlement observée dans l'entreprise au cours des 10 derniers exercices. La méthode qui donne le montant le plus élevé est la seule retenue.

Ainsi, le solde de réassurance (vie et non vie) s'établit à -25,9 MDH en 2006 contre -35,7 MDH en 2005 et - 11 MDH en 2004, soit des taux de cession moyens respectivement de 16,2%, 14,2% et 14,7% reflétant ainsi une meilleure couverture des risques de la compagnie.

f. Résultat des opérations

Le résultat opérationnel découlant des produits des primes, des prestations et frais et de produits et charges techniques d'exploitation est récapitulé dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Primes	98 818	112 946	14,3%	53 451	-52,7%
Produits techniques d'exploitation	210	2 922	NS	4 239	45,1%
Prestations et frais	106 534	187 124	75,6%	158 024	-15,6%
Charges techniques d'exploitation	35 905	41 671	16,1%	24 025	-42,3%
Résultat des opérations - Vie	-43 411	-112 927	160,1%	-124 359	10,1%
Primes	514 794	564 891	9,7%	654 764	15,9%
Produits techniques d'exploitation	7 212	11 805	63,7%	119 014	NS
Prestations et frais	390 743	387 696	-0,8%	433 730	11,9%
Charges techniques d'exploitation	215 918	214 088	-0,8%	283 192	32,3%
Résultat des opérations - Non Vie	-84 655	-25 088	-70,4%	56 856	NS
Résultat des opérations (Vie et Non Vie)	-128 066	-138 014	7,8%	-67 503	-51,1%

Le résultat des opérations reste négatif sur toute la période d'analyse, mais enregistre une nette amélioration en 2006 en s'établissant à -67,5MDH contre -138,0MDH en 2005 et -128,0MDH en 2004, grâce au résultat opérationnel de la branche Non Vie qui est positif en 2006 (+56,8MDH).

g. Produits des placements affectés aux opérations d'assurance

L'évolution et la ventilation des produits des placements affectés aux opérations d'assurance se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Revenus des placements	19 150	15 957	-16,7%	19 940	25,0%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir ¹	0	0		6	
Profits sur réalisation de placements	16 710	19 005	13,7%	46 387	144,1%
Reprises sur charges de placement, Transferts de charges	39 364	56 590	43,8%	3 922	-93,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurances Vie	75 224	91 552	21,7%	70 255	-23,30%
Revenus des placements	38 364	48 417	26,2%	147 949	205,6%
Gains de change	22	181	NS	78	-57,0%
Profits sur réalisation de placements	82 258	123 828	50,5%	150 664	21,7%
Intérêts et autres produits de placements	2 638	2 062	-21,9%	1 697	-17,7%
Reprises sur charges de placement, Transferts de charges	37 122	40 695	9,6%	19 978	-50,9%

1 Ce compte comptabilise chaque année, au prorata de la durée restant à courir des obligations, la fraction de la décote afférente à l'exercice.

Produits des placements affectés aux opérations d'assurances Non vie	160 403	215 183	34,2%	320 365	48,9%
Revenus des placements	57 513	64 374	11,9%	167 888	160,8%
Placements immobiliers	3 381	9 508	181%	14 132	49%
Obligations et bons	12 843	9 209	-28%	14 334	56%
Actions et parts sociales	40 998	44 890	9%	138 624	209%
Autres	291	767	164%	798	4%
Gains de change	22	181	NS	78	-57,0%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0	0		6	
Profits sur réalisation de placements	98 968	142 833	44,3%	197 051	38,0%
Placements immobiliers	0	3 774	NS	0	-100%
Obligations et bons	2	7 999	NS	2 971	-63%
Actions et parts sociales	64 320	131 060	104%	194 080	48%
Autres	34 646		-100%		
Intérêts et autres produits de placements	2 638	2 062	-21,9%	1 697	-17,7%
Reprises sur charges de placement, Transferts de charges	76 485	97 286	27,2%	23 899	-75,4%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie & non vie)	235 627	306 735	30,2%	390 620	27,3%
<i>Taux de rendement moyen¹</i>	<i>11%</i>	<i>12%</i>		<i>13%</i>	

Les produits des placements progressent de 71,1 MDH en 2005, passant de 235,6MDH à 306,7MDH, sous l'impact de :

- L'augmentation des profits sur réalisation de placements qui s'élèvent à 142,8MDH à fin 2005 (+43,9 MDH), dont 92% réalisé sur les placements en actions et parts sociales, 6% en Obligations et bons et 2% en placements immobiliers (cession d'un terrain). Il est à noter qu'en 2004, le poste « Autres profits » correspond aux profits réalisés sur les FCP Obligations. En 2005, ces profits ont été reclassés au niveau du compte plus approprié « actions et parts sociales » ;
- Une reprise sur provisions pour dépréciation des titres de 97,3MDH en 2005 contre 76,5MDH en 2004 (+20,8MDH), dont 79,9MDH concernent une reprise sur provision pour dépréciation du titre Samir suite à la reprise du cours sur le marché boursier ;
- Une progression des revenus de placement de 6,9 MDH résultant des variations combinées (i) des revenus des placements immobiliers (+6,1 MDH), (ii) des revenus des obligations et bons (-3,6 MDH) ; et (iii) des revenus des actions et parts sociales (+3,8 MDH).

En 2006, La croissance des produits de placements relatifs à l'assurance non vie (48,9%) a pu absorber la baisse des produits de placements de l'assurance vie (-23,3%) et permettre une amélioration de 27,3 % du produit global des placements, soit une augmentation de 83,9 MDH. Les facteurs explicatifs de cette évolution se présentent comme suit :

- La forte augmentation des revenus des placements (+103,5 MDH) découlant de la croissance des revenus des actions suite à la distribution des dividendes de la SANAD correspondant à un montant de près de 108 MDH ;

¹ Produits des placements en n / [(Placements affectés aux opérations d'assurance en n-1 + Placements affectés aux opérations d'assurance en n)/2]

- L'évolution des profits sur la réalisation de placements (+54,2 MDH), tirés à la hausse par les profits sur les placements en actions et parts sociales qui s'établissent à 194,1 MDH contre 131 MDH en 2005 ;
- La baisse des reprises sur provisions pour dépréciation de titres qui s'établissent à 23,9 MDH en 2006 contre 97,3 MDH en 2005 (-73,4 MDH).

Enfin, le taux de rendement moyen des placements affectés aux opérations d'assurance s'améliore entre 2004 et 2006 en passant de 11% à 12% puis à 13%.

h. Charges des placements affectés aux opérations d'assurance

L'évolution et la ventilation des charges des placements affectés aux opérations d'assurance se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Charges d'intérêts	1 154	1 192	3,3%	0	NA
Frais de gestion des placements	595	680	14,2%	820	20,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement			NA	814	NS
Pertes sur réalisation de placements	18 786	0	NS	1	NS
Dotations sur placements	1 638	1 632	-0,3%	1 761	7,9%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances (vie)	22 172	3 504	-84,20%	3 395	-3,10%
Charges d'intérêts	2 464	2 645	7,4%	2 187	-17,3%
Frais de gestion des placements	1 346	3 785	181,3%	2 340	-38,2%
Pertes de change	90	38	-58,0%	183	NS
Amortissement des différences sur prix de remboursement				246	
Pertes sur réalisation de placements	12 367	206	-98,3%	2	-99,1%
Autres charges de placements	0,48	0,2	-58,6%	0,161	-19,2%
Dotations sur placements	8 347	2 628	-68,5%	5 599	113,0%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances (Non vie)	24 615	9 303	-62,20%	10 557	13,50%
Charges d'intérêts	3 618	3 837	6,1%	2 187	-43,0%
Frais de gestion des placements	1 941	4 465	130,0%	3 160	-29,2%
Pertes de change	90	38	-57,8%	183	NS
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0	0	NA	1060	NS
Pertes sur réalisation de placements	31 153	206	-99,3%	3	-98,7%
Autres charges de placements	0,48	0,2	-58,3%	0,16	-20%
Dotations sur placements	9 985	4 260	-57,3%	7 360	72,8%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances (vie & Non vie)	46 787	12 807	-72,6%	13 952	8,9%

Les charges de placements enregistrent un recul de près de 34 MDH en 2005, et ce essentiellement en raison de la réalisation en 2004 d'une perte sur placements d'un montant de 31,2MDH, concernant un lot de titres BMCE cédés en 2004, contre 206 KDH seulement en 2005. Il est à rappeler que la perte enregistrée durant l'exercice 2004 sur la cession des titres BMCE a été compensée par la reprise de la provision sur dépréciation du titre BMCE comptabilisée auparavant en raison de la baisse du cours en bourse.

En 2006, les charges de placements affectés aux opérations d'assurance augmentent de 1,1MDH, soit 8,9% par rapport à l'exercice 2005. Ceci s'explique essentiellement par la

progression des dotations sur placements qui se chiffrent à 7,3MDH à fin 2006, dont 4,2MDH représentent des dotations aux amortissements des placements immobiliers et 2,9MDH, une dotation à la réserve de capitalisation.

i. Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance a évolué comme suit sur la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Produits des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie)	75 224	91 552	21,7%	70 255	-23,3%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie)	22 172	3 504	-84,2%	3 395	-3,1%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie)	53 051	88 048	66,0%	66 860	-24,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurances (Non Vie)	160 403	215 183	34,2%	320 365	48,9%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances (Non Vie)	24 615	9 303	-62,2%	10 557	13,5%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances (Non Vie)	135 789	205 880	51,6%	309 808	50,5%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie & Non Vie)	188 840	293 928	55,6%	376 668	28,1%

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurances s'est nettement amélioré passant de 188,8MDH en 2004 à 293,9MDH en 2005 pour s'établir à 376,7MDH en 2006 et ce grâce à l'effet conjugué de la performance des revenus et profits des placements et de la baisse des charges de placements.

j. Résultat Technique

Sur la période 2004-2006, le résultat technique a évolué comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Résultat des opérations (Vie)	-43 411	-112 927	160,1%	-124 359	10,1%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances (Vie)	53 051	88 048	66,0%	66 860	-24,1%
Résultat technique (Vie)	9 640	-24 879	NS	-57 499	131,1%
Résultat des opérations (Non Vie)	-84 655	-25 088	-70,4%	56 856	NS
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances (Non Vie)	135 789	205 880	51,6%	309 808	50,5%
Résultat technique (Non Vie)	51 134	180 793	253,6%	366 664	102,8%
Résultat technique (Vie et Non Vie)	60 774	155 914	156,5%	309 165	98,3%

Entre 2004 et 2006, le résultat technique d'Atlanta a enregistré une nette amélioration passant de 60,7MDH à 309,1MDH en raison de la bonne performance du résultat opérationnel du segment non vie et du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance vie et non vie.

k. Résultat non technique

Sur la période 2004-2006, le résultat non technique a évolué comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Produits non techniques courants	4 376	5 151	17,7%	3 335	-35,3%
Charges non techniques courantes	953	5 516	NS	1 201	-78,2%
Résultat Non Technique courant	3 423	-364	NS	2 134	NS
Produits non techniques non courants	380	49	-87,1%	392	NS
Charges non techniques non courantes	884	374	-57,7%	86	-77,0%
Résultat Non Technique non courant	-504	-325	35,5%	306	NS
Résultat Non Technique	2 919	-689	-123,6%	2 440	NS

En 2005, le résultat non technique a enregistré une baisse passant de 2,9MDH en 2004 à -689KDH en raison principalement :

- d'une dotation aux provisions constatée pour des charges non courantes d'un montant de 3,2MDH enregistrée en 2005 ;
- ainsi que d'autres charges non techniques, essentiellement des charges d'intérêts sur exercices antérieurs, d'un montant de 1,3MDH.

En 2006, le résultat non technique progresse et s'inscrit à 2,4MDH.

I. Synthèse du Compte de Produits et Charges

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Résultat technique net	60 774	155 914	156,5%	309 165	98,3%
Résultat non technique courant	3 423	-364	NS	2 134	NS
Résultat non technique non courant	-504	-325	-35,4%	306	NS
<i>IS et Fonds de solidarité</i>	3 763	4 024	6,9%	49 942	NS
Résultat net	59 930	151 200	152,30%	261 663	73,10%
<i>ROE (Résultat net/Capitaux propres)</i>	<i>24,6%</i>	<i>38,3%</i>		<i>46,0%</i>	

Durant la période d'analyse, le résultat net d'Atlanta passe de 59,9Mdh en 2004 à 151,2MDH en 2005 pour s'établir à 261,7Mdh en 2006.

En 2006, le montant de l'IS et du Fonds de solidarité s'élève à 49,9Mdh contre 4,0Mdh seulement en 2005. Cette progression s'explique par les éléments suivants :

- Forte augmentation du résultat comptable avant impôt en 2006 par rapport à 2005 ;
- Réintégration des provisions pour dépréciation des créances :
 - ✓ Primes contentieuses 34,2Mdh ;
 - ✓ Primes impayées 47,1 Mdh.
- Déductions des :
 - ✓ Dividendes des actions perçus d'un montant de 138,6 Mdh ;
 - ✓ Reprises sur provisions des primes impayées réintégrées au 31/12/2005, d'un montant de 73,3 Mdh.

Il est à rappeler que les sociétés d'assurances contribuent, à chaque exercice, au Fonds de Solidarité des Assurances. Cette contribution est calculée comme suit : 10% du bénéfice net annuel après déduction de l'IS, avec un minimum de perception de 100 Kdh et un maximum de 500 Kdh. Elle est due même en cas d'exercice déficitaire ; dans ce cas le fonds perçoit un montant minimum de 100 Kdh. (Loi de finance 1992 article 19).

Le ROE s'améliore nettement sur la période d'analyse et passe de 24,6% en 2004 à 46% en 2006.

5.1.2. Analyse du Bilan de ATLANTA

L'évolution du bilan d'Atlanta sur les trois derniers exercices est résumée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
ACTIF					
Immobilisations en non valeurs	10 497	6 763	-35,6%	2 380	-64,8%
Immobilisations, incorporelles	660	1 284	94,5%	1 109	-13,6%
Immobilisations corporelles	17 723	21 975	24,0%	21 650	-1,5%
Immobilisations financières	104 390	26 792	-74,3%	49 788	85,8%
Placements affectés aux opérations d'assurances	2 291 590	2 878 739	25,6%	3 142 863	9,2%
Ecarts de conversion - actif	-	-	NA	-	NA
ACTIF IMMOBILISE	2 424 861	2 935 552	21,1%	3 217 791	9,6%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	377 211	365 942	-3,0%	398 656	8,9%
Créances de l'actif circulant	711 370	644 599	-9,4%	569 894	-11,6%
Titres et valeurs de placement	7 419	5 873	-20,8%	7 356	25,3%
Ecart de conversion actif	-	-	NA	-	NA
ACTIF CIRCULANT	1 096 000	1 016 414	-7,3%	975 906	-4,0%
TRESORERIE ACTIF	4 103	4 968	21,1%	4 648	-6,5%
TOTAL ACTIF	3 524 964	3 956 934	12,3%	4 198 346	6,1%
PASSIF					
Capitaux propres	243 277	394 477	62,2%	569 141	44,3%
Capitaux propres assimilés	21	178	NS	54	-70,0%
Dettes de financement	3 182	3 839	20,6%	3 953	3,0%
Provisions pour risques et charges	480	300	-37,5%	-	NA
Total provisions techniques brutes	2 754 861	2 950 275	7,1%	3 144 070	6,6%
Ecarts de conversion passif	-	-	NA	-	NA
FINANCEMENT PERMANENT	3 001 821	3 349 069	11,6%	3 717 217	11,0%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	112 188	95 661	-14,7%	109 693	14,7%
Dettes du passif circulant	406 815	344 961	-15,2%	346 961	0,6%
Autres provisions pour r & c	-	-	NA	-	NA
Ecart de conversion passif	-	-	NA	-	NA
PASSIF CIRCULANT	519 003	440 621	-15,1%	456 655	3,6%

TRESORERIE PASSIF	4 139	167 244	NS	24 474	-85,4%
TOTAL PASSIF	3 524 964	3 956 934	12,3%	4 198 346	6,1%

a Emplois et ressources permanents

◆ Actif Immobilisé

Le tableau suivant donne l'évolution des immobilisations de la compagnie sur la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Immobilisations en non valeur	10 497	6 763	-35,6%	2 380	-64,8%
Immobilisations incorporelles	660	1 284	94,5%	1 109	-13,6%
Immobilisations corporelles	17 723	21 975	24,0%	21 650	-1,5%
Immobilisations financières	104 390	26 792	-74,3%	49 788	85,8%
Placements affectés aux opérations d'assurance	2 291 590	2 878 739	25,6%	3 142 863	9,2%
<i>En % du total Actif Immobilisé</i>	95%	98%		98%	
<i>En % du total Bilan</i>	65%	73%		75%	
Total Actif immobilisé	2 424 861	2 935 552	21,1%	3 217 791	9,6%

A fin 2006, l'actif immobilisé s'est établi à 3,2 milliards de dirhams contre 2,9 GDH à fin 2005 et 2,4 GDH à fin 2004, soit un taux de croissance annuel moyen de 15%.

A l'instar de toute compagnie d'assurance, les placements affectés aux opérations d'assurance constituent le poste le plus important de l'actif immobilisé d'ATLANTA. Ils représentent à fin 2006, 98% du total de l'actif immobilisé et 75% du total bilan de la Compagnie.

• Placements affectés aux opérations d'assurance

L'évolution ainsi que la constitution des placements affectés aux opérations d'assurance sont retracées dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Placements immobiliers	179 090	141 810	-20,8%	137 549	-3,0%
<i>En % du total Placements</i>	8%	5%		4%	
Obligations et bons	214 209	245 653	14,7%	291 061	18,5%
<i>En % du total Placements</i>	9%	9%		9%	
Actions et parts sociales	1 843 174	2 402 082	30,3%	2 591 291	7,9%
<i>En % du total Placements</i>	80%	83%		82%	
Prêts et effets assimilés	9 345	13 770	47,3%	19 005	38,0%
<i>En % du total Placements</i>	0%	0%		1%	
Dépôts en comptes indisponibles	4 786	1 032	-78,4%	75 525	NS
<i>En % du total Placements</i>	0%	0%		2%	
Dépôts auprès des cédants	1 011	-	NA	-	NA
<i>En % du total Placements</i>	0%	0%		0%	
Autres placements	39 974	74 391	86,1%	28 433	-61,8%

En % du total Placements	2%	3%		1%	
Placements affectés aux opérations d'assurance	2 291 590	2 878 739	25,6%	3 142 863	9,2%

A fin 2006, le total des placements d'Atlanta s'est établi à 3 143 Mdh contre 2 291 en 2004, soit une augmentation de 851 Mdh. Cette augmentation est expliquée essentiellement par la progression positive des placements de la compagnie en actions et parts sociales (30,3% en 2005 et 7,9 % en 2006) qui constituent l'essentiel du total des placements avec respectivement 80%, 83% et 82% à fin 2004, 2005 et 2006. Les placements en obligations et notamment en bons du trésor ont également connu une tendance haussière durant la période étudiée avec un TCAM de 17%. Les placements immobiliers ont quant à eux connu une baisse notable passant de 179,1 Mdh en 2004 à 137,5 Mdh en 2006, soit une diminution de 41,5 Mdh.

✓ Actions et parts sociales

Le poste « actions et parts sociales » a progressé de plus de 30% entre 2004 et 2005, passant de 1,8 GDH à 2,4 GDH.

Ce poste est constitué de titres de participation, d'actions cotées et d'actions et parts d'OPCVM.

Le tableau ci-dessous ressort les principales valeurs constituant le portefeuille d'Atlanta en représentation de ses engagements à la clôture des trois derniers exercices :

	2004				2005				2006			
En MDH	Capital social	% du capital détenu	Valeur comptable nette	En % total Placements	Capital social	% du capital détenu	Valeur comptable nette	En % total Placements	Capital social	% du capital détenu	Valeur comptable nette	En % total Placements
BMCI	775	8,0%	387	17%	829	4,4%	261	9%	1 000	4,4%	261	8%
Les eaux Minérales d'Oulmes	55	18,9%	145	6%	55	19,2%	187	7%	165	19,2%	187	6%
SANAD	100	26,5%	295	13%	125	99,7%	500	17%	125	99,7%	500	16%
Autres			40	2%			44	2%			27	1%
Titres de participation			867	38%			992	34%			975	31%
							-					
BMCE	1 588	1,4%	30	1%	1 588	0,4%	29	1%	-	-	-	-
CIH					3 323	3,5%	73	3%	2 182	3,5%	137	4%
ONA	1 746	0,1%	22	1%	1 746	0,1%	22	1%	1 746	0,1%	22	1%
Afrika Gaz	103	4,2%	21	1%	344	4,2%	64	2%	344	3,3%	50	2%
Samir	1 190	2,1%	86	4%	1 190	2,1%	166	6%	1 190	2,1%	162	5%
Fertima	115	6,3%	32	1%	115	6,3%	32	1%	115	6,3%	32	1%
Autres			59	3%			73	3%			65	2%
Actions et actions cotées			250	11%			460	16%			468	15%
							-					
FCP Actions			119	5%			119	4%			263	8%

FCP Obligations		546	24%		831	29%		885	28%
Autres		61	3%		1			0	
Actions et parts d'OPCVM		726	32%		950	33%		1 148	37%
Total des actions et parts sociales		1 843	80%		2 402	83%		2 591	82%

A fin 2006, les titres de participation ainsi que les actions et parts d'OPCVM représentent 82% du total des actions et parts sociales et 68% du total des placements affectés aux opérations d'assurance, avec une valeur comptable nette de 2,1 milliards de dirhams contre 1,9 GDH en 2005 et 1,6 GDH en 2004, soit un taux de croissance annuel moyen de 16%.

- Titres de participations :

La valeur comptable nette des titres de participation, qui sont constitués à hauteur de 95% des valeurs BMCI, les eaux minérales d'Oulmes et SANAD, s'est établi à 992 MDH à fin 2005 contre 867 MDH à fin 2004, en hausse de 14%.

Cette progression s'explique essentiellement par le renforcement du portefeuille de participations de la compagnie provenant de l'augmentation de la valeur comptable nette de SANAD de 69% passant de 295 MDH à 500 MDH suite à l'acquisition de 73% supplémentaires de SANAD en décembre 2005. La filiale est ainsi détenue à hauteur de 99,7%.

Le renforcement des participations affectées aux opérations d'assurance, à travers SANAD, a compensé la baisse dans le portefeuille de 33% de la valeur comptable nette de BMCI qui s'est établie à fin 2005 à 261 MDH contre 387 MDH une année auparavant.

Enfin, les eaux minérales d'Oulmes, détenue à hauteur de 19,2% par Atlanta à fin 2005, est représentée au bilan pour une valeur nette comptable de 187 MDH contre 145 MDH en 2004, soit une progression de 29%, expliquée d'une part, par les acquisitions effectuées en 2005, et d'autre part, par une opération d'aller/retour (cession et rachat des titres au même cours) réalisée au cours de la même année.

En 2006, les principales participations de la compagnie (SANAD, Les Eaux Minérales d'Oulmes et BMCI), n'ont pas connu de changement par rapport à 2005, par conséquent, la valeur comptable nette des titres de participation a connu une légère baisse de 2% s'établissant à 975 MDH contre 992MDH en 2005, en raison principalement de la cession des titres détenus dans la CNIA et Wafa Assurance pour une valeur comptable nette globale de 24 MDH.

- Actions et Parts sociales :

A fin 2005, les actions et parts sociales représentent 33% du total des placements affectés aux opérations d'assurance. Elles sont constituées essentiellement de parts détenues dans des FCP Actions et Obligations. Leur valeur comptable nette, à fin 2005, s'élève à 950 MDH contre 726 MDH à fin 2004, en progression de 31% suite à la création d'un FCP obligations dédié à Atlanta d'une valeur comptable nette à fin 2005 de 269 MDH.

Atlanta dispose actuellement de deux fonds obligataires : Atlanta Obligations confié à BMCI Gestion d'une valeur de 650 Mdh et Atlanta performance confié à CD2G d'une valeur de 309 Mdh. La création de ces fonds permet à Atlanta de diversifier ses placements, gérer activement le portefeuille, optimiser les coûts et frais de gestion, valoriser régulièrement le portefeuille et améliorer la performance des placements.

A fin 2006, la valeur des placements en actions et parts sociales s'est élevée à 1,1 GDH, en progression de 21%. Cette progression s'explique par la création d'un FCP Actions d'une valeur nette comptable à fin 2006 de 70MDH ainsi que par la revalorisation du portefeuille à la fin de l'exercice.

- Les actions cotées¹ :

A fin 2005, le portefeuille d'actions d'ATLANTA est constitué de 18 sociétés cotées d'une valeur comptable nette de 460 MDH contre 250 MDH à fin 2004, soit une progression de 84%. Les éléments ayant contribué à cette progression sont essentiellement :

- l'acquisition de 3,5% du capital du CIH pour une valeur comptable nette de 73,3 MDH ;
- la participation, en juillet 2005, à l'augmentation de capital d'Afriquia Gaz par apport en numéraire réservée aux actionnaires et détenteurs de droits. Ainsi, avec 4,2% du capital détenu, la valeur comptable nette des actions Afriquia Gaz est passée de 21 MDH à 64MDH ;
- enfin, l'amélioration de la valeur nette comptable des titres SAMIR qui est passée de 86,2 MDH à fin 2004 à 166,2 MDH à fin 2005, soit son prix d'acquisition. En effet, après avoir comptabilisé une provision sur SAMIR durant l'exercice 2003 en raison de la baisse du cours en bourse, et suite à la reprise du titre en 2005, une reprise du montant provisionné a été constituée ramenant la valeur comptable nette au prix d'acquisition.

Il est à noter qu'avec cette progression, les actions cotées occupent, à fin 2005, 19% du total des actions et parts sociales et 16% de l'ensemble des placements affectés aux opérations d'assurance contre 14% et 11% respectivement à fin 2004.

A fin 2006, la valeur comptable nette des actions cotées s'est établie à 468 MDH, en progression de 2%. Deux principales opérations ont été réalisées au cours de cet exercice :

- la participation en début de l'exercice 2006 à l'augmentation de capital du CIH réservée aux actionnaires et détenteurs de droits, avec l'acquisition de 639 752 actions pour un montant total de 64MDH. Le capital social du CIH en 2006 s'établit à 2,18GDH contre 3,3GDH en 2005 suite à l'opération accordéon réalisée pour résorber les pertes de la banque et reconstituer ses fonds propres par apport en numéraire ;
- la cession de 55 489 actions BMCE pour une valeur comptable nette de 29MDH.

✓ **Les obligations et bons**

1 A l'exception des actions ORBONOR.

Les Obligations et bons représentent 9% du total des placements de la compagnie et s'établissent à 291 MDH à fin 2006 contre 246 MDH à fin 2005 et 214 MDH à fin 2004, soit une progression annuelle moyenne de 17%. Ils sont constitués essentiellement de Bons du Trésor (61%), de titres de créances négociables (16%) et d'obligations garanties par l'Etat (7%).

✓ **Les placements immobiliers**

Les placements immobiliers de la Compagnie affectés aux opérations d'assurance représentent 4% du total des placements en 2006 contre 5% en 2005 et 8% en 2004.

Le tableau suivant donne l'évolution des investissements immobiliers sur la période analysée 2004-2006 :

En Mdh	2 004	2 005		2 006	
	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette	Var	Valeur comptable nette	Var
Terrains	33,0	0,0	100,0%	0,0	0,0%
Constructions	129,3	125,1	-3,2%	120,8	-3,4%
Parts et actions des sociétés immobilières	16,8	16,8	0,0%	16,8	0,0%
Placements immobiliers	179,1	141,8	-20,8%	137,5	-3,0%

A fin 2005, les placements immobiliers, constitués de terrains, constructions et parts et actions de sociétés immobilières, sont inscrits au bilan avec une valeur nette de 142 MDH contre 179 MDH à fin 2004, en baisse de 21%. Cette baisse provient essentiellement de la cession d'un terrain d'une valeur de 33MDH.

En 2006, les placements immobiliers se sont établis à 138 MDH en légère baisse de 3%.

✓ **Les autres placements**

Les autres postes des placements affectés aux opérations d'assurance sont :

- les prêts et effets assimilés : il s'agit de prêts en première hypothèque et constituent moins de 1% en moyenne, sur les trois derniers exercices, du total des placements affectés aux opérations d'assurance ;
- les dépôts en comptes indisponibles : dépôts à terme, OPCVM monétaires, Autres dépôts... constituent en 2006 près de 2% du total des placements ;
- les dépôts auprès des cédants : dépôts auprès des réassureurs ;
- les autres placements : autres prêts...constituent en 2006 moins de 1% des placements affectés aux opérations d'assurance.

Ces placements ne constituent en moyenne qu'environ 2% du total des placements. Leur impact sur l'évolution globale des placements affectés est, de ce fait, très peu significatif.

• Autres Immobilisations

L'évolution de l'actif immobilisé d'Atlanta, hors placements affectés aux opérations d'assurance, est présentée dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Immobilisations en non valeur	10 497	6 763	-35,6%	2 380	-64,8%
Immobilisation incorporelles	660	1 284	94,5%	1 109	-13,6%
Immobilisations corporelles	17 723	21 975	24,0%	21 650	-1,5%
Immobilisations financières	104 390	26 792	-74,3%	49 788	85,8%
Total des immobilisations	133 271	56 813	-57,4%	74 928	31,9%
<i>En % du total Actif Immobilisé</i>	5%	2%		2%	

Durant la période 2004-2006, les immobilisations de la compagnie n'ont pas connu de variations significatives, hormis les immobilisations financières en 2005. En effet, ces dernières sont passées de 104MDH en 2004 à 27MDH en 2005, soit une baisse de 74%. Cette baisse est expliquée essentiellement par la cession à CPA de 935 384 actions de la compagnie REGIONAL AIR LINES, soit environ 46,77% du capital.

En 2006, Atlanta a renforcé ses immobilisations financières en participant à l'augmentation de capital de la société Nejmat El Janoub, à hauteur de 22,6MDH. Ainsi, les immobilisations financières ont progressé de 86% pour s'établir à près de 50MDH à fin 2006.

◆ **Financement permanent**

Le tableau ci-dessous donne l'évolution des différents postes constituant le financement permanent d'ATLANTA durant la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Capitaux propres	243 277	394 477	62,2%	569 141	44,3%
<i>En % du total Financement permanent</i>	8%	12%		15%	
<i>En % du total Bilan</i>	7%	10%		14%	
Capitaux propres assimilés	21	178	NS	54	-70,0%
Dettes de financement	3 182	3 839	20,6%	3 953	3,0%
Provisions durables pour risques et charges	480	300	-37,5%	0	NA
Provisions techniques brutes	2 754 861	2 950 275	7,1%	3 144 070	6,6%
<i>En % du total Financement permanent</i>	92%	88%		85%	
<i>En % du total Bilan</i>	78%	75%		75%	
Total financement permanent	3 001 821	3 349 069	11,6%	3 717 217	11,0%

Comme le montre bien le tableau ci-dessus, les principaux postes du financement permanent sont les provisions techniques suivies des capitaux propres. Ils constituent ensemble près de 100% du total du financement permanent et 88% du total bilan à fin 2006 (contre 85% en 2005 et 2004).

A noter que les dettes de financement sont essentiellement constituées de dépôts reçus des assurés.

• Provisions techniques

Les provisions techniques constituent le poste le plus important du passif d'une compagnie d'assurance. Elles sont la mesure des dettes et engagements nés de la souscription des contrats d'assurance. Ces provisions doivent être suffisantes pour le règlement intégral des engagements vis-à-vis des assurés ou des bénéficiaires.

Le tableau suivant retrace l'évolution des provisions techniques d'ATLANTA durant la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Provisions pour primes non acquises	120 660	117 786	-2,4%	116 605	-1,0%
En % du total Provisions techniques	4%	4%		4%	
Provisions pour sinistres à payer ¹	1 685 600	1 700 456	0,9%	1 920 403	12,9%
En % du total Provisions techniques	61%	58%		61%	
Provisions mathématiques vie	799 150	927 932	16,1%	1 075 659	15,9%
En % du total Provisions techniques	29%	31%		34%	
Provisions pour fluctuation de sinistralité	-	14 260	NA	6 028	- 57,7%
Provisions pour risque d'exigibilité des engagements techniques	12 659	10 070	-20,5%	-	NA
Provisions pour participation aux bénéfices	7 618	23 549	NS	1 389	-94,1%
Provisions techniques sur placements	11 680	11 680	0,0%	14 651	-25,4%
Autres provisions techniques	117 494	148 732	26,6%	9 335	-93,7%
Total provisions techniques brutes²	2 754 861	2 950 275	7,1%	3 144 070	6,6%

Les principales provisions constituant les provisions techniques d'ATLANTA sont :

- les provisions pour sinistres à payer : Ces provisions relatives, majoritairement, à l'assurance non vie, représentent, à fin 2006, 61% du total des provisions techniques contre 58% et 61% respectivement à fin 2005 et 2004 ;
- les provisions mathématiques Vie : elles représentent, en 2006, 34% du total des provisions techniques contre 31% en 2005 et 29% en 2004 ;
- les provisions pour primes non acquises : Ces provisions sont restées stables durant la période 2004-2006 et constituent 4% du total des provisions techniques.

Entre 2004 et 2005, les provisions techniques brutes ont progressé de 7%, passant de 2,7 milliards de dirhams à 2,9 GDH. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des provisions mathématiques vie, qui sont passées de 799 MDH à 928MDH, soit une hausse de 16%. Cette croissance s'explique essentiellement par un changement de méthode de calcul de la réserve mathématique des catégories « Temporaire Décès » et « Retraite CIMR » afin de se conformer à l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation du 4 août 2005. En effet, la compagnie a provisionné, par anticipation, un montant de 90,4MDH et 14,1MDH respectivement sur les deux branches.

1 Les montants relatifs aux exercices 2004 et 2005 ont été retraités selon le nouveau plan comptable des assurances entré en vigueur en 2006 (ils incluent la provision pour sinistres à payer de la GSR AT).

2 Avant cessions

En 2006, les provisions techniques brutes se sont établies à 3,1GDH en progression de 6,6% par rapport à 2005. Cette croissance est expliquée principalement par la progression des provisions pour sinistres à payer ainsi que des provisions mathématiques vie.

- Les provisions pour sinistres à payer ont progressé de 220 MDH par rapport à 2005, essentiellement en raison de i). la majoration de 105,5Mdh de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Automobile » imposée par la méthode de la cadence de règlement ainsi que l'importance du boni de liquidation dégagé en 2005 de 74,7MDH contre seulement 9,3Mdh durant l'exercice 2006 et ii). La majoration complémentaire de 39,8MDH de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Accidents du Travail » dégagée par la méthode de la cadence de règlement ;
- Les provisions Mathématiques Vie ont progressé de 16% (+147,7MDH) suite à l'application des nouvelles tables de mortalité suivant les dispositions de l'Arrêté n° 1548-05. Les catégories « Temporaire Décès » et « Retraite CIMR » ont été majorées respectivement de 73,8Mdh et 5,5MDH en 2006 ;

♦ Couverture des engagements techniques :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Total provisions techniques nettes de cessions (1)	2 377 650	2 584 333	7,10%	2 745 414	6,60%
Placements affectés aux opérations d'assurance					
nettes de dépôts des réassureurs (2)	2 179 402	2 783 078	25,60%	3 033 170	9,20%
Taux de couverture (2)/(1)	91,7%	107,7%		110,5%	

Le taux de couverture d'Atlanta s'est nettement amélioré entre 2004 et 2006 passant de 91,7% en 2004 à 107,7% en 2005 pour s'établir à 110,5% en 2006.

• Capitaux propres

Les capitaux propres de la Compagnie ont évolué comme suit sur la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Capital social	116 000	116 000	0,0%	116 000	0,0%
Réserve légale	10 000	11 600	16,0%	11 600	0,0%
Autres réserves	57 000	57 000	0,0%	57 000	0,0%
Report à nouveau	347	58 677	NS	122 877	109,4%
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	NA	-	NA
Résultat net de l'exercice	59 930	151 200	152,3%	261 663	73,1%
Capitaux propres	243 277	394 477	62,2%	569 141	44,3%

Le total des capitaux propres d'Atlanta ont connu une progression significative durant la période 2004-2006, passant de 243 MDH en 2004 à 394MDH en 2005 pour s'établir à 569MDH à fin 2006, soit un taux de croissance annuel moyen de 53%.

Cette progression provient des bénéfices réalisés par la compagnie en 2005 et 2006. En effet, en 2005, les capitaux propres se sont renforcés de 151 MDH, provenant du résultat net de l'exercice ainsi que le report du résultat réalisé en 2004 (pas de distribution de dividendes au titre de cet exercice).

De même, avec un résultat net de 262 MDH et un report sur le résultat de l'exercice 2005 de 65 MDH (87 MDH ont été distribués en dividendes), les capitaux propres de la compagnie ont progressé de 44% et se sont établis à 569 MDH à fin 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Capitaux propres (1)	243 277	394 477	62,2%	569 141	44,3%
Total provisions techniques brutes (2)	2 754 861	2 950 275	7,1%	3 144 070	6,6%
(1) / (2)	8,8%	13,4%		18,1%	

Avec une progression significative des capitaux propres d'Atlanta durant la période 2004-2006, ces capitaux représentent à fin 2006, plus de 18% du total des provisions techniques brutes contre 13% en 2005 et 9% seulement en 2004.

b. Actif et Passif circulants

◆ Actif circulant

Durant les trois derniers exercices, l'actif circulant d'ATLANTA a évolué comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	377 211	365 942	-3,0%	398 656	8,9%
<i>En % de l'Actif circulant</i>	34%	36%		41%	
<i>En % du bilan</i>	11%	9%		9%	
Créances de l'Actif circulant	711 370	644 599	-9,4%	569 894	-11,6%
<i>En % de l'Actif circulant</i>	65%	63%		58%	
<i>En % du bilan</i>	20%	16%		14%	
Titres et valeurs de placements	7 419	5 873	-20,8%	7 356	25,3%
Total Actif circulant	1 096 000	1 016 414	-7,3%	975 906	-4,0%
<i>En % du bilan</i>	31%	26%		23%	

Avec une valeur de 976 MDH à fin 2006, l'actif circulant représente 23% du total bilan contre 26% en 2005 et 31% en 2004. Il est constitué, à hauteur de 99%, de deux principaux postes :

- la part des cessionnaires dans les provisions techniques découlant des cessions légale et facultative d'une partie des primes en réassurance ;
- et les créances de l'actif circulant.

● Part des cessionnaires dans les provisions techniques

La ventilation de la part des cessionnaires par type de provisions techniques, durant la période 2004-2006, est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Provisions pour primes non acquises	12 066	11 779	-2,4%	11 660	-1,0%
Provisions pour sinistres à payer	248 390	227 765	-8,3%	259 001	13,7%

Provisions mathématiques (des assurances vie)	96 348	103 017	6,9%	116 661	13,2%
Autres provisions techniques ¹	20 406	23 382	14,6%	11 334	-51,5%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	377 211	365 942	-3,0%	398 656	8,9%
<i>En % des provisions techniques brutes</i>	<i>14%</i>	<i>12%</i>		<i>13%</i>	

La part des cessionnaires dans les provisions techniques brutes, en pourcentage, est restée relativement stable durant la période 2004-2006. Elle représente en moyenne 13% du total des provisions techniques.

A fin 2005, la part des cessionnaires dans les provisions techniques s'est élevée à 366 millions de dirhams contre 377 MDH une année auparavant, soit une baisse de 3%. Cette baisse est expliquée essentiellement par la régression enregistrée au niveau des provisions pour sinistres à payer de 8%, qui sont passées de 248 MDH à 228 MDH.

L'évolution de la part des cessionnaires dans les autres provisions techniques a suivi la même tendance des provisions techniques brutes. Ainsi, les provisions pour primes non acquises ont enregistré une baisse de 2% s'établissant à 12MDH, alors que les provisions mathématiques et les autres provisions ont progressé respectivement de 7% et 15% s'inscrivant à 103MDH et 23MDH.

En 2006, l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions techniques a été plus importante que l'évolution des provisions techniques brutes. En effet, cette part a connu une progression de 9% s'établissant à 399MDH, contre 7% pour le total des provisions techniques. Cette évolution est expliquée, d'une part, par la croissance de la part des cessionnaires dans les provisions pour sinistres à payer qui est passée de 228 MDH à 259 MDH, soit une hausse de 14% et d'autre part, par la croissance de 13% de la part des cessionnaires dans les provisions mathématiques qui se sont établies à 117 MDH contre 103MDH en 2005.

La part des cessionnaires dans les provisions pour primes non acquises et dans les autres provisions ont connu des baisses respectives de 1% et 52%, suivant l'évolution des mêmes types de provisions techniques.

• Créances de l'actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances de l'actif circulant durant la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés	17 580	16 272	-7,4%	16 689	2,6%
Assurés, intermédiaires et comptes débiteurs rattachés	493 337	385 367	-21,9%	434 579	12,8%
Personnel	1 132	1 523	34,6%	1 569	3,0%
Etat	52 058	760	-98,5%	6 501	NS
Autres débiteurs	104 577	189 683	81,4%	65 187	-65,6%
Comptes de régularisation Actif ²	42 686	50 993	19,5%	45 369	-11,0%

1 Plan comptable des assurances : « Provisions pour risques en cours ».

2 Ce poste comporte les charges d'acquisition reportées, les intérêts courus non échus, les loyers à recevoir, les charges constatées d'avance...

Créances de l'Actif circulant	711 370	644 599	-9,4%	569 894	-11,6%

✓ **Assurés, intermédiaires et comptes débiteurs**

- Evolution des créances sur les intermédiaires :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Créances nettes sur les intermédiaires ¹	567 220	522 165	-7,9%	551 588	5,6%
Chiffres d'affaires (TTC)	816 372	855 229	4,8%	919 797	7,5%
Délai moyen en nombre de jours	254	223	-31	219	-4

En 2005, les créances sur les intermédiaires ont enregistré une baisse de 7,9% passant de 567,2 MDH à 522,1 MDH, alors que le chiffre d'affaires de la compagnie a enregistré une progression de 4,8%. Cette baisse est expliquée par le renforcement de la politique de la compagnie en matière de recouvrement des créances sur ses intermédiaires.

Par conséquent, le délai de règlement des intermédiaires, qui constitue un argument commercial vis-à-vis des intermédiaires, a connu une baisse de 31 jours s'établissant à 223 jours contre 254 jours à fin 2004.

En 2006, les créances sur les intermédiaires ont progressé de 5,6% contre une hausse de 7,5% pour le chiffre d'affaires de la compagnie, s'établissant ainsi à 551,6 MDH. Le délai de règlement des intermédiaires s'établit ainsi à 219 jours, en baisse de 4 jours par rapport à celui de 2005.

- Primes impayées :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Primes impayées (1)	390 809	264 365	-32,4%	253 467	-4,1%
Chiffres d'affaires (TTC) (2)	816 372	855 229	4,8%	919 797	7,5%
Taux d'impayés (1)/(2)	47,9%	30,9%	-17,0 pts	27,6%	-3,3 pts

Le taux d'impayés a enregistré une nette amélioration entre 2004 et 2006 passant de 47,9% en 2004 à 27,6% en 2006, reflétant ainsi les efforts de la compagnie en matière de recouvrement. En effet, des moyens ont été mis en place pour réduire ce taux d'impayés notamment par l'instauration de nouvelles règles de gestion en matière d'encaissement des primes.

- Provisionnement

1 Assurés, intermédiaires et comptes débiteurs rattachés Actif – Assurés, intermédiaires et comptes rattachés Passif)

En 2006, et suite à l'application de l'Arrêté n° 1548-05 relatif aux entreprises d'assurances et de réassurance, la méthode de provisionnement appliquée par Atlanta est comme suit :

Classification des créances	Durée des impayés	Provisionnement
Créances pré-douteuses	> 6 mois après émission	25%
Créances douteuses	> 12 mois après émission	50%
Créances contentieuses	> 18 mois + Action judiciaire déclenchée	75%
Créances compromises	Créances contentieuses >12 mois après déclenchement de l'action judiciaire en recouvrement (sans jugement)	100%

Le tableau ci-dessous donne l'évolution du taux de provisionnement moyen entre 2004 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Provisions pour dépréciation des créances sur les intermédiaires (1)	235 755	275 929	17,0%	248 047	-10,1%
Créances sur les intermédiaires ¹ (2)	523 874	440 687	-15,9%	433 284	-1,7%
Taux de provisionnement moyen (1)/(2)	45,0%	62,6%	17,6 pts	57,2%	-5,4 pts

Le taux de provisionnement moyen est passé de 45% en 2004 à 62,6% en 2005 pour s'établir à 57,2% en 2006.

La baisse du taux de provisionnement moyen entre 2005 et 2006 est expliquée, d'une part, par le changement de méthode des provisions qui, en 2005, était basée sur les primes brutes, alors qu'à partir de 2006 la base de calcul des provisions est les primes nettes des charges d'acquisition, et d'autre part, par la nouvelle politique d'encaissement adoptée.

✓ **Autres débiteurs**

Le poste « Autres débiteurs », qui comptabilise essentiellement les créances résultant des conventions réglementées conclues entre Atlanta et les autres sociétés du groupe Holmarcom², est passé de 104,5MDH en 2004 à 189,7MDH en 2005, soit une progression de 81%. Cette croissance résulte essentiellement de la cession à CPA, au cours de l'exercice 2005, des titres et une créance de Regional Air Lines d'un montant de 135 MDH non encore réglé à la fin de l'exercice.

En 2006, le poste « Autres débiteurs » s'est établi à 65,2MDH en baisse de 65% par rapport à l'exercice 2005, principalement suite au règlement par CPA de la cession de Regional Air Lines ainsi que la créance détenue sur cette société.

✓ **Etat**

1 Nettes de primes à émettre, effets à recevoir, quittances retournées et primes à annuler.

2 Cf. Partie « Flux entre Atlanta et le Groupe HOLMARCOM »

Le poste « Etat débiteur » est passé de 52MDH en 2004 à 760KDH en 2005 puis à 6,5MDH en 2006. La baisse enregistrée en 2005 par rapport à 2004 s'explique par l'application à compter du 1er janvier 2005 de nouvelles dispositions, concernant la liquidation de la taxe sur les contrats d'assurance, introduites par la loi de finances relative à l'année budgétaire 2005 (paiement de la taxe sur une base mensuelle plutôt que trimestrielle).

◆ Passif circulant

Durant les trois derniers exercices, le passif circulant d'ATLANTA a évolué comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	112 188	95 661	-14,7%	109 693	14,7%
<i>En % du passif circulant</i>	22%	22%		24%	
<i>En % du Bilan</i>	3%	2%		3%	
Dettes du Passif circulant	406 815	344 961	-15,2%	346 961	0,6%
<i>En % du passif circulant</i>	78%	78%		76%	
<i>En % du Bilan</i>	12%	9%		8%	
Total Passif circulant	519 003	440 621	-15,1%	456 655	3,6%
<i>En % du Bilan</i>	15%	11%		11%	

Avec une valeur de 457 MDH à fin 2006, le passif circulant représente 11% du total bilan contre 11% en 2005 et 15% en 2004. Il est constitué, à 100%, de deux postes :

- les dettes pour dépôts des réassureurs ;
- et les dettes du passif circulant.

• Dettes pour espèces remises par les cessionnaires

Ce poste a évolué entre 2004 et 2006 comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
Dettes en espèces remises par les cessionnaires (1)	112 188	95 661	-14,7%	109 693	14,7%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques (2)	377 211	365 942	-3,0%	398 656	8,9%
(1) / (2)	30%	26%		28%	

Les dettes pour espèces remises par les cessionnaires correspondent à la part des réassureurs dans les provisions techniques dans le cadre de la cession conventionnelle¹.

Ces dettes représentent, en 2006, 28% de la part des cessionnaires dans les provisions techniques contre 26% en 2005 et 30% en 2004.

• Dettes du passif circulant

La ventilation des dettes du passif circulant, durant la période 2004-2006, est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var

1 Il s'agit de la cession réglementaire à la SCR

Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés créditeurs	72 024	66 324	-7,9%	54 925	-17,2%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés	161 873	139 132	-14,0%	131 039	-5,8%
Personnel	273	132	-51,6%	154	16,5%
Organismes sociaux	947	878	-7,3%	977	11,3%
Etat	99 428	17 472	-82,4%	75 398	NS
Autres créanciers	29 680	85 795	189,1%	20 374	-76,3%
Comptes de régularisation Passif1	42 590	35 228	-17,3%	64 094	81,9%
Dettes du Passif circulant	406 815	344 961	-15,2%	346 961	0,6%

✓ **Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés**

Il s'agit de comptes courants des réassureurs dans lesquels transitent toutes les opérations relatives à la réassurance (cession des primes, sinistres, variation des provisions pour sinistres à payer, réserve pour risque en cours et intérêts sur dépôts).

Le montant net2 du poste « Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés » s'est établi à 38,2MDH contre 50MDH en 2005 et 54,4MDH en 2004.

✓ **Etat**

Le poste « Etat créiteur » a enregistré une importante baisse (-81,9MDH) en 2005 par rapport à l'exercice 2004, en raison de l'application à compter du 1^{er} janvier 2005 de nouvelles dispositions, concernant la liquidation de la taxe sur les contrats d'assurance, introduites par la loi de finances de l'exercice 2005 (base mensuelle au lieu de trimestrielle). En 2006, ce poste s'est établi à 75,4MDH (+57,9MDH), dont 42,5MDH concerne l'IS au titre de l'exercice 2005.

✓ **Autres créanciers**

Le poste « Autres créanciers » est passé de 29,7MDH en 2004 à 85,8MDH en 2005 pour s'établir à 20,4MDH en 2006. La progression de 2005 (+56,1MDH) est expliquée essentiellement par l'acquisition de 73% de Sanad dont le montant restant à régler, à fin 2005, s'est établi à 69,5MDH.

c. Marge de solvabilité :

La constitution et l'évolution de la marge de solvabilité en 2005 et 2006 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	2005	2006
Capital social versé ou fonds d'établissement constitué (1)	116 000	116 000

1 Ce poste comporte les produits constatés d'avance, avances sur cession de biens immobiliers, charges à payer...etc.

2 Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés Passif - Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés Actif

Réserves de toute dénomination, réglementaires ou libres ne correspondant pas aux engagements (2)	68 600	68 600
Provision de capitalisation (3)	11 680	14 651
Emprunt pour augmentation du fonds d'établissement (4)	0	0
Bénéfices reportés (5)	122 877	233 741
Pertes cumulées (y compris, éventuellement, celle de l'exercice) (6)	0	0
Immobilisations en non valeurs restant à amortir (7)	6 762	2 380
Charges d'acquisition reportées (8)	15 014	15 015
Actions propres détenues (9)	0	0
Placements dans les filiales autres que les sociétés immobilières non cotées (10)	0	0
Sous total = (1) à (5) - (6) à (10)	297 381	415 597
Plus values latentes vie * 20% (11)	7 288	31 425
Plus values latentes non vie et autres affectations * 60% (12)	75 933	535 683
Total = (1) à (5) - (6) à (10) + (11) + (12)	380 602	982 705
Montant minimum de la marge de solvabilité	215 465	250 720
<i>Marge de solvabilité Atlanta (sans plus values latentes) / Marge minimale réglementaire</i>	<i>138%</i>	<i>166%</i>
<i>Marge de solvabilité Atlanta (avec plus values latentes) / Marge minimale réglementaire</i>	<i>177%</i>	<i>392%</i>

La marge de solvabilité d'Atlanta a connu une nette progression entre 2005 et 2006. Hors plus values latentes, elle passe de 297,4MDH à 415,6MDH, soit 138% et 166% par rapport à la marge minimale réglementaire respectivement en 2005 et 2006.

Avec Plus values, la marge de solvabilité représente 177% en 2005 et 392% en 2006 de la marge minimale réglementaire.

5.1.3. Tableau de financement

a. Flux Atlanta 2004-2005-2006

◆ Masse du bilan

	En milliers de dirhams	2004	2005	Var	2006	Var
	Financement permanent net de provisions	246 960	398 795	61,5%	573 147	43,7%
1	techniques brutes					
	- Actif immobilisé net des placements affectés	133 271	56 813	-57,4%	74 928	31,9%
2	aux opérations d'assurance					
3	Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	113 689	341 981	200,8%	498 219	45,7%
4	Provisions techniques nettes de cessions	2 377 650	2 584 332	8,7%	2 745 413	6,2%
5	Placements moins dépôt des réassureurs	2 179 401	2 783 078	27,7%	3 033 170	9,0%
6	Besoin en couvertures (4-5) (B)	198 249	-198 746	NS	-287 757	-44,8%
	Actif circulant net de la Parts des cessionnaires	718 789	650 472	-9,5%	577 250	-11,3%
7	dans les provisions techniques					

	- Moins passif circulant net des dépôts	406 815	344 961	-15,2%	346 961	0,6%
8	Des réassureurs					
9	Besoin de financement (7-8) (C)	311 974	305 511	-2,1%	230 289	-24,6%
10	Trésorerie nette (Actif-Passif) = (A+B-C)	-36	-162 275	NS	-19 826	87,8%

En 2005, le fonds de roulement fonctionnel s'est établi à 342 Mdh, en forte augmentation par rapport à l'année 2004 (+201%). Cette évolution s'explique par l'augmentation du financement permanent net de provisions techniques brutes et la baisse de l'actif immobilisé net des placements affectés aux opérations d'assurance.

Durant la même année, les placements affectés aux opérations d'assurance ont dépassé les provisions techniques nettes des cessions. Atlanta a pu ainsi combler largement le déficit de couverture de 198 Mdh enregistré en 2004 et afficher un excédent de couverture de 199 Mdh en 2005.

Cependant, la forte augmentation des placements en 2005 a créé un important besoin en trésorerie. Ce besoin a absorbé les liquidités générées par l'amélioration du fonds de roulement fonctionnel et a impacté négativement la trésorerie nette qui s'est établie à -167 Mdh.

Le besoin en financement est resté quand à lui quasi stable en 2005, il s'est établi à 306 Mdh avec une légère augmentation de 2,1% par rapport à 2004.

En 2006, les placements ont augmenté plus rapidement que les provisions techniques. L'excédent en couverture a atteint 287 Mdh fin 2006.

Le besoin de financement est venu compenser l'évolution de cet excédent en couverture. En effet, le besoin de financement a enregistré une forte baisse, suite à la stagnation du passif circulant et à la nette diminution de l'actif circulant. Le besoin de financement se situait à 230 Mdh en 2006.

Le Fond de roulement fonctionnel a augmenté significativement en 2006, pour atteindre 498 Mdh. Cette augmentation a eu pour effet de réduire le déficit de trésorerie à -19 Mdh en 2006.

◆ Flux de trésorerie

En milliers de dirhams		2004	2005	Var	2006	Var
Résultat net		59 930	151 200	152,3%	261 663	73,1%
Variation des provisions techniques nettes de cessions	+	157 719	206 682	31,0%	161 081	-22,1%
Variation des amortissements et provisions	-	-10 680	48 051	549,9%	28 558	-40,6%
+ ou - valeurs réalisées sur cession d'éléments d'actif	-	67 816		NA	197 201	NA
Variation des créances et dettes techniques	-	24 210	-24 135	-199,7%	27 959	215,8%
Variation des créances pour espèces ou titres déposés	-		-1 011	NA	0	NA
Variation des débiteurs et créditeurs divers	-	447	63 496	NS	-111 336	-275,3%
Autres variations	-	-9 401	15 013	259,7%	-34 604	NS
A - flux d'exploitation		145 257	256 469	76,6%	314 967	22,8%
Acquisition - cessions d'immeubles	-	82 092	-33 020	-140,2%	0	NA
Acquisition - cessions d'obligations	-	-20 341	31 444	254,6%	42 440	35,0%

Acquisition - cessions d'actions	-	77 267	461 622	NS	-18 573	-104,0%
Autres acquisitions – cessions (placements affectés aux opérations d'assurance)	-	2 884	35 089	NS	33 769	-3,8%
Autres acquisitions - cessions (Immobilisations corporelles, Immobilisations Financières et titres et valeurs de placements Non affectés aux opérations d'assurances)	-	29 196	-76 427	NS	27 881	136,5%
B - flux d'investissement		-171 098	-418 708	-144,7%	-85 518	79,6%
Dividendes versés	-			NA	87 000	NA
Augmentation/ (réduction) de capital et fonds d'établissement	+	34 982		NA		NA
C - flux de financement		34 982	0	NA	-87 000	NA
D- impact de change	-	0	0	NA	0	NA
E - Variation nette de la trésorerie (A+B+C+D)		9 141	-162 239	NS	142 449	187,8%
F - Trésorerie au 1 ^{er} janvier		-9 178	-36	99,6%	-162 275	NS
G - Trésorerie en fin de période (E+F)		-36	-162 275	NS	-19 826	87,8%

Les flux d'exploitation ont augmenté en 2005 de près de 100 Mdh par rapport à 2004, en ligne avec l'augmentation du Chiffre d'Affaires.

Les investissements ont enregistré une forte hausse de 248 Mdh par rapport à 2004. Ces investissements sont venus combler le besoin en couverture de 2004.

Ces investissements ont concerné principalement les Actions. En effet, l'investissement net en actions a atteint un montant de 461 Mdh en 2005.

Au global, la variation nette de trésorerie a atteint -162 Mdh, d'où un déficit de trésorerie de -162 Mdh fin 2005.

Les flux d'exploitation ont augmenté en 2006 de près de 58 Mdh par rapport à 2005. Ceci est dû à l'augmentation du Chiffre d'Affaires.

Les investissements ont atteint un montant de 85 Mdh en 2006.

Enfin, des dividendes d'un montant de 87 Mdh ont été distribués en 2006.

Au global, la variation nette de trésorerie a atteint +142 Mdh en 2006. Le déficit de trésorerie de 2005 a donc pu être effacé en partie, puisque ce dernier n'est plus que de -20 Mdh fin 2006.

5.2 Analyse des comptes consolidés 2005-2006

N.B : Périmètre d'analyse et principaux retraitements

Dans l'analyse qui suit, seuls les comptes consolidés relatifs à l'exercice 2006 font l'objet d'une certification des commissaires aux comptes.

Concernant les méthodes de consolidation :

- Atlanta détient 99,66% de Sanad au 31/12/2006. Cette dernière est consolidée par la méthode de l'intégration globale. Les actifs, passifs et résultats de Sanad sont donc intégrés aux actifs, passifs et résultats d'Atlanta comme s'il s'agissait d'une seule entité ;
- Oulmès et Fertima, dont les pourcentages de détention¹ sont respectivement de 29,97% et de 22,42%, sont consolidées par la méthode de la mise en équivalence. Seule la quote-part du résultat net de ces sociétés est intégrée au niveau du résultat net d'Atlanta ;
- Les sociétés Nejmat Al Maghrib, Nejmat Al Janoub et Tour Balzac ont été exclues du périmètre de consolidation en raison de leur caractère non significatif.

Les principaux retraitements lors de la consolidation des sociétés détenues sont :

- La substitution à la valeur des titres de la société détenue de la quote-part correspondante des capitaux propres de la société. Cette substitution nécessite l'enregistrement d'un écart d'acquisition à l'actif des comptes consolidés. Cet écart est amortissable sur une période égale à 20 ans dans le cas de Sanad et Oulmès. Sur Fertima, l'écart d'acquisition est amorti sur 10 ans ;
- L'élimination des opérations entre les sociétés du groupe consolidé.

5.2.1. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Tableau Récapitulatif :

	RECAPITULATIF	2005	2006	Var	Var
	En Kdh	Consolidé	Consolidé	Montant	%
Vie	Primes	142 373	98 466	-43 907	-30,8%
	Produits techniques d'exploitation	2 978	4 324	1 346	45,2%
	Prestations et frais	233 358	210 007	-23 351	-10,0%
	Charges techniques d'exploitation	47 451	35 667	-11 784	-24,8%
	RESULTAT DES OPERATIONS VIE	-135 458	-142 884	-7 426	5,5%
Non Vie	Primes	1 122 882	1 305 259	182 377	16,2%
	Produits techniques d'exploitation	18 662	126 041	107 379	NS
	Prestations et frais	952 319	857 708	-94 611	-9,9%
	Charges techniques d'exploitation	403 111	551 970	148 859	36,9%
	RESULTAT DES OPERATIONS NON - VIE	-213 886	21 622	235 508	-110,1%
Vie & Non Vie	Primes	1 265 255	1 403 725	138 470	10,9%
	Produits techniques d'exploitation	21 640	130 365	108 725	NS
	Prestations et frais	1 185 677	1 067 715	-117 962	-9,9%
	Charges techniques d'exploitation	450 562	587 637	137 075	30,4%
	RESULTAT DES OPERATIONS	-349 344	-121 262	228 082	-65,3%
Vie	Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	121 268	120 481	-787	-0,6%
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	5 223	5 211	-12	-0,2%
	RESULTAT DES PLACEMENTS VIE	116 045	115 270	-775	-0,7%
Non Vie	Produits des placements affectés aux opérations	505 063	567 491	62 428	12,4%

1 Ces pourcentages prennent en compte les participations directes et indirectes à travers des FCP.

	d'assurance				
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	23 731	31 868	8 137	34,3%
	RESULTAT DES PLACEMENTS NON VIE	481 332	535 623	54 291	11,3%
Vie & Non Vie	Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	626 331	687 972	61 641	9,8%
	Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	28 954	37 079	8 125	28,1%
	RESULTAT DES PLACEMENTS	597 377	650 893	53 516	9,0%
	RESULTAT TECHNIQUE VIE	-19 413	-27 614	-8 201	42,2%
	RESULTAT TECHNIQUE NON - VIE	267 446	557 415	289 969	108,4%
	RESULTAT TECHNIQUE	248 033	529 801	281 768	113,6%
	RESULTAT NON TECHNIQUE	-2 585	-5 912	-3 327	128,7%
	RESULTAT AVANT IMPOTS	245 448	523 889	278 441	113,4%
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	80 635	158 698	78 063	96,8%
	DOTATIONS Ecart Acquisitions	26 567	26 566	-1	0,0%
	QP DES Stés Mise En Equivalence	-81	1 292	1 373	NS
	RESULTAT NET	138 165	339 917	201 752	146,0%

a. Primes Consolidées

L'évolution des primes consolidées est présentée dans le tableau ci-dessous :

PRIMES ACQUISES NETTES DE CESSION	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
PRIMES VIE	142 373	98 466	-43 907	-31%
Primes émises	142 373	98 466	-43 907	-31%
Variation des provisions pour primes non acquises	0	0	0	
PRIMES NON VIE	1 122 882	1 305 259	182 377	16%
Primes émises	1 116 626	1 312 901	196 275	18%
Variation des provisions pour primes non acquises	- 6 256	7 642	13 898	NS
PRIMES	1 265 255	1 403 725	138 470	11%
Primes émises	1 258 999	1 411 367	152 368	12%
Variation des provisions pour primes non acquises	- 6 256	7 642	13 898	NS

Source : Atlanta

◆ Primes Vie

Les primes Vie ont atteint un montant de 98,5 Mdh en 2006, en baisse de 31% par rapport à 2005. Cette baisse est due à Atlanta, avec la résiliation du contrat BCP. Sanad a enregistré une hausse de 53% de ses primes Vie ; elles ont atteint un montant de 45 Mdh en 2006.

◆ Primes Non Vie

Les primes Non Vie ont atteint un montant de 1,3 Gdh en 2006, en progression de 16% par rapport à 2005. Les deux sociétés ont contribué à cette hausse de façon égalitaire, chacune enregistrant une progression de près de 90 Mdh par rapport à 2005. Concernant la Sanad, les branches Automobile, Accidents corporels et Incendie sont celles qui ont contribué le plus à la croissance du Chiffre d'Affaires Non Vie.

Globalement, les primes acquises nettes de cession ont progressé de 11% en 2006 pour atteindre un montant de 1,4 Gdh. Atlanta a contribué à hauteur de 708,2 Mdh et Sanad à hauteur de 695,5 Mdh. Les primes Non Vie représentent 93% du montant total des primes.

b. Produits techniques d'exploitation

PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION VIE	2 978	4 324	1 346	45%
Autres produits d'exploitation	183	320	137	75%
Reprises d'exploitation. transferts de charges	2 795	4 004	1 209	43%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION NON VIE	18 662	126 041	107 379	575%
Autres produits d'exploitation	11 811	8 381	-3 430	-29%
Reprises d'exploitation. transferts de charges	6 851	117 660	110 809	1617%
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	21 640	130 365	108 725	502%
Autres produits d'exploitation	11 994	8 701	-3 293	-27%
Reprises d'exploitation. transferts de charges	9 646	121 664	112 018	1161%

Source : Atlanta

◆ Produits techniques d'exploitation Vie :

En 2006 les produits d'exploitation techniques Vie se sont établis à 4,3 Mdh contre 2,9 Mdh en 2005, en progression de 45% (+1,3 Mdh), essentiellement en raison des reprises d'exploitation relatives aux provisions de créances sur les intermédiaires.

◆ Produits techniques d'exploitation Non Vie :

Les produits techniques d'exploitation Non Vie représentent la quasi-totalité des produits techniques d'exploitation : 126 Mdh sur un montant total de 130,4 Mdh en 2006.

Les reprises d'exploitation ont augmenté de 110,8 Mdh en 2006 dans la Non Vie. Cela provient de la progression des reprises sur provisions pour dépréciation de créances sur les intermédiaires, d'une part, suite au renforcement des mesures de recouvrement en 2006 et d'autre part, suite à l'application par Atlanta du nouvel 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 concernant les règles de provisionnement, entré en vigueur en janvier 2006. En effet, Atlanta a procédé à la reprise du montant global des provisions constitué au 31 décembre 2005, et a reconstitué de nouvelles provisions calculées sur la base de la nouvelle réglementation en la matière

c. Charges de sinistres nettes de cession

Les charges de sinistres ont progressé entre 2005 et 2006 comme suit :

CHARGES DE SINISTRES NETTES DE CESSION	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
PRESTATIONS ET FRAIS VIE	233 358	210 007	-23 351	-10%

Prestations et frais payés	96 842	84 067	-12 775	-13%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-7 047	2 712	9 759	-138%
Variation des provisions mathématiques vie	124 120	150 930	26 810	22%
Variation des autres provisions techniques	19 443	-27 702	-47 145	-242%
PRESTATIONS ET FRAIS NON VIE	952 319	857 708	-94 611	-10%
Prestations et frais payés	566 132	709 698	143 566	25%
Variation des provisions pour sinistres à payer	254 146	230 802	-23 344	-9%
Variation des autres provisions techniques	132 041	-82 792	-214 833	-163%
PRESTATIONS ET FRAIS	1 185 677	1 067 715	-117 962	-10%
Prestations et frais payés	662 974	793 765	130 791	20%
Variation des provisions pour sinistres à payer	247 099	233 514	-13 585	-5%
Variation des provisions mathématiques	124 120	150 930	26 810	22%
Variation des autres provisions techniques	151 484	-110 494	-261 978	-173%

Source : Atlanta

◆ Les charges de sinistres Vie

Les charges de sinistres Vie nettes de cession ont enregistré une baisse de 10% en 2006, pour atteindre un montant de 210 Mdh contre 233 Mdh en 2005. La baisse des Prestations et frais payés et la baisse des variations des autres provisions techniques sont dues à la résiliation du contrat BCP chez Atlanta.

◆ Les charges de sinistres Non Vie

Les charges de sinistres Non Vie ont atteint un montant de 857 Mdh en 2006, en baisse de 94 Mdh par rapport à 2005. Cette baisse est due principalement à la Sanad, qui a vu sa Variation des Provisions pour Sinistres à Payer baisser de 188 Mdh en 2005, et ce malgré une hausse des primes Non Vie. Ceci est dû au règlement de l'incendie de la SAMIR, qui a été finalisé en 2005.

En 2006, suite à l'application du nouveau plan comptable, les compagnies d'assurance ont dû faire quelques ajustements, notamment avec passage d'une partie des « autres provisions techniques » vers le poste « provisions pour sinistres à payer ». Ces ajustements ont principalement impacté les comptes d'Atlanta, notamment avec:

- La majoration de 105,5Mdh de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Automobile » imposée par la méthode de la cadence de règlement¹ ;
- La majoration complémentaire de 39,8MDH de la variation des sinistres à payer de la catégorie « Accidents du Travail » dégagée par la méthode de la cadence de règlement² ;

1 La détermination des provisions pour sinistres à payer de la catégorie Auto s'effectue selon trois méthodes, la plus élevée étant la seule retenue : Evaluation dossier par dossier ; Evaluation par référence au coût moyen des sinistres des cinq derniers exercices ; Evaluation basée sur les cadences de règlement observées dans l'entreprise durant les dix derniers exercices.

2 La détermination des provisions pour sinistres à payer de la catégorie AT s'effectue, également, selon les trois méthodes citées ci-dessus, la plus élevée étant la seule retenue.

- enfin, la variation des autres provisions techniques s'est établie à -135,2MDH contre 32,7MDH en 2005 en raison principalement de la reprise des majorations sur « Automobile » et « Accidents du Travail » en 2005 respectivement de 102,8MDH et 35MDH.

Globalement, les charges de sinistres ont baissé de 118 Mdh par rapport à 2005, et ont atteint un montant de 1,07 Gdh en 2006. Les Prestations et Frais payés ont progressé de 131 Mdh, pour atteindre 793 Mdh en 2006. Les autres provisions techniques ont baissé de 261 Mdh en 2006. Cette baisse des charges de sinistres en 2006 par rapport à 2005 est principalement dû à Sanad avec une variation des provisions pour Sinistres à Payer de +45 Mdh en 2006 contre +237 Mdh en 2005. A noter également une amélioration sensible du ratio S/P pour Sanad sur l'année 2006 :

CATEGORIES	2005	2006	Var
SANAD	S/P pur	S/P pur	05/06
INCENDIE	35,4	33,2	-2,2
ACCIDENTS TRAVAIL	80,4	81,6	1,2
AUTO SANAD	54,9	60,4	5,5
ACCIDENTS CORPORELS	116,2	108,8	-7,4
RESP.CIVILE	69,7	51,0	-18,7
DIVERS (vol, grêle etc.)	67,2	10,8	-56,4
MARITIMES CORPS	92,4	85,0	-7,4
MARITIMES FACULTES	63,1	58,9	-4,2
AVIATION	0,0	0,0	0,0
TOTAL	66,2	65,0	-1,2

Source : Atlanta

Les branches Automobile et Accidents du Travail sont les seules branches où le ratio S/P a augmenté en 2006. Toutes les autres branches ont vu leur sinistralité baisser en 2006, en particulier les branches Responsabilité Civile, Maritime (« Corps » correspond à l'assurance des bateaux tandis que « Facultés » correspond à l'assurance des marchandises) et Accidents Corporels. Le ratio S/P de la branche « Accidents de Travail » est passé de 116,2% en 2005 à 108,8% en 2006 mais reste supérieur à 100% en raison de la sinistralité qui demeure élevée dans cette branche avec un niveau de primes ne la couvrant pas suffisamment.

d. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation consolidées entre 2005 et 2006 :

CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%

CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION VIE	47 451	35 667	-11 784	-25%
Charges d'acquisition des contrats	22 397	10 692	-11 705	-52%
<i>Taux de commissionnement</i>	<i>15,7%</i>	<i>10,9%</i>		<i>-4,9%</i>
Achats consommés de matières et fournitures	922	755	-167	-18%
Autres charges externes	7 054	5 445	-1 609	-23%
Impôts et taxes	920	1 174	254	28%
Charges de personnel	12 187	10 725	-1 462	-12%
<i>Charges de personnel / Primes Acquisées</i>	<i>8,6%</i>	<i>10,9%</i>		<i>2,3%</i>
Autres charges d'exploitation	4	422	418	NS
<i>Charges techniques d'exploitation (hors dotations d'exploitation)/Primes Acquisées</i>	<i>30,5%</i>	<i>29,6%</i>		<i>-0,9%</i>
Dotations d'exploitation	3 967	6 454	2 487	63%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION NON VIE	403 111	551 970	148 859	37%
Charges d'acquisition des contrats	183 009	220 122	37 113	20%
<i>Taux de commissionnement</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,9%</i>		<i>0,6%</i>
Achats consommés de matières et fournitures	5 369	5 529	160	3%
Autres charges externes	45 291	52 244	6 953	15%
Impôts et taxes	13 077	16 293	3 216	25%
Charges de personnel	66 255	72 937	6 682	10%
<i>Charges de personnel / Primes Acquisées</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,6%</i>		<i>-0,3%</i>
Autres charges d'exploitation	85	2 037	1 952	NS
<i>Charges techniques d'exploitation (hors dotations d'exploitation)/Primes Acquisées</i>	<i>27,9%</i>	<i>28,3%</i>		<i>+0,4%</i>
Dotations d'exploitation	90 025	182 808	92 783	103%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	450 562	587 637	137 075	30%
Charges d'acquisition des contrats	205 406	230 814	25 408	12%
<i>Taux de commissionnement</i>	<i>16,2%</i>	<i>16,4%</i>		<i>0,2%</i>
Achats consommés de matières et fournitures	6 291	6 284	-7	0%
Autres charges externes	52 345	57 689	5 344	10%
Impôts et taxes	13 997	17 467	3 470	25%
Charges de personnel	78 442	83 662	5 220	7%
<i>Charges de personnel / Primes Acquisées</i>	<i>6,2%</i>	<i>6%</i>		<i>-0,2%</i>
Autres charges d'exploitation	89	2 459	2 370	NS
<i>Charges techniques d'exploitation (hors dotations d'exploitation)/Primes Acquisées</i>	<i>28,2%</i>	<i>28,4%</i>		<i>+0,2%</i>
Dotations d'exploitation	93 992	189 262	95 270	101%

Source : Atlanta

Les charges techniques d'exploitation ont atteint un montant de 587 Mdh en 2006, soit une augmentation de 30% par rapport à 2005. Cette augmentation provient de la catégorie Non Vie, dont le montant total des charges a atteint 552 Mdh en 2006. Les principaux postes de charges sont les charges d'acquisition, les dotations d'exploitation et les charges de personnel.

◆ Charges techniques d'exploitation Vie

La baisse de la rémunération des apporteurs d'affaires en Vie est due à Atlanta, avec la résiliation du contrat BCP. Les charges d'acquisition des contrats Vie ont atteint un montant de 10,6 Mdh en 2006.

Les charges de personnel ont baissé de 1,46 Mdh en 2006 dans la Vie. Cette baisse est imputable à Atlanta, dont les charges de personnel sont passées de 10,6 Mdh en 2005 à 8,4 Mdh en 2006. Le taux de rémunération du personnel par rapport aux primes acquises a progressé de 2,3%, les charges de personnel ayant baissé moins fortement que les primes acquises.

◆ Charges techniques d'exploitation Non Vie

Concernant la Non Vie, les charges techniques d'exploitation ont augmenté de 37%, pour atteindre un niveau de 552 Mdh en 2006. Le niveau de rémunération des apporteurs d'affaires a augmenté de 0,6%, passant de 16,3% des primes acquises en 2005 à 16,9% en 2006. Cette augmentation provient de Sanad, dont le taux de rémunération dans la Non Vie est passé de 16,5% à 17,6% en 2006. Celui d'Atlanta est resté stable à 16,1%.

Dans la Non Vie, les charges de personnel ont progressé de 10% en 2006 alors que les primes acquises Non Vie ont progressé de 16%, ramenant le ratio charges de personnel / primes acquises de 5,9% en 2005 à 5,6% en 2006.

◆ Charges techniques d'exploitation

Globalement, les charges d'acquisition représentent près de 40% du total des charges techniques d'exploitation. En 2006, les charges d'acquisition ont atteint un montant de 230 Mdh, contre 205 Mdh en 2005. Toutefois, cette hausse reste en ligne avec la croissance des primes acquises, puisque le ratio Charges d'Acquisition / Primes Acquisées n'a augmenté que de 0,2%, passant de 16,2% en 2005 à 16,4% en 2006.

Au global, les charges de personnel représentent 6% des primes acquises en 2006, contre 6,2% en 2005. Les charges de personnel ont augmenté globalement de 7% alors que les primes acquises ont progressé de 11%.

Le ratio Charges Techniques d'exploitation hors Dotations / Primes acquises est resté stable entre 2005 et 2006, qu'il s'agisse de la Vie ou de la Non Vie. En effet, les charges techniques d'exploitation hors dotation ont progressé de 12% en 2006, en ligne avec l'augmentation des primes acquises.

Par contre, les Dotations d'exploitation ont augmenté de plus de 95 Mdh en 2006 pour atteindre un montant de 189 Mdh contre 94 Mdh en 2005. Ces dotations concernent principalement la Non Vie et proviennent en grande partie de la mise à niveau en 2006 du mode de provisionnement des créances sur assurés et intermédiaires conformément aux dispositions du nouvel arrêté n°1548-05. Cette augmentation de 95 Mdh provient à hauteur de 52 Mdh de Sanad et 43 Mdh d'Atlanta.

e. Résultat des opérations

L'évolution du résultat opérationnel entre 2005 et 2006 est récapitulée dans le tableau suivant :

RECAPITULATIF	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
RESULTAT DES OPERATIONS VIE	-135 458	-142 884	-7 426	5%

RESULTAT DES OPERATIONS NON – VIE	-213 886	21 622	235 508	-110%
RESULTAT DES OPERATIONS	-349 344	-121 262	228 082	-65%

Source : Atlanta

Le résultat des opérations est passé de -349 Mdh en 2005 à -121 Mdh en 2006, soit une augmentation de près de 228 Mdh. Cette augmentation est imputable en majorité à la catégorie Non Vie, avec simultanément une croissance des primes acquises et une baisse des charges de sinistres. Sanad a contribué à hauteur de 157 Mdh à l'amélioration du résultat des opérations tandis qu'Atlanta y a contribué à hauteur de 71 Mdh.

f. Produits des placements affectés aux opérations d'assurance

Les produits des placements affectés aux opérations d'assurance ont connu l'évolution suivante entre 2005 et 2006 :

	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance - Vie	121 268	120 481	-787	-1%
Revenus des placements	16 237	20 083	3 846	24%
Gains de change	0	0	0	
Profits sur réalisation de placements	48 441	96 476	48 035	99%
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	
Reprises sur charges de placements. Transferts de charges.	56 590	3 922	-52 668	-93%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance – Non Vie	505 063	567 661	62 598	12,4%
Revenus des placements	98 598	85 630	-12 968	-13%
Gains de change	181	78	-103	-57%
Profits sur réalisation de placements	137 065	381 687	244 622	178%
Intérêts et autres produits de placements	3 526	2 997	-529	-15%
Reprises sur charges de placements. Transferts de charges.	265 693	97 269	-168 424	-63%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance Vie & Non Vie	626 331	687 972	61 641	10%
Revenus des placements	114 835	105 543	-9 292	-8%
Gains de change	181	78	-103	-57%
Profits sur réalisation de placements	185 506	478 163	292 657	158%
Intérêts et autres produits de placements	3 526	2 997	-529	-15%
Reprises sur charges de placements. Transferts de charges.	322 283	101 191	-221 092	-69%

Source : Atlanta

◆ Produits des Placements Vie

Les produits des placements affectés aux assurances Vie ont stagné en 2006, et ce malgré des reprises sur charges de placements beaucoup plus faibles qu'en 2005. En effet, les reprises ont baissé en 2006, particulièrement chez Atlanta, grâce à l'embellie des marchés boursiers. Les profits sur réalisation de placements ont augmenté de 48 Mdh pour atteindre un montant de 96 Mdh en 2006. Atlanta a contribué à cette augmentation à hauteur de 27 Mdh tandis que Sanad y a contribué à hauteur de 20,6 Mdh.

◆ Produits des Placements Non Vie :

Concernant les produits de placements affectés aux assurances Non Vie, ces derniers ont atteint un montant de 567 Mdh en 2006, soit une augmentation de 62 Mdh par rapport à 2005.

Encore une fois, les reprises ont nettement baissé, puisque celles-ci ont atteint un montant de 97 Mdh en 2006 contre 265 Mdh en 2005. Cette baisse des reprises concerne principalement Sanad, qui avait repris en 2005, suite à la bonne performance du titre Samir, la quasi-totalité des provisions passées sur ce dernier. Les profits sur réalisation de placements sont venus combler largement cette baisse de -168 Mdh. En effet, ils ont enregistré une hausse de 244 Mdh pour atteindre un montant de 381 Mdh en 2006. Cette hausse est due à hauteur de 177 Mdh à Sanad et 67 Mdh à Atlanta.

Au global, les produits de placements ont progressé de 10% pour atteindre un montant de 688 Mdh en 2006, grâce notamment aux profits sur réalisation de placements, et ce malgré une baisse des reprises sur charges de placement de plus de 221 Mdh entre 2005 et 2006.

g. Charges des placements affectés aux opérations d'assurance

Les charges de placements affectées aux opérations d'assurance se présentent comme suit :

CHARGES DES PLACEMENTS AFF. AUX OPE. D'ASSUR	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
Charges de placements affectées aux opérations d'assurance - Vie	5 223	5 211	-12	0%
Charges d'intérêts	1 540	486	-1 054	-68%
Frais de gestion des placements	1 286	1 459	173	13%
Pertes de change	0	0	0	
Pertes sur réalisation de placements	0	1	1	
Autres charges de placements	0	814	814	
Dotations sur placements	2 397	2 451	54	2%
Charges de placements affectées aux opérations d'assurance – Non Vie	23 731	31 868	8 137	34%
Charges d'intérêts	7 212	9 694	2 482	34%
Frais de gestion des placements	6 933	6 317	-616	-9%
Pertes de change	334	495	161	48%
Pertes sur réalisation de placements	207	3 055	2 848	1376%
Autres charges de placements	401	776	375	94%
Dotations sur placements	8 644	11 531	2 887	33%
Charges de placements affectées aux opérations d'assurance Vie & Non Vie	28 954	37 079	8 125	28%
Charges d'intérêts	8 752	10 180	1 428	16%
Frais de gestion des placements	8 219	7 776	-443	-5%
Pertes de change	334	495	161	48%
Pertes sur réalisation de placements	207	3 056	2 849	1376%
Autres charges de placements	401	1 590	1 189	297%
Dotations sur placements	11 041	13 982	2 941	27%

Source : Atlanta

Les charges de placement ont augmenté de 8,1 Mdh pour atteindre un montant de 37 Mdh en 2006. Les placements Non Vie contribuent à hauteur de 32 Mdh tandis que les placements Vie contribuent à hauteur de 5 Mdh.

Les principaux postes sont les charges d'intérêts qui ont atteint un montant de 10 Mdh en 2006, les frais de gestion avec 7,8 Mdh et les dotations sur placements avec près de 14 Mdh.

h. Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance a évolué entre 2005 et 2006 comme suit :

RECAPITULATIF	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
RESULTAT DES PLACEMENTS VIE	116 045	115 270	-775	-1%
RESULTAT DES PLACEMENTS NON VIE	481 332	535 793	54 461	11%
RESULTAT DES PLACEMENTS	597 377	651 063	53 686	9%

Source : Atlanta

Le résultat des placements a progressé de 9% en 2006 et a atteint un montant de 650 Mdh. Cette progression est due aux placements affectés à la Non Vie. Atlanta a contribué à cette amélioration du résultat des placements non vie à hauteur de 36 Mdh contre 17 Mdh pour Sanad. En revanche, concernant la Vie, le résultat des placements de Sanad sont venus combler le résultat des placements d'Atlanta, avec un résultat des placements Vie de + 20 Mdh pour Sanad contre -21 Mdh pour Atlanta en 2006.

i. Résultat Technique

Le tableau ci-dessous donne l'évolution du résultat technique entre 2005 et 2006 :

RECAPITULATIF	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
RESULTAT TECHNIQUE VIE	-19 413	-27 614	-8 201	42%
RESULTAT TECHNIQUE NON – VIE	267 446	557 415	289 969	108%
RESULTAT TECHNIQUE	248 033	529 801	281 768	114%

Source : Atlanta

L'amélioration du résultat des opérations et l'amélioration du résultat des placements ont fait progresser le résultat technique global de plus de 114%. Ce dernier a atteint un niveau de 530 Mdh en 2006, contre 248 Mdh en 2005.

Cette augmentation de 281 Mdh entre 2005 et 2006 est due :

- à Sanad à hauteur de 195 Mdh : + 156 Mdh sur le résultat des opérations et + 38 Mdh sur le résultat des placements ; et
- à Atlanta à hauteur de 86 Mdh : + 71 Mdh sur le résultat des opérations et + 15 Mdh sur le résultat des placements.

j. Résultat Non Technique

Le résultat non technique est présenté dans le tableau ci-dessous avec son évolution entre 2005 et 2006 :

COMPTE NON TECHNIQUE	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS (1)	7 166	5 228	-1 938	-27%
Produits d'exploitation non techniques courants	1 426	151	-1 275	-89%
Intérêts et autres produits non techniques courants	5 281	4 853	-428	-8%
Autres produits non techniques courants	459	394	-65	-14%
CP non technique courant	0	-170	-170	
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTS (2)	9 583	5 998	-3 585	-37%
Charges d'exploitation non techniques courantes	1 733	3 318	1 585	91%
Autres charges non techniques courants	4 603	2 680	-1 923	-42%
Dotations non techniques	3 247	0	-3 247	-100%
RÉSULTAT NON TECHNIQUE COURANT (1)-(2)	-2 417	-770	1 647	-68%
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS (3)	49	268	219	447%
Produits des cessions d'immobilisations	0	152	152	
Autres produits non courants	28	61	33	118%
Reprises non courantes, transferts de charges	21	55	34	162%
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTS (4)	217	5 410	5 193	2393%
Valeurs nettes d'amortissements des immo cédées	53	0	-53	-100%
Autres charges non courantes	143	5 356	5 213	3645%
Dotations non courantes	21	54	33	157%
Résultat non technique non courant (3) - (4)	-168	-5 142	-4 974	2961%
RESULTAT NON TECHNIQUE (1) - (2) + (3) - (4)	-2 585	-5 912	-3 327	129%

Source : Atlanta

Le résultat non technique a baissé de 3,3 Mdh en 2006 pour atteindre un montant négatif de -5,9 Mdh. Cette baisse du Résultat Non Technique est due à Sanad, et plus particulièrement au Résultat Non Technique Non Courant qui a baissé de -5,3 Mdh en 2006 par rapport à 2005. Cette baisse s'explique par les « autres charges non courantes » qui ont augmenté de 5,2 Mdh suite à un provisionnement des taxes sur les assurances concernant les exercices 90-94 suite à un contrôle de la DAPS.

k. Synthèse du CPC consolidé

RECAPITULATIF	2005	2006	Var	Var
En milliers de Dirhams	Consolidé	Consolidé	Montant	%
RESULTAT TECHNIQUE	248 033	529 801	281 768	114%

RESULTAT NON TECHNIQUE	-2 585	-5 912	-3 327	129%
RESULTAT AVANT IMPOTS	245 448	523 889	278 441	113%
IMPOTS SUR LES RESULTATS	80 635	158 698	78 063	97%
DOTATIONS Ecart Acquisitions	26 566	26 566	0	0%
QP des Stés Mises En Equivalence	-81	1 292	1 373	-1695%
RESULTAT NET	138 165	339 917	201 752	146%

Source : Atlanta

Le résultat Net a atteint 340 Mdh en 2006, contre 138 Mdh en 2005, soit une progression de 146%.

L'impact des sociétés mises en équivalence est négligeable hors dotations aux écarts d'acquisitions. En effet, la quote-part de ces dernières a atteint +1,3 Mdh en 2006. Les dotations aux écarts d'acquisitions sont de 26,6 Mdh par an, chacune des sociétés du périmètre de consolidation contribuant à hauteur de 9 Mdh environ.

5.2.2. Analyse du bilan consolidé

L'évolution du bilan consolidé sur les deux derniers exercices est résumée dans le tableau ci-dessous :

A C T I F (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var	
			Montant	%
ACTIF IMMOBILISE	5 149 498	5 749 331	599 833	12%
IMMOBILISATION EN NON - VALEURS	-	-	-	
IMMOBILISATION INCORPORELLES	394 855	366 856	(27 999)	-7%
IMMOBILISATION CORPORELLES	42 175	40 305	-1 870	-4%
IMMOBILISATION FINANCIERES (AUTRES QUE PLACEMENTS)	151 719	152 425	706	0%
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	4 556 177	5 188 176	631 999	14%
IMPOTS DIFFERES ACTIF	4 572	1 569	-3 003	-66%
ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	2 375 406	2 021 459	-353 947	-15%
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROV. TECHNIQUES	964 454	971 474	7 020	1%
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	1 405 079	1 042 629	-362 450	-26%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opér.d'assur.)	5 873	7 356	1 483	25%
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (Eléments circulants)	0	0	0	
TRESORERIE	90 247	112 955	22 708	25%
TRESORERIE - ACTIF	90 247	112 955	22 708	25%
TOTAL GENERAL	7 615 151	7 883 745	268 594	4%

P A S S I F (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var	
			Montant	%
FINANCEMENT PERMANENT	6 448 162	6 850 347	402 185	6%
CAPITAUX PROPRES	402 633	592 289	189 656	47%
DETTES DE FINANCEMENT	5 842	5 969	127	2%
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	4 626	5 354	728	16%

PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	6 034 936	6 246 735	211 799	4%
IMPOTS DIFFERES PASSIF	125	0	-125	-100%
PASSIF CIRCULANT	999 219	1 006 825	7 606	1%
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	258 449	285 111	26 662	10%
DETTES DE PASSIF CIRCULANT	740 770	721 714	-19 056	-3%
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	0	0	0	
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (éléments circulants)	0	0	0	
TRESORERIE	167 770	26 573	-141 197	-84%
TRESORERIE - PASSIF	167 770	26 573	-141 197	-84%
Contrepartie des éliminations Passif	0	0	0	
TOTAL GENERAL	7 615 151	7 883 745	268 594	4%

Source : Atlanta

Le Total Actif est passé de 7,6 Gdh en 2005 à environ 7,9 Gdh en 2006, soit une progression de 4%. L'actif immobilisé, avec en particulier les placements affectés aux assurances, est le principal contributeur à cette hausse. Les placements, d'un montant de 5,2 Gdh, représentent en 2006 près de 66% de l'actif total, contre 60% en 2005.

L'actif circulant a, quant à lui, baissé de 354 Mdh en 2006 pour atteindre un montant de 2 Gdh. Cette baisse est, principalement, due à la baisse des créances de l'actif circulant, preuve du renforcement des mesures de recouvrement des créances mises en place en 2006.

Concernant le passif, les capitaux propres ont progressé de 190 Mdh pour atteindre un montant de 592 Mdh en 2006, soit 7,5% du passif total, contre 5,3% en 2005. Les provisions techniques brutes ont augmenté de 212 Mdh pour atteindre un montant de 6,25 Gdh en 2006. En pourcentage du passif total, les provisions techniques brutes sont restées stables, à 79,3%.

Le passif circulant a légèrement augmenté, avec notamment une augmentation des dépôts des cessionnaires et une légère baisse des dettes du passif circulant.

Le déficit de trésorerie en 2005, d'un montant de 77 Mdh, a été totalement résorbé. Fin 2006, le groupe affiche une trésorerie positive de l'ordre de 86 Mdh.

a. Emplois et ressources permanents

◆ Actif Immobilisé

• Placements affectés aux opérations d'assurance

Les placements affectés aux opérations d'assurance sont présentés dans le tableau suivant :

A C T I F (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPER D'ASSURANCE	4 556 177	5 188 176	631 999	14%
Placements immobiliers	380 381	393 317	12 936	3%
Obligations et bons	290 662	310 126	19 464	7%
Actions et parts sociales	3 751 098	4 319 647	568 549	15%
Prêts et effets assimilés	13 770	19 005	5 235	38%

Dépôts en comptes indisponibles	3 532	78 025	74 493	2109%
Placements affectés aux contrats en unités de compte	0	0	0	
dépôts auprès de cédantes	0	0	0	
Autres placements	116 734	68 056	-48 678	-42%

Source : Atlanta

Les placements affectés aux opérations d'assurance ont atteint un montant de 5,2 Gdh en 2006, en progression de 632 Mdh par rapport à 2005, soit +14%. Ces placements sont composés d'actions et parts sociales à hauteur de 83%, de placements immobiliers à hauteur de 7,5%, d'obligations et bons à hauteur de 6%. Les autres placements représentant moins de 5% du total.

Les Placements en actions et parts sociales ont augmenté de 15% en 2006, soit 568 Mdh. Sanad a contribué à hauteur de 379 Mdh à cette augmentation, Atlanta y a contribué à hauteur de 189 Mdh. Les Actions et parts sociales représentent 88,5% du portefeuille de la Sanad en 2006, contre 77,2% pour Atlanta.

Concernant les autres placements, Atlanta et Sanad ont suivi des politiques d'investissement différentes :

- Atlanta a eu tendance à :
 - ✓ réduire ses placements immobiliers, les faisant passer de 142 Mdh en 2005 à 137 Mdh en 2006 ;
 - ✓ augmenter ses placements en bons et obligations, les faisant passer de 245 Mdh en 2005 à 291 Mdh en 2006.
- Sanad a eu tendance à :
 - ✓ augmenter ses placements immobiliers, les faisant passer de 238 Mdh en 2005 à 256 Mdh en 2006 ;
 - ✓ réduire ses placements en bons et obligations, les faisant passer de 45 Mdh en 2005 à 19 Mdh en 2006.

Au global, les placements immobiliers ont progressé de 3% en 2006, 7% pour les obligations et bons et 15% pour les Actions et parts sociales.

Les placements affectés aux opérations d'assurance représentent en 2006 plus de 90% de l'actif immobilisé, contre 88,5% en 2005.

Ci-dessous la structure des placements affectés aux opérations d'assurance des deux compagnies en % des placements totaux :

A C T I F	SANAD	ATLANTA	CONSOLIDE	SANAD	ATLANTA	CONSOLIDE
	Retraité 2005	Retraité 2005	2005	Retraité 2006	Retraité 2006	2006
PLACEMENTS AFF. AUX						
	2 397 039	2 159 138	4 556 177	2 764 912	2 423 264	5 188 176
OPER D'ASSUR.						
Placements immobiliers	10,0%	6,6%	8,3%	9,3%	5,7%	7,6%
Obligations et bons	1,9%	11,4%	6,4%	0,7%	12,0%	6,0%
Actions et parts sociales	86,3%	77,9%	82,3%	88,5%	77,2%	83,3%
Prêts et effets assimilés	0,0%	0,6%	0,3%	0,0%	0,8%	0,4%
Dépôts en comptes indisponibles	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	3,1%	1,5%
Placements affectés aux contrats						
en unités de compte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
dépôts auprès de cédantes	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Autres placements	1,8%	3,4%	2,6%	1,4%	1,2%	1,3%

Source : Atlanta

Globalement, la part des Actions a augmenté dans le portefeuille consolidé des deux compagnies, au détriment des placements immobiliers et des obligations. Les Actions et parts sociales représentent 83,3% des placements en 2006, contre 82,3% en 2005. Cette augmentation est due en grande partie à Sanad qui a investi massivement dans des OPCVM Actions en 2006.

- Autres immobilisations

L'évolution de l'actif immobilisé consolidé, hors placements affectés aux opérations d'assurance, est présentée dans le tableau suivant :

A C T I F (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var	Var
			Montant	%
IMMO INCORPORELLES	394 855	366 856	-27 999	-7%
IMMO CORPORELLES	42 175	40 305	-1 870	-4%
IMMOBILISATION FINANCIERES	151 719	152 425	706	0%
IMPOTS DIFFERES ACTIF	4 572	1 569	-3 003	-66%

Source : Atlanta

Les autres immobilisations sont composées principalement des immobilisations incorporelles dont les écarts d'acquisitions représentent la quasi-totalité, et des immobilisations financières avec notamment les titres mis en équivalence.

La baisse des immobilisations incorporelles correspond à la dotation aux écarts d'acquisition de 27 Mdh en 2006. Ces écarts d'acquisition sont ceux relatifs à l'acquisition par Atlanta des participations dans Sanad, Fertima et Oulmès.

Concernant les immobilisations financières, elles ont stagné en 2006, la baisse de près de 20 Mdh des prêts immobilisés de Sanad ayant été comblée par la hausse des titres de participation chez Atlanta, suite notamment à la participation à l'augmentation de capital de Nejmat Al Janoub en 2006.

◆ **Financement permanent**
• Provisions techniques

Le tableau suivant retrace l'évolution des provisions techniques consolidées des deux compagnies Atlanta et Sanad entre 2005 et 2006 :

(En milliers de Dirhams)		CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var	Var
P A S S I F				Montant	%
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES		6 034 936	6 246 735	211 799	4%
	Provisions pour primes non acquises	262 252	272 880	10 628	4%
	Provisions pour sinistres à payer	3 828 420	4 185 797	357 377	9%
	Provisions mathématiques vie	1 425 109	1 594 429	169 320	12%
	Provisions d'équilibrage	70 065	61 056	-9 009	-13%
	Provisions techniques des contrats en unités de compte	0	0	0	
	Autres provisions techniques	449 090	132 573	-316 517	-70%

Source : Atlanta

Les provisions techniques brutes ont atteint 6,25 Gdh en 2006, en progression de 4% par rapport à 2005.

Les provisions pour sinistre à payer représentent 67% de l'ensemble des provisions, contre 25,5% pour les provisions mathématiques à fin 2006. Les autres provisions représentent moins de 8% du total.

La forte baisse du poste autres provisions techniques et la hausse des provisions pour sinistre à payer est essentiellement due à la reclassification chez Atlanta, suite à la nouvelle réglementation, des provisions mathématiques Non Vie en provisions pour Sinistres à Payer alors que ces dernières faisaient partie jusqu'en 2005 des autres provisions techniques.

Les provisions techniques brutes représentent 91,2% du passif permanent en 2006, contre 93,5% en 2005.

Couverture des engagements techniques :

En milliers de Dirhams	SANAD	ATLANTA	CONSOLIDE 2005	SANAD	ATLANTA	CONSOLIDE 2006
	Retraité 05	Retraité 05		Retraité 06	Retraité 06	
Provisions techniques nettes de cessions (1)	2 486 151	2 584 331	5 070 482	2 529 847	2 745 414	5 275 261
Placements moins dépôts des réassureurs (2)	2 234 251	2 063 477	4 297 728	2 589 494	2 313 571	4 903 065
Taux de couverture = (2)/(1)	89,9%	79,8%	84,8%	102,4%	84,3%	92,9%

Le taux de couverture des provisions techniques s'est amélioré, passant de 84,8% en 2005 à 92,9% en 2006.

Concernant Sanad, il est passé de 89,9% à 102,4%, notamment grâce à ses placements importants en Actions et parts sociales en 2006.

Concernant Atlanta, le taux de couverture calculé sur les comptes consolidés exclut, des placements affectés aux opérations d'assurances d'Atlanta, les participations de cette dernière dans :

- Sanad, dont la valeur comptable est de 500 Mdh ;
- Oulmès, dont la valeur comptable est de 187 Mdh ;
- Fertima, dont la valeur comptable est de 32 Mdh.

Au total, 719 Mdh n'apparaissent donc pas dans les placements affectés aux assurances. En réintégrant ces participations dans les placements affectés aux assurances, le taux de couverture d'Atlanta serait de 110%.

A noter également que les placements apparaissent à leur valeur comptable et non à leur valeur de marché. Les plus values latentes ne sont donc pas prises en compte dans ce calcul de taux de couverture.

• Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés des deux compagnies ont évolué comme suit :

P A S S I F (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
CAPITAUX PROPRES	402 633	592 289	189 656	47%
Capital Social ou fonds d'établissement	116 000	116 000	0	0%
à déduire : Actionnaires, capital souscrit non appelé	0	0	0	
Réserves consolidées	148 468	136 372	-12 096	-8%
Résultat net de l'exercice (1)	138 165	339 917	201 752	146%
Part du Groupe	401 461	591 009	189 548	47%
Intérêts minoritaires	1 172	1 280	108	9%

Source : Atlanta

Les capitaux propres sont passés de 402 Mdh en 2005 à plus de 592 Mdh en 2006, suite au résultat net exceptionnel de l'année 2006. Les capitaux propres représentent 8,64% du passif permanent à fin 2006 contre 6,23% en 2005.

• Autres Passifs permanents

P A S S I F	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
En milliers de Dirhams				
DETTES DE FINANCEMENT	5 842	5 969	127	2%
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	4 626	5 354	728	16%
IMPOTS DIFFERES PASSIF	125	0	-125	-100%

Source : Atlanta

Les autres passifs permanents sont composés principalement des dettes de financement et provisions durables pour risque et charges. Leur montant est resté stable entre 2005 et 2006. Ces passifs représentent moins de 2% du passif permanent total.

Les dettes de financement sont composées des dépôts de caution des assurés.

b. Actif et Passif circulants

◆ Créances et dettes des cessionnaires

• Part des cessionnaires dans les provisions techniques

La ventilation de la part des cessionnaires par type de provisions techniques, durant la période 2005 -2006 est présentée dans le tableau suivant :

ACTIF CIRCULANT (En milliers de Dirhams)	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROV. TECHNIQUES	964 454	971 474	7 020	1%
Provisions pour primes non acquises	38 459	41 443	2 984	8%
Provisions pour sinistres à payer	735 843	729 893	-5 950	-1%
Provisions mathématiques	159 322	59 834	-99 488	-62%
Autres Provisions techniques	30 830	140 304	109 474	355%
<i>Part des cessionnaires dans les prov / prov techniques brutes</i>	<i>16%</i>	<i>15,5%</i>		<i>-0,4%</i>

Source : Atlanta

Les parts des cessionnaires dans les provisions techniques brutes ont atteint 971 Mdh en 2006, en progression de 1% par rapport à 2005.

La part de cessionnaires dans les provisions pour sinistre à payer représente 75% de l'ensemble des provisions, contre 6,1% pour les provisions mathématiques et 14,4% pour les autres provisions techniques à fin 2006.

La part des cessionnaires dans les provisions techniques brutes représentent 16% des provisions techniques brutes en 2005 et 15,5% en 2006. Ce taux est passé respectivement de 19,4% à 18,5% pour Sanad, et de 12,4% à 12,7% pour Atlanta.

PASSIF CIRCULANT	CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
En milliers de Dirhams				
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	258 449	285 111	26 662	10%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	258 449	285 111	26 662	10%

Source : Atlanta

Ce poste ne concerne que la réassurance facultative. Elle a atteint un montant de 285 Mdh en 2006, contre 258 Mdh en 2005, soit une progression de 10%. La part des cessionnaires (réassurance légale et facultative) dans les provisions techniques n'a augmenté que de 1% entre 2005 et 2006. En 2006, la réassurance facultative représente 29% de la réassurance totale, contre 26,7% en 2005.

• Autres créances et dettes circulantes

Les autres postes de l'actif circulant sont présentés dans le tableau suivant :

ACTIF CIRCULANT (En milliers de Dirhams)		CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)		2 375 406	2 021 459	-353 947	-15%
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT		1 405 079	1 042 629	-362 450	-26%
Cessionnaires, cédants, co-assureurs et cptes rattachés débiteurs		21 009	18 154	-2 855	-14%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs		815 138	831 290	16 152	2%
Personnel débiteur		3 230	3 650	420	13%
Etat débiteur		760	6 501	5 741	755%
Comptes d'associés débiteurs		0	0	0	
Autres débiteurs		429 841	30 206	-399 635	-93%
Comptes de régularisation-actif		135 101	152 828	17 727	13%

Source : Atlanta

Les créances de l'actif circulant représentent 52% de l'actif circulant total en 2006. Les créances s'élèvent à 1,05 Gdh en 2006, en baisse de 26% par rapport à 2005.

Cette baisse provient de la baisse du poste « Autres débiteurs » d'un montant de 399 Mdh, dont 240 Mdh sont dues à Sanad et 160 Mdh à Atlanta. Ces montants correspondent aux règlements en 2006 des cessions des participations croisées dans Sanad, Atlanta, CPA et Régional Airlines conclues fin 2005.

Le poste « Assurés, Intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » représente près de 80% des créances de l'actif circulant contre 58% en 2005. Ce poste n'a progressé que de 2%, alors que les primes acquises ont progressé de 11% entre 2005 et 2006. Cela est dû principalement à Sanad qui a vu son poste « Assurés, Intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » passer de 448 Mdh à 425 Mdh entre 2005 et 2006, soit une baisse de 5% tandis que ses primes acquises ont enregistré une progression de 18%, grâce notamment à sa politique de recouvrement des créances. En effet, le taux des primes impayées (Primes impayées / Chiffre d'Affaires) s'est nettement amélioré entre 2005 et 2006: il est passé respectivement de 50% à 33,5%.

Les autres postes du passif circulant ont évolué comme suit :

PASSIF CIRCULANT		CONSOLIDE 2005	CONSOLIDE 2006	Var Montant	Var %
En milliers de Dirhams					
* PASSIF CIRCULANT		999 219	1 006 825	7 606	1%
DETTES DE PASSIF CIRCULANT		740 770	721 714	-19 056	-3%
Cessionnaires, cédants, co-assureurs et comptes rattachés créditeurs		155 305	151 618	-3 687	-2%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs		147 078	142 352	-4 726	-3%
Personnel créditeur		211	178	-33	-16%
Organismes sociaux créditeurs		1 103	1 232	129	12%
Etat créditeur		65 380	165 181	99 801	153%
Comptes d'associés créditeurs		0	36 557	36 557	
Autres créanciers		303 964	116 164	-187 800	-62%
Comptes de régularisation-passif		67 729	108 432	40 703	60%

Source : Atlanta

Les dettes du passif circulant représentent 71,6% du passif circulant total en 2006. Les dettes s'élèvent à 721 Mdh en 2006, en baisse de 3% par rapport à 2005.

Cette baisse provient de la baisse du poste « Autres créanciers » d'un montant de 187 Mdh, dont 122 Mdh sont dues à Sanad et 65 Mdh à Atlanta. Ces montants correspondent aux règlements en 2006 des cessions des participations croisées dans Sanad, Atlanta, CPA et Régional Airlines qui ont été conclues fin 2005.

Le poste « Etat créiteur » a augmenté de 153% en 2006, pour atteindre un montant de 165 Mdh, soit 100 Mdh de plus qu'en 2005. Cette augmentation est due à Sanad à hauteur de 42 Mdh et à Atlanta à hauteur de 58 Mdh. Il s'agit en grande partie de l'IS sur l'exercice 2006.

- Provisionnement des créances sur intermédiaires

Ci-dessous le taux de provisionnement moyen des deux compagnies :

	Atlanta		Sanad	
En milliers de dirhams	2005	2006	2005	2006
Provisions pour dép. des créances sur intermédiaires (1)	275 929	248 047	175 128	260 424
Créances sur les intermédiaires ¹ (2)	440 687	433 284	561 225	590 457
Taux de provisionnement moyen (1)/(2)	62,6%	57,2%	31,2%	44,1%

Source : Atlanta

Concernant Atlanta, ce taux a légèrement baissé entre 2005 et 2006. Sa politique de recouvrement des créances mise en place à 2006, et l'excès de provisionnement des années antérieures repris en 2006 expliquent cette baisse des provisions et des créances sur les intermédiaires.

Concernant Sanad, la mise à niveau des provisions conformément au nouvel arrêté a nécessité un ajustement des provisions à la hausse, de l'ordre de 85 Mdh, faisant passer le taux de provisionnement moyen de 31,2% à 44,1%.

c. Marge de solvabilité

MARGE DE SOLVABILITE	SANAD		ATLANTA	
En milliers de Dirhams	2005	2006	2005	2006
MARGE DE SOLVABILITE SANS PLUS-VALUE	226 535	439 882	297 381	415 597
MARGE DE SOLVABILITE AVEC PLUS-VALUE	230 833	882 036	380 602	982 705
MONTANT MINIMUM DE LA MARGE DE SOLVABILITE	221 746	227 375	215 465	250 720
MARGE SS PV / MARGE MIN	102%	193%	138%	166%
MARGE AV PV / MARGE MIN	104%	388%	177%	392%

Source : Atlanta et Sanad

1 Créances nettes des créances sur les intermédiaires du Passif et nettes des primes à émettre et primes à annuler.

Qu'il s'agisse d'Atlanta ou de Sanad, la marge de solvabilité excédentaire (marge de solvabilité avec ou sans plus value – marge de solvabilité minimale) a nettement augmenté entre 2005 et 2006.

La différence entre la marge avec plus-value et la marge sans plus-value laisse apparaître une partie du stock de plus-value latente existant dans les deux sociétés.

5.2.3. Tableau de financement

a. Masses du bilan

MASSES (En milliers de Dirhams)		2005	2006	Variations (a-b)		Variation%
		(b)	(a)	emplois (c)	ressources (d)	
1	Financement permanent net des provisions techniques brutes	413 226	603 612	0	190 386	46,1%
2	Moins Actif immobilisé net des placements affectés aux opérations d'assurance	593 321	561 155	0	32 166	-5,4%
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	-180 095	42 457	0	222 552	123,6%
4	Provisions techniques nettes de cessions	5 070 482	5 275 261	0	204 779	4,0%
5	Placements moins dépôts des réassureurs	4 297 728	4 903 065	605 337	0	14,1%
6	= Besoin en couverture (4 – 5) (B)	772 754	372 196	400 558	0	-51,8%
7	Actif circulant net de la part des cessionnaires dans les provisions techniques brutes	1 410 952	1 049 985	0	360 967	-25,6%
8	Moins Passif circulant net des dépôts des réassureurs	740 770	721 714	19 056	0	-2,6%
9	= Besoin de financement (7-8) (C)	670 182	328 271	0	341 911	-51,0%
10	Trésorerie nette (actif - passif) = (A+ B - C)	-77 523	86 382	163 905	0	211,4%

En 2006, les placements ont augmenté plus vite que les provisions techniques. Le besoin en couverture a été réduit d'un montant de 400 Mdh entre 2005 et 2006. De 772 Mdh en 2005, il est passé à 372 Mdh en 2006.

Le besoin de financement a enregistré une forte baisse, de près de 342 Mdh par rapport à 2005. L'actif circulant a baissé de 360 Mdh tandis que le passif circulant n'a baissé que de 19 Mdh. La politique volontariste de recouvrement des créances en 2006 a permis au groupe d'augmenter significativement ses placements sans recourir à de l'endettement.

Le Fond de roulement fonctionnel a augmenté significativement en 2006, pour atteindre 42 Mdh en 2006 contre -180 Mdh en 2005.

La trésorerie globale est passée de -77 Mdh fin 2005 à +86 Mdh fin 2006.

b. Flux de trésorerie de l'exercice 2006

◆ Flux d'exploitation

FLUX DE TRESORERIE	Sanad	Atlanta	Retraitements	Résultat consolidé
En milliers de Dirhams				
Résultat net	211 334	261 663		339 917
Variation des provisions techniques nettes de cessions	43 697	161 082		204 779
Variation des frais d'acquisition reportés	-1 192			-1 192
Variation des amortissements et provisions	79 621	-28 558	-7 461	43 602
+ ou – valeurs provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	0			0
+ ou – valeurs réalisées sur cessions d'éléments d'actifs	0	-197 201		-197 201
Variations des créances et dettes techniques	-25 254	-27 959		-53 213
Variation des créances pour espèces ou titres déposées	0	0		0
Variation des débiteurs et créditeurs divers	230 793	111 336		342 129
Autres variations	-10 322	34 604		24 282
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition			26 566	26 566
QP des sociétés mises en équivalence			-1 292	-1 292
Ecart d'évaluation sur Oulmes			317	317
Variation des impôts différés			2 877	2 877
Dividendes versés par sociétés mises en équivalence			4 092	4 092
A – flux d'exploitation	528 677	314 967	25 099	735 663
Source : Atlanta				

Les flux d'exploitation ont atteint +735 Mdh en 2006.

La baisse des créances de l'actif circulant, la hausse du Chiffre d'Affaires Non Vie et les profits sur placements affectés aux opérations d'assurance ont été les principaux contributeurs. Sanad a contribué à hauteur de 528 Mdh tandis qu'Atlanta a contribué à hauteur de 315 Mdh à ce flux d'exploitation.

◆ Flux d'investissement

FLUX DE TRESORERIE	Sanad	Atlanta	Retraitements	Résultat consolidé
En milliers de Dirhams				
Acquisitions - cessions d'immeubles	-21 252	0		-21 252
Acquisitions - cessions d'obligations	25 944	-42 440		-16 496

Acquisitions - cessions d'actions	-372 434	18 573		-353 861
Autres Acquisitions - cessions du	2 720	-33 769		-31 049
Autres Acquisitions - cessions	29 038	-27 882		1 156
B – flux d'investissement	-335 984	-85 518	0	-421 502

Source : Atlanta

Les investissements ont atteint un montant net de 421 Mdh en 2006, avec en majorité des OPCVM Actions dont le montant d'investissement net a atteint 354 Mdh, soit près de 84% du flux d'investissement net. Le flux d'investissement net représente près de 57% du flux d'exploitation dégagé en 2006.

◆ Flux de financement

FLUX DE TRESORERIE	Sanad	Atlanta	Retraitements	Résultat consolidé
En milliers de Dirhams				
Dividendes versés	-171 250	-87 000		-258 250
Dividendes reçus			107 981	107 981
Emissions/(remboursement) nets d'emprunts	13			13
Augmentation /(réduction) de capital et fonds d'établissement	0			0
Augmentation /(réduction) d'actions auto-détenues	0			0
C – flux de financement	-171 237	-87 000	107 981	-150 256

Source : Atlanta

Courant 2006, le montant des dividendes versés s'est élevé à 258 Mdh, dont 171 Mdh versés par Sanad et 87 Mdh versés par Atlanta. Parmi les 171 Mdh de dividendes versés par Sanad, 107 Mdh ont été versés à Atlanta, d'où le retraitement.

◆ Variation nette de la trésorerie

	Sanad	Atlanta	Retraitements	Résultat consolidé
A – flux d'exploitation	528 677	314 967	25 099	735 663
B – flux d'investissement	-335 984	-85 518	0	-421 502
C – flux de financement	-171 237	-87 000	107 981	-150 256
D - Impact de change	0	0		0
E -Variation nette de la trésorerie (A + B + C + D)	21 456	142 449	133 080	163 905
F - Trésorerie au 1 ^{er} janvier	84 752	-162 275		-77 523
G - Trésorerie en fin de période (E + F)	106 208	-19 826	133 080	86 382

Source : Atlanta

Au global, la variation de la trésorerie de +163 Mdh en 2006 a permis de réduire le déficit de trésorerie de 77 Mdh à fin 2005 pour atteindre un excédent de trésorerie de 86 Mdh à fin 2006.

6. PERSPECTIVES 2007-2011

♦ **Avertissement :**

♦ Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part d'Atlanta et/ou de CDG Capital.

♦ **N.B : Périmètre du Plan d'Affaires**

♦ Atlanta détient 99,66% de Sanad au 31/12/2006. La méthode de l'intégration globale a été utilisée pour consolider les Plans d'Affaires d'Atlanta et de Sanad. Les actifs, passifs et résultats de Sanad sont donc intégrés aux actifs, passifs et résultats d'Atlanta comme s'il s'agissait d'une seule entité.

♦ Oulmès et Fertima n'ont pas été mises en équivalence. Elles apparaissent au niveau des placements affectés aux opérations d'assurance dans le bilan de Sanad et Atlanta. Les dividendes versés sont considérés comme des produits financiers.

♦ Les chiffres 2006 présentés ci-dessous tiennent compte de ces ajustements.

6.1. Perspectives du secteur des assurances au Maroc

Tout en faisant face à plusieurs défis, le secteur des assurances au Maroc devrait poursuivre sa tendance de croissance haussière sur les prochaines années dans la mesure où :

- le marché ne devrait pas être perturbé par de nouveaux entrants ;
- le potentiel de l'assurance-vie est significatif ;
- l'assurance pour certains produits non-vie devrait devenir obligatoire.

6.1.1. Probable stabilisation du nombre d'acteurs

A la date d'aujourd'hui, la vague de concentrations des assurances devrait marquer une pause (compte non tenu de fusions de sociétés détenues par un même actionnaire) étant donné que i) la plupart d'entre elles ont d'ores et déjà, soit une taille critique soit un adossement à un acteur financier de taille et ii) parallèlement, la plupart des grands groupes financiers est présente sur le secteur de l'assurance.

En outre, il est à noter que l'accès au marché des assurances marocain est sujet à plusieurs contraintes réglementaires limitant l'arrivée d'acteurs étrangers suite notamment aux accords de libre échange. Ces contraintes réglementaires sont à titre d'exemple : i) l'obligation pour un risque marocain d'être assuré au Maroc, ii) le niveau élevé de la marge de solvabilité nécessitant un niveau élevé de fonds propres, ...etc.

6.1.2 . Gisement important pour l'Assurance-Vie

Plusieurs éléments militent en faveur de la croissance de l'Assurance-Vie au Maroc :

- Une évolution économique favorable et par conséquent une amélioration du pouvoir d'achat devant de plus en plus inciter à l'épargne ;
- L'essor de la bancassurance permettant un équipement continu des personnes bancarisées en produits Vie ;
- Le souci croissant de confort et de sécurité ;
- La jeunesse de la population marocaine ;

- L'allongement de la durée de vie ;
- Une croissance démographique dynamique ;
- Un régime de retraite moyennement généreux dont la viabilité est actuellement remise en cause ;
- ...

Cette croissance est d'autant plus possible que le Maroc dispose de :

- Marchés financiers en développement permanent ;
- Un cadre réglementaire clair ;
- Un dispositif fiscal relativement attrayant ;
- ...

Ainsi, sur les prochaines années, la croissance annuelle moyenne attendue sur ce segment de l'assurance devrait s'établir autour de 9,6% et représenter près du tiers du total des primes d'assurance en 2011 (contre 29% actuellement), selon le schéma suivant :

En Kdh	Assurance - Vie		
	Primes	Variation	% Total
2006	4 150 347	26,7%	29,0%
2007	4 468 711	7,7%	29,5%
2008	4 870 889	9,0%	30,1%
2009	5 350 547	9,8%	30,9%
2010	5 904 531	10,4%	31,8%
2011	6 551 368	11,0%	32,7%
TCAM 06-11^e		9,60%	+ 3,7 pts

SOURCE : ATLANTA

6.1.3 Elargissement probable du champ des assurances obligatoires

La réglementation, avec notamment « l'obligation » d'assurer certains risques, est un levier de croissance important pour les assureurs.

La direction des Assurances travaille à la mise en place d'un régime de couverture des événements catastrophiques d'origine naturelle (inondations, séismes,...) ou humaines (terrorisme, ...). Ces garanties seraient probablement des garanties supplémentaires à tous les contrats d'assurance non-vie moyennant une surprime.

Différentes assurances pourraient, par ailleurs, devenir obligatoires à terme, comme l'assurance multirisque habitation pour les particuliers ou autres.

En outre, il est à indiquer que le lancement de nombreux chantiers (immobilier et infrastructures) structurants pour le pays induirait une hausse significative des primes non-vie, étant donné que l'ensemble de ces chantiers bénéficient d'assurance tout risque chantier.

En sus des éléments cités ci-dessus et de l'évolution constante du parc automobile, la prise de conscience croissante de l'intérêt de s'assurer au niveau des entreprises et des personnes physiques devrait induire une croissance annuelle moyenne de 5,8%, tel que résumé ci-après :

En Kdh	Assurance Non-Vie		
	Primes	Variation	% Total
2006	10 169 791	7,4%	71,0%
2007	10 689 793	5,1%	70,5%
2008	11 302 770	5,7%	69,9%
2009	11 963 576	5,8%	69,1%
2010	12 685 305	6,0%	68,2%
2011	13 496 691	6,4%	67,3%
TCAM 06-11^e		5,8%	- 3,7 pts

SOURCE : ATLANTA

Au final, le secteur de l'assurance devrait évoluer sur un rythme positif de 7% par an tel que résumé ci-après :

En Kdh	Assurance - Vie			Assurance Non-Vie			Marché Assurance	
	Primes	Variation	% Total	Primes	Variation	% Total	Primes	Variation
2006	4 150 347	26,7%	29,0%	10 169 791	7,4%	71,0%	14 320 138	12,3%
2007	4 468 711	7,7%	29,5%	10 689 793	5,1%	70,5%	15 158 504	5,9%
2008	4 870 889	9,0%	30,1%	11 302 770	5,7%	69,9%	16 173 659	6,7%
2009	5 350 547	9,8%	30,9%	11 963 576	5,8%	69,1%	17 314 123	7,1%
2010	5 904 531	10,4%	31,8%	12 685 305	6,0%	68,2%	18 589 836	7,4%
2011	6 551 368	11,0%	32,7%	13 496 691	6,4%	67,3%	20 048 059	7,8%
TCAM 06-11^e		9,6%	+ 3,7 pts		5,8%	- 3,7 pts		7,0%

SOURCE : ATLANTA

6.2 Evolution du chiffre d'affaires

6.2.1 . Evolution de la part de marché d'Atlanta et Sanad

Le plan d'actions, ayant été adopté dans les estimations du chiffre d'affaires prévisionnel des compagnies d'Assurance Atlanta et Sanad, repose sur les principaux points suivants :

- Maintenir les affaires rentables par une meilleure qualité de service ;
- Animer le réseau et définir un système de relation avec les agents (procédures, charte, support, marketing direct et intéressement ...) ;
- Finaliser le maillage géographique des agents : 23 agents déjà admis en 2007 et 40 nouveaux agents entre 2008 et 2011 avec une représentation géographique couvrant l'ensemble du pays ;
- Améliorer l'offre gratuite d'assistance aux assurés ;

- Etoffer l'offre des produits annexes à l'automobile avec plus de compétitivité ;
- Rechercher de nouveaux intermédiaires à fort potentiel ;
- Concevoir des packages prévoyance pour l'entreprise (produit d'appel) ;
- Développer l'assurance vie et capitalisation par le biais de la bancassurance en partenariat avec de nouvelles banques notamment le CIH ;
- Soutenir le lancement des nouveaux produits par des actions commerciales et des actions de communication ;
- Développer des synergies avec les groupes actionnaires Holmarcom et CDG pour la couverture de l'ensemble des filiales.

a. Assurance Vie :

Sur les prochaines années, Atlanta escompte une croissance bien supérieure à celle du marché de l'assurance-vie, puisqu'elle attend une évolution annuelle moyenne de 14,5% d'ici à 2011, lui permettant de doubler son chiffre d'affaires sur cette période.

Il est à rappeler que l'un des principaux moteurs de croissance de l'assurance-vie a été et sera l'avènement et le développement du nouveau circuit de distribution qu'est la bancassurance. Atlanta n'ayant pas encore eu recours de manière intensive à ce type de distribution, compte l'investir de manière importante sur les prochaines années à travers notamment son nouveau partenariat avec le CIH ayant démarré courant 2007.

Ainsi, la part de marché d'Atlanta devrait se situer à 2,1% en 2011 contre 1,7% actuellement, soit un gain progressif de 0,4 points.

Sanad, plus spécialisé sur le risque industriel, devrait connaître une croissance proche de celle du marché et consolider sa part de marché autour de 1,3%.

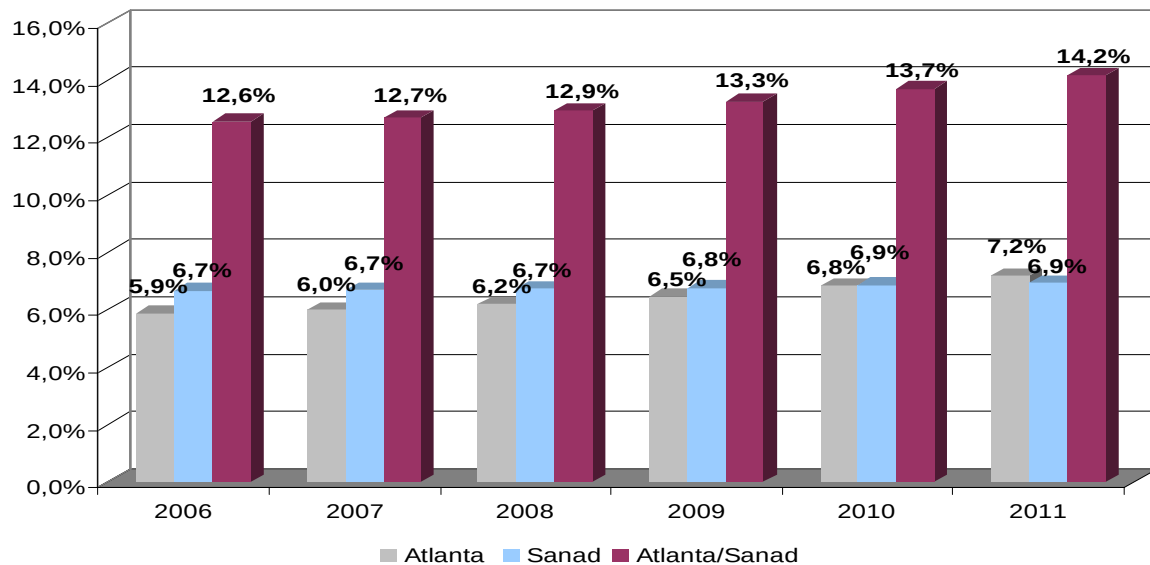
b. Assurance Non Vie :

Le groupe Atlanta-Sanad, dont le chiffre d'affaires Non Vie a augmenté plus vite que le marché sur les trois dernières années devrait continuer à surpasser le marché avec une croissance annuelle respective de 11% pour Atlanta et 7,8% pour Sanad, contre 5,8% pour le marché, en lien avec :

- une politique commerciale agressive ;
- l'élargissement continu du réseau des agents des deux sociétés ;
- le renforcement de partenariats avec d'importants courtiers de la place suite à l'amélioration de la qualité de services ;
- les synergies à développer avec les groupes actionnaires CDG et Holmarcom ;
- ...

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des parts de marché prévisionnelles d'Atlanta, de Sanad et des deux compagnies regroupées.

Parts de marché prévisionnelles d'Atlanta/Sanad



SOURCE : ATLANTA

Globalement, la part de marché d'Atlanta passerait de 5,9% en 2006 à 7,2% en 2011, soit un gain de 1,3%. La part de marché de Sanad passerait de 6,7% à 6,9%, soit un gain de 0,2%.

Le groupe Atlanta – Sanad passerait donc d'une part de marché de 12,6% en 2006 à 14,2% en 2011, soit un gain de 1,6% sur cinq ans.

6.2.2 Chiffre d'affaires prévisionnel

Le tableau suivant détaille l'évolution des primes émises prévisionnelles d'Atlanta et de Sanad :

En Kdh	Atlanta			Sanad			Global		
	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total
2006	69 565	774 521	844 086	52 521	904 023	956 544	122 086	1 678 544	1 800 630
2007	49 771	860 077	909 848	60 641	954 464	1 015 105	110 412	1 814 541	1 924 953
2008	65 434	938 053	1 003 487	64 519	1 024 962	1 089 481	129 953	1 963 015	2 092 968
2009	85 796	1 036 971	1 122 768	68 396	1 105 485	1 173 881	154 192	2 142 456	2 296 649
2010	111 337	1 158 885	1 270 223	72 272	1 206 055	1 278 327	183 609	2 364 940	2 548 550
2011	136 767	1 307 580	1 444 347	76 150	1 317 150	1 393 300	212 917	2 624 730	2 837 647
TCAM 06-11	14,50%	11,00%	11,30%	7,70%	7,80%	7,80%	11,77%	9,35%	9,52%

SOURCE : ATLANTA

6.3 Compte de Produits et de Charges Prévisionnel

a. Les primes acquises

En milliers de Dirhams	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11

Primes acquises Vie		122 085	109 986	128 945	152 416	180 817	208 577	11,3%
	variation		-9,9%	17,2%	18,2%	18,6%	15,4%	
Primes acquises Non Vie		1 667 916	1 800 976	1 939 193	2 117 242	2 339 663	2 597 112	9,3%
	variation		7,9%	7,7%	9,2%	10,5%	11,0%	
Primes acquises		1 790 002	1 910 962	2 068 138	2 269 658	2 520 481	2 805 689	9,4%
	variation		6,7%	8,2%	9,7%	11,1%	11,3%	

SOURCE : ATLANTA

L'évolution annuelle des primes Vie sur la période 2006-2011 est supérieure à 11%. Les primes de la branche vie commenceront à enregistrer des performances positives à partir de l'exercice 2008. En effet, l'année 2007 continue de constituer une année de transition sur l'Assurance-Vie pour le groupe Atlanta-Sanad avec une baisse attendue de près de 10%. Ce recul comparativement à 2006 s'explique par l'impact de la résiliation avec la BCP des contrats d'assurance sur les prêts habitats qui a commencé en 2006 et qui continue à se ressentir durant le premier semestre de l'exercice 2007. L'avènement de la bancassurance avec le CIH et le développement des produits de capitalisation ne permettront pas de compenser totalement ladite baisse durant cet exercice. Néanmoins, le développement de ces nouveaux produits devrait impliquer une forte croissance sur les exercices suivants. Ainsi, à partir de 2008, le taux de croissance annuel moyen des primes Vie serait aux alentours de 17,5%.

Concernant les primes Non Vie, le taux de croissance annuel moyen sera de 9,1% entre 2006 et 2011 avec une croissance plus forte sur la fin de période capitalisant sur le développement de nouvelles assurances obligatoires et surtout sur l'impact positif de l'élargissement du réseau de distribution et le déploiement de synergies avec les groupes actionnaires majoritaires (conclusion de nouveaux contrats d'assurance avec les filiales des deux groupes).

Globalement, les primes acquises augmenteront de 9,4% par an en moyenne et les primes continueront d'être majoritairement constituées de primes non-vie, en lien avec le positionnement stratégique du groupe Holmarcom dans le secteur de l'assurance. Cela étant, la plus forte croissance des primes Vie devrait permettre une légère augmentation de leur part dans le total des primes, passant de 6,8% en 2006 à 7,4% en 2011.

b. Les charges de sinistres

L'estimation des charges de sinistres prévisionnelles repose sur les principaux points suivants :

- Développer la prévention et le conseil pour améliorer la qualité du portefeuille : surveillance, assainissement ;
- Favoriser la transaction (négociation directe avec les victimes des accidents corporels afin d'optimiser les coûts de sinistre) en fonction des moyens de trésorerie ;
- Tenir un inventaire permanent ;
- Rechercher des réassureurs pour le placement des affaires (Cession Facultative) ;
- Assurer un meilleur suivi des auxiliaires après redéfinition de leur rôle.

Les charges de sinistres prévisionnelles se présentent comme suit :

En milliers de Dirhams		2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
Charges de sinistres Vie		276 181	137 855	125 657	147 220	171 378	199 379	-6,3%
	<i>S/P Vie</i>	226,2%	125,3%	97,4%	96,6%	94,8%	95,6%	
Charges de sinistres Non Vie		1 150 286	1 235 384	1 325 795	1 428 179	1 565 923	1 711 465	8,3%
	<i>S/P Non Vie</i>	68,5%	68,6%	68,4%	67,5%	66,9%	65,9%	
Charges de sinistres		1 426 467	1 373 240	1 451 452	1 575 399	1 737 301	1 910 844	6,0%
	<i>S/P</i>	79,2%	71,9%	70,2%	69,4%	68,9%	68,1%	

SOURCE : ATLANTA

Le ratio S/P relatif à l'Assurance-Vie, passe de 226% en 2006 à 96% en 2011. Le ratio élevé de 2006 s'explique par la baisse du montant des primes acquises (résiliation du contrat BCP) et par l'augmentation des charges de sinistres due aux majorations réglementaires (passage à la nouvelle table de mortalité). Ces deux effets se prolongeront mais de manière moins prononcée sur l'exercice 2007 ramenant le ratio S/P à 125%. A partir de 2008, ce ratio retrouve un niveau normatif et se stabilise autour de 96% sur le reste de la période.

Concernant l'Assurance Non-Vie, le ratio S/P reste relativement stable sur la période étudiée.

Au global, le ratio S/P d'Atlanta s'améliore progressivement, passant de 79,2% en 2006 à 68,1% en 2011 en raison d'une baisse progressive de la sinistralité en lien avec :

- un renforcement de la politique de souscription et de sélection des risques non incompatible avec la hausse prévisionnelle du chiffre d'affaires qui, elle, est drainée par des éléments d'évolution structurels ;
- la politique de prévention contre les risques élaborée par la compagnie ; et
- d'éventuels bonis de liquidation...

c. Les charges d'acquisition

En milliers de Dirhams	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
Charges d'acquisition Vie	10 691	7 352	8 811	10 575	12 682	14 521	6,32%
<i>Charges Acq. / Prime Vie</i>	8,8%	6,7%	6,8%	6,9%	7,0%	7,0%	
Charges d'acquisition Non Vie	220 121	231 894	249 733	272 345	300 887	333 806	8,68%
<i>Charges Acq. / Prime Non Vie</i>	13,1%	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%	
Charges d'acquisition	230 812	239 246	258 544	282 920	313 569	348 327	8,58%
<i>Charges Acq. / Prime</i>	12,8%	12,5%	12,5%	12,5%	12,4%	12,4%	

SOURCE : ATLANTA

Les charges d'acquisition restent stables par rapport aux primes acquises sur la période étudiée traduisant une forte concurrence entre les intermédiaires en assurance et implicitement la stabilisation de leur rémunération. Ces charges représentent en moyenne

7% des primes acquises dans la Vie contre 12,9% dans la Non Vie étant donné que la rémunération des apporteurs d'affaires est généralement plus faible sur les produits de capitalisation.

d. Le solde de réassurance

En milliers de Dirhams		2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
Solde réassurance Vie		14 195	6 019	2 319	2 569	2 673	3 100	-26,2%
	variation		-57,6%	-61,5%	10,8%	4,1%	16,0%	
Solde réassurance Non Vie		-148 149	-125 225	-130 341	-142 948	-156 700	-178 678	3,8%
	variation		-15,5%	4,1%	9,7%	9,6%	14,0%	
Solde réassurance		-133 954	-119 206	-128 022	-140 379	-154 027	-175 578	5,6%
	variation		-11,0%	7,4%	9,7%	9,7%	14,0%	
	Solde / Prime	-7,44%	-6,24%	-6,19%	-6,19%	-6,11%	-6,26%	

SOURCE : ATLANTA

Sur les prochaines années, le résultat de la réassurance devrait se stabiliser autour de 6,2% des primes acquises en ligne avec le niveau normatif enregistré en 2005, étant donné que les réassureurs subissent les mêmes aléas que l'assureur en direct.

e. Les charges de gestion

En milliers de Dirhams		2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
Autres charges techniques d'exploitation Vie		24 974	14 812	14 919	17 176	19 697	22 215	-2,31%
		20,5%	13,5%	11,6%	11,3%	10,9%	10,7%	
Autres charges techniques d'exploitation Non Vie		331 848	206 456	215 527	224 148	235 840	248 992	-5,58%
		19,8%	11,5%	11,1%	10,6%	10,1%	9,6%	
Autres charges techniques d'exploitation		356 822	221 268	230 446	241 324	255 536	271 208	-5,34%
		19,8%	11,6%	11,1%	10,6%	10,1%	9,7%	

SOURCE : ATLANTA

Pour rappel, les charges de gestion sont composées principalement des charges de personnel, charges externes et dotations d'exploitation (pour créances sur assurés et intermédiaires).

Ces charges ont été particulièrement élevées en 2006 en lien notamment avec la mise à niveau des dotations d'exploitation concernant les créances sur intermédiaires, en accord avec la nouvelle réglementation.

A partir de 2007, ce ratio revient à un niveau de 12,7% des primes acquises. Ce ratio baissera progressivement pour atteindre un niveau de 9,7% en 2011 bénéficiant de la maîtrise des coûts de gestion et de la mise en place progressive des synergies entre Atlanta et Sanad sur les fonctions Support.

f. Résultat des placements

En milliers de Dirhams		2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
Solde financier Vie		115 271	144 814	142 957	149 033	155 352	162 149	7,1%
	<i>variation</i>		25,6%	-1,3%	4,2%	4,2%	4,4%	
Solde financier Non Vie		535 623	537 529	530 364	553 354	575 549	599 299	2,3%
	<i>variation</i>		0,4%	-1,3%	4,3%	4,0%	4,1%	
Solde financier		650 894	682 343	673 321	702 387	730 901	761 449	3,2%
	<i>variation</i>		4,8%	-1,3%	4,3%	4,1%	4,2%	

SOURCE : ATLANTA

Le solde financier augmente 3,2% par an en moyenne sur la période d'étude.

Ce solde repose sur différentes hypothèses en terme de structure de portefeuille et de rendements des actifs telles que résumées ci-après :

◆ Structure des placements :

La structure de placements du groupe Atlanta-Sanad devrait demeurer relativement stable sur la période étudiée, hormis le léger déplacement d'une partie des placements obligataires en placements immobiliers, étant donné l'évolution incontestée que connaît ce dernier et qu'il continuera à connaître sur les prochaines années (développement des infrastructures, du tourisme, de l'accès au logement, ...) :

	2006	2011 ^e
Immobilier	6%	10%
Obligations	38%	34%
Actions	54%	54%
Autres	2%	2%
Total	100%	100%

SOURCE : ATLANTA

◆ Revenus des placements

Immobilier :

Le montant des revenus correspond au loyer des immeubles en actif au 31/12/2006

Dividendes actions :

Le montant des dividendes correspond à celui encaissé en 2006 augmenté de 4% par an

Obligations en direct (non détenues à travers un OPCVM ou autre) :

Les intérêts sont calculés en fonction du taux d'intérêt des obligations et de la date de jouissance.

◆ Profits sur réalisation des placements :

Profits sur réalisation de placements :

Actions :

Le taux de rendement retenu est de :	
- 2007 : 15%	
- 2008 à 2011 : 12%	
Obligations :	
- Le taux de rendement retenu est de 4% par an sur la période du plan	
Immobilier :	
- Le taux de rendement retenu est de 20% par an sur la période du plan	

g. Résultat Net

En milliers de Dirhams		2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
RÉSULTAT TECHNIQUE VIE		-27 613	94 540	118 000	121 728	131 639	134 516	Ns
RÉSULTAT TECHNIQUE NON VIE		557 415	539 699	547 204	592 148	633 183	691 611	3,5%
RÉSULTAT NON TECHNIQUE		-5 911	500	475	450	424	398	Ns
RÉSULTAT AVANT IMPOTS		523 889	634 739	665 679	714 326	765 247	826 525	8,5%
DOTATIONS AUX ECARTS D'ACQUISITION		8 830	8 830	8 830	8 830	8 830	8 830	
IMPOTS SUR LES RESULTATS+ FSA		158 698	206 009	210 564	225 819	247 158	274 097	
Résultat net		356 361	419 900	446 285	479 677	509 258	543 598	8,8%
	variation		17,8%	6,3%	7,5%	6,2%	6,7%	

SOURCE : ATLANTA

Le résultat net augmente de 8,8% par an en moyenne sur la période 2006-2011. Le résultat Technique Vie contribue significativement à cette croissance du résultat net, puisqu'il passe de -27 Mdh en 2006 à plus de 134 Mdh en 2011.

h. Dividendes

En milliers de Dirhams	2006	2007	2008	2009	2010	2011	TCAM 06-11
Résultat net Atlanta	261664	281 398	302 382	325 327	346 386	371 794	7,3%
Taux distribution	57,33%	55%	55%	55%	55%	55%	
Dividendes à distribuer	150 000	154 769	166 310	178 930	190 513	204 487	6,4%
	variation		7,5%	7,6%	6,5%	7,3%	

SOURCE : ATLANTA

Le taux de distribution des dividendes est fixé à 55% à partir de 2007. Ces dividendes atteignent un montant de 150 Mdh en 2006, ce qui représente 57,3% du Résultat Net d'Atlanta. Sur la période d'étude 2006-2011, les dividendes augmentent annuellement de 5,1% en moyenne, pour atteindre un montant de 204 Mdh en 2011.

6.4 Bilan prévisionnel

ACTIF (en milliers de Dirhams)	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
ACTIF IMMOBILISE	5 843 582	6 773 796	7 334 989	8 017 802	8 712 712	9 409 364
Ecart d'acquisition	158 930	150 100	141 270	132 440	123 610	114 780

mmobilisations incorporelles	3 467	4 380	4 078	3 705	3 461	3 746
mmobilisations corporelles	40 305	43 128	40 250	36 514	32 421	28 043
mmobilisations financières	49 811	57 378	60 042	62 936	65 918	69 044
Plact affectés aux opér d'assurances	5 589 500	6 516 400	7 086 923	7 780 081	8 485 335	9 191 982
DA	1 569	2 410	2 426	2 125	1 967	1 769
ACTIF CIRCULANT	2 021 459	2 100 764	2 176 241	2 266 715	2 381 906	2 571 220
Parts des cessionnaires dans les prov tech	971 474	1 008 170	1 032 279	1 054 839	1 081 748	1 148 133
Créances de l'actif circulant	1 042 629	1 084 503	1 135 062	1 202 085	1 289 388	1 411 240
Titres et valeurs de placement	7 356	8 091	8 901	9 791	10 770	11 847
TRESORERIE ACTIF	86 382	36 576	44 400	36 312	25 310	45 054
TOTAL ACTIF	7 951 423	8 911 136	9 555 630	10 320 828	11 119 928	12 025 638

SOURCE : ATLANTA

PASSIF (en milliers de Dirhams)	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
FINANCEMENT PERMANENT	6 944 598	7 958 806	8 541 466	9 233 135	9 943 863	10 719 011
Réserves consolidées	330 179	732 209	997 618	1 277 871	1 578 618	1 897 364
Résultat consolidé	356 361	419 900	446 285	479 677	509 258	543 598
Provisions techniques	6 246 735	6 794 726	7 085 719	7 464 068	7 845 286	8 267 667
Provisions durables pour risques et charges	5 354	5 800	5 500	5 000	4 000	3 500
Dettes de financement	5 969	6 171	6 343	6 519	6 700	6 882
PASSIF CIRCULANT	1 006 825	952 330	1 014 163	1 087 694	1 176 065	1 306 626
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	285 111	267 093	277 777	288 888	300 444	312 461
Dettes du passif circulant	721 714	685 237	736 386	798 806	875 622	994 165
TOTAL PASSIF	7 951 423	8 911 136	9 555 629	10 320 828	11 119 928	12 025 638

SOURCE : ATLANTA

a. Passif permanent

PASSIF (en milliers de Dirhams)	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 07-11
FINANCEMENT PERMANENT	6 944 598	7 958 806	8 541 466	9 233 135	9 943 863	10 719 011	9,1%
Réserves consolidées	330 179	732 209	997 618	1 277 871	1 578 618	1 897 364	41,9%
Résultat consolidé	356 361	419 900	446 285	479 677	509 258	543 598	8,8%
Provisions techniques	6 246 735	6 794 726	7 085 719	7 464 068	7 845 286	8 267 667	5,8%
Provisions durables pour risques et charges	5 354	5 800	5 500	5 000	4 000	3 500	-8,2%
Dettes de financement	5 969	6 171	6 343	6 519	6 700	6 882	2,9%

SOURCE : ATLANTA

Le passif permanent augmente de 9,1% par an en moyenne sur la période d'étude. Les provisions techniques augmentent de 5,8% tandis que les réserves consolidées (capital social + réserve légale + réserve libre + report à nouveau) augmentent de 41,9% par an en moyenne.

Ainsi, la part des capitaux propres dans le Total Financement Permanent passe de 9,9% en 2006 à 22,8% en 2011. La part des provisions techniques passe quant à elle de 90% en 2006 à 77% en 2011.

Cette progression de la part des capitaux propres par rapport aux provisions techniques permettra au groupe Atlanta-Sanad d'améliorer sa solvabilité générale et d'être en mesure de financer une croissance rapide de son activité.

b. Actif immobilisé

ACTIF (en milliers de Dirhams)	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
ACTIF IMMOBILISE	5 843 582	6 773 796	7 334 989	8 017 802	8 712 712	9 409 364	10,0%
Ecart d'acquisition	158 930	150 100	141 270	132 440	123 610	114 780	-6,3%
immobilisations incorporelles	3 467	4 380	4 078	3 705	3 461	3 746	1,6%
immobilisations corporelles	40 305	43 128	40 250	36 514	32 421	28 043	-7,0%
immobilisations financières	49 811	57 378	60 042	62 936	65 918	69 044	6,7%
Plac affectés aux opér d'assurances	5 589 500	6 516 400	7 086 923	7 780 081	8 485 335	9 191 982	10,5%
DA	1 569	2 410	2 426	2 125	1 967	1 769	2,4%

SOURCE : ATLANTA

L'actif immobilisé progresse de 10,0% par an en moyenne. Le poste le plus important, les placements affectés aux opérations d'assurance, croît de 10,5% par an en moyenne sur la période d'étude. Les placements atteignent 9,2 Gdh en 2011 contre 5,6 Gdh en 2006.

Ces placements augmentent de 500-600 Mdh par an.

La couverture des engagements techniques s'améliorent au fur et à mesure de la période d'étude. En effet, les placements représentent 89,5% des provisions techniques brutes en 2006. En 2011, ils représenteront 111% des provisions techniques brutes.

c. Actif et Passif circulant

En milliers de Dirhams	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 06-11
ACTIF CIRCULANT	2 021 459	2 100 764	2 176 241	2 266 715	2 381 906	2 571 220	4,9%
Parts des cessionnaires dans les prov techq	971 474	1 008 170	1 032 279	1 054 839	1 081 748	1 148 133	3,4%
Créances de l'actif circulant	1 042 629	1 084 503	1 135 062	1 202 085	1 289 388	1 411 240	6,2%
Titres et valeurs de placement	7 356	8 091	8 901	9 791	10 770	11 847	10,0%
PASSIF CIRCULANT	1 006 825	952 330	1 014 163	1 087 694	1 176 065	1 306 626	5,4%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	285 111	267 093	277 777	288 888	300 444	312 461	1,8%
Dettes du passif circulant	721 714	685 237	736 386	798 806	875 622	994 165	6,6%

SOURCE : ATLANTA

L'actif circulant et le passif circulant évoluent de manière quasi parallèle stabilisant ainsi la variation en besoin en fonds de roulement.

6.5 Marge de solvabilité prévisionnelle

En Pourcentage de la marge minimale	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ATLANTA							
MONTANT MINIMUM DE LA MARGE (KDH)	215 465	250 720	288 328	331 577	381 314	438 511	504 287

Taux de couverture avec Plus values		176,6	392,0	320,8	316,8	316,1	312,4	306,5
Taux de couverture sans Plus values		138,0	165,8	255,1	263,2	267,6	268,3	266,5
SANAD								
Taux de couverture avec Plus values		104,1	387,9	381,0	408,8	439,2	466,1	490,0
Taux de couverture sans Plus values		102,2	193,5	182,9	210,7	241,2	268,0	291,9

SOURCE : ATLANTA

Le taux de couverture sans plus values s'améliore nettement au cours de la période d'étude. Il passe de 166% en 2006 à 266% en 2011 pour Atlanta ; et de 194% en 2006 à 292% en 2011 pour Sanad.

Ceci est dû principalement au renforcement des capitaux propres par rapport aux provisions techniques.

6.6 Tableau de flux prévisionnel

a. Flux d'exploitation

FLUX DE TRESORERIE en milliers de Dirhams	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 07-11
Résultat net consolidé	419 900	446 285	479 677	509 258	543 598	6,7%
Variation des provisions techniques nettes de cessions	511 295	266 885	355 788	354 309	355 996	-8,7%
Variation des amortissements et provisions	446	-300	-500	-1 000	-500	
Variations des créances et dettes techniques	-96 369	11 274	6 507	1 069	8 709	
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	8 830	8 830	8 830	8 830	8 830	
Variation des impôts différés	-841	-16	301	158	198	
A – flux d'exploitation	843 261	732 958	850 603	872 625	916 830	2,1%

SOURCE : ATLANTA

Les Flux d'exploitation oscillent autour de 840 Mdh sur l'ensemble de la période d'étude.

b. Flux d'investissement

FLUX DE TRESORERIE en milliers de Dirhams	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 07-11
Flux d'exploitation	843 261	732 958	850 603	872 625	916 830	2,1%
Flux d'investissement	938 938	570 816	692 834	704 878	706 756	-6,9%
Flux d'investissement / flux d'exploitation	111%	78%	81%	81%	77%	

SOURCE : ATLANTA

Les Flux d'investissement net des cessions oscillent autour de 720 Mdh par an, ce qui représente 80% des flux dégagés par l'exploitation.

Ainsi, la quasi-totalité des flux dégagés par l'exploitation est remplacée immédiatement, ce qui a pour effet d'améliorer la couverture des engagements techniques.

c. Flux de financement

FLUX DE TRESORERIE en milliers de Dirhams	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	TCAM 07-11
C – flux de financement	45 871	-154 319	-165 856	-178 749	-190 330	NS
D - Impact de change						
E -Variation nette de la trésorerie (A + B + C + D)	-49 806	7 824	-8 088	-11 002	19 744	NS
F - Trésorerie au début de l'exercice	86 382	36 576	44 400	36 312	25 310	-26,4%
G - Trésorerie en fin de période (E + F)	36 576	44 400	36 312	25 310	45 054	5,3%

SOURCE : ATLANTA

Les Flux de financement correspondent aux dividendes versés par Atlanta à ses actionnaires corrigés des dotations en capital et des remboursements d'emprunts. Ce flux atteint +46 Mdh en 2007 (correspondant à une dotation en capital de 197 Mdh et des dividendes versés de 150 Mdh), puis redevient négatif dès 2008 (il n'y a plus de dotation en capital) pour atteindre un montant de -190 Mdh en 2011.

La trésorerie du groupe Atlanta-Sanad reste aux alentours de 37 Mdh sur toute la période d'étude.

7. FACTEURS DE RISQUES

7.1 Risque lié à la réglementation du secteur des assurances

La libéralisation tarifaire de certaines catégories d'assurances, notamment l'Automobile, pourrait se traduire par un renforcement de la concurrence engendrant une baisse des tarifs et un resserrement de la marge.

Atlanta s'est soumise au libre jeu de la concurrence et a anticipé cette libéralisation en adoptant une approche sélective en matière de souscription ainsi qu'une amélioration continue de la qualité de ses services.

7.2 Risque de concentration du marché de l'assurance au Maroc

Le secteur des assurances au Maroc a connu dans le passé de fortes vagues de concentration ayant abouti à une structuration du marché autour de six acteurs majeurs détenant plus de 75%. Pour les prochaines années, le secteur est appelé, probablement, à maintenir une stabilité du nombre d'acteurs actuels.

Toutefois, Atlanta et sa filiale Sanad, de par leur appartenance à deux grands groupes nationaux, en l'occurrence Holmarcom et CDG, détiennent des atouts considérables pour garder et même améliorer leur positionnement dans le secteur et faire face à toute éventuelle concentration sur le marché.

7.3 Risque lié à l'insuffisance de formation dans le métier de l'assurance au Maroc

Les compagnies d'assurances marocaines souffrent d'une insuffisance structurelle de formation dans le métier de l'assurance qui ralentit le processus de développement des compétences. En effet, suite à la marocanisation, le départ massif d'étrangers expérimentés a eu un impact négatif sur le niveau technique du secteur. Malgré la conclusion d'une convention de partenariat¹, en vertu de laquelle une option « actuariat-finances » a été créée par l'INSEA² dans le cadre de son cycle de formation d'ingénieurs d'Etat à compter de l'année universitaire 1999-2000, les besoins en compétences sur le marché marocain demeurent importants en raison de l'insuffisance du nombre de diplômés (une vingtaine chaque année).

Afin de pallier au manque de ressources expérimentées, Atlanta a mis en place une politique RH axée sur :

- La mise en place d'un système de suivi et d'évaluation basé sur les résultats ;
- Une volonté d'accompagner ses collaborateurs dans le développement de leurs compétences notamment à travers des programmes de formation interne ;
- Une amélioration de la qualité de vie au travail et de la sécurité ; et
- Une politique de rémunération intégrant protection sociale et une rémunération variable en fonction des objectifs atteints.

1 Entre le Ministère de l'économie et des finances, le Ministère délégué auprès du 1er ministre chargé de la prévision économique et du plan et la FMSAR

2 Institut National des Statistiques et de l'Economie Appliquée

7.4 Risque lié à la stratégie de placement

Les placements affectés aux opérations d'assurance constituent l'essentiel de l'actif des compagnies d'assurances. La sensibilité du portefeuille à l'évolution des marchés monétaire, obligataire et le marché des actions dépend de la stratégie de chacune en matière de placement.

A fin 2006, Atlanta détient un portefeuille diversifié constitué de 37% d'obligations et fonds obligataires, 37% d'actions cotées et FCP actions et 4% de placement immobilier, ce qui lui permet d'éviter d'exposer tout son portefeuille à la survenance d'un risque de taux ou un risque marché des actions selon le cas.

7.5 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque qu'un assureur ne puisse faire face à ses obligations (rembourser un sinistre) à cause d'une inadéquation entre les flux générés par son actif et ceux générés par son passif.

Atlanta a mis en place une politique rigoureuse de recouvrement des primes respectant les délais réglementaires ainsi qu'une gestion Actif/Passif respectant la duration des engagements et des placements.

8. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière d'ATLANTA.

9. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière d'ATLANTA.

10. ANNEXES

10.1 Comptes consolidés

10.1.1 Référentiel comptable, modalités de consolidation, règles d'évaluation

a. Référentiel comptable

En l'absence de référentiel de consolidation propre au secteur des assurances au Maroc, les comptes consolidés du Groupe ATLANTA ont été établis selon les principes et méthodes de consolidation édictés par la Méthodologie Nationale adoptée par le Conseil National de la Comptabilité dans son avis n° 5 du 26 mai 2005.

Le présent état des informations complémentaires a été par ailleurs adapté aux besoins du secteur des assurances.

b. Modalités de consolidation

♦ Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation appliquées par le Groupe ATLANTA sont les suivantes :

• Intégration globale :

Atlanta exerce directement un contrôle exclusif sur la société Sanad. Cette dernière est donc consolidée par la méthode de l'intégration globale.

Cette méthode consiste à intégrer, après élimination des opérations et comptes réciproques, les comptes de la société consolidée en distinguant la part du groupe et les intérêts minoritaires.

• Mise en équivalence :

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une filiale sans en détenir le contrôle.

L'influence notable est présumée lorsque l'entreprise consolidante dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette filiale.

La mise en équivalence consiste à substituer à la valeur comptable des titres détenus la quote-part des capitaux propres, y compris le résultat de l'exercice déterminé d'après les règles de consolidation.

La méthode de la mise en équivalence a été appliquée aux entités OULMES et FERTIMA.

♦ Date de clôture

La date de clôture de toutes les entités entrant dans le périmètre de consolidation est le 31 décembre 2006.

10.1.2 Bilans consolidés

a. Bilans consolidés 2006/2005

Chiffres exprimés en milliers de dhs

ACTIF	31 déc.	31 déc.
	2006	2005
Actif immobilisé	5 749 331	5 149 498
Ecart d'acquisition	363 389	389 955
Immobilisations corporelles	40 305	42 175
Titres mis en équivalence	102 614	105 405
Placements affectés aux opérations d'assurance	5 188 176	4 556 177
Autres immobilisations	53 278	51 214
Impôts différés actifs	<u>1 569</u>	<u>4 572</u>
Actif circulant	2 021 459	2 375 406
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	971 474	964 454
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	831 290	815 138
Autres éléments de l'actif circulant	<u>218 695</u>	<u>595 814</u>
Trésorerie - actif	112 955	90 247
Total	7 883 745	7 615 151

PASSIF	31 déc.	31 déc.
	2006	2005
Passif permanent	6 850 347	6 448 162
Capital	116 000	116 000
Réserves consolidées	136 372	148 468
Résultat	<u>339 917</u>	<u>138 165</u>
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	592 289	402 633
Dont : Capitaux propres part du groupe	<u>591 009</u>	<u>401 461</u>
Intérêts minoritaires	<u>1 280</u>	<u>1 412</u>
Dettes de financement	5 969	5 842
Provisions techniques	6 246 735	6 034 936
Provisions pour risques et charges	5 354	4 626
Impôts différés passifs	-	<u>125</u>
Passif circulant	1 006 825	999 219
Dettes pour les espèces remises par les cessionnaires	285 111	258 449
Cessionnaires, cédants coassureurs et comptes rattachés créditeurs	151 618	155 305
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	142 352	147 078
Autres dettes du passif circulant	<u>427 744</u>	<u>438 387</u>
Trésorerie - passif	26 573	167 770

	Total	<u>7 883 745</u>	<u>7 615 151</u>

10.1.3 Comptes de produits et charges consolidés 2006/2005

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE		
Primes	98 466	142 373
Produits techniques d'exploitation	4 324	2 978
Prestations et frais	(210 007)	(233 358)
Charges techniques d'exploitation	(35 667)	(47 451)
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance.	120 481	121 268
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance.	(5 211)	(5 223)
Résultat technique Vie (A)	<u>(27 614)</u>	<u>(19 413)</u>
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE		
Primes	1 305 259	1 122 882
Produits techniques d'exploitation	126 041	18 662
Prestations et frais	(857 708)	(952 319)
Charges techniques d'exploitation	(551 970)	(403 111)
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	567 661	505 063
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	(31 868)	(23 731)
Résultat technique Non Vie (B)	<u>557 415</u>	<u>267 446</u>
Résultat technique (C = A + B)	<u>529 801</u>	<u>248 033</u>
COMPTE NON TECHNIQUE		
Produits non techniques courants	5 228	7 166
Charges non techniques courantes	(5 998)	(9 583)
Résultat non technique courant	<u>(770)</u>	<u>(2 417)</u>
Produits non techniques non courants	268	49
Charges non techniques non courantes	(5 410)	(217)
Résultat non technique non courant	<u>(5 142)</u>	<u>(168)</u>
Résultat non technique (D)	<u>(5 912)</u>	<u>(2 585)</u>
Résultat avant impôt (C + D)	<u>523 889</u>	<u>245 448</u>
Impôt sur le résultat	(158 698)	(80 635)
Dotations d'amortissement des écarts d'acquisition	(26 566)	(26 566)
Quote-part des sociétés mises en équivalence	<u>1 292</u>	<u>(81)</u>
Résultat net	<u>339 917</u>	<u>138 165</u>
Dont : Part du Groupe	339 234	137 895

Intérêts minoritaires	683	270

10.1 4 Tableaux de financement consolidés 2006/2005

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN					
Masses		2006	2005	Variation	
				Emploi	Ressource
1	Financement permanent (moins rubrique 16)	603 612	413 226		190 386
2	Moins Actif immobilisé (moins rubrique 26)	561 155	593 321		32 166
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	42 457	(180 095)		222 552
4	Provisions techniques nettes de cessions (16 – 32)	5 275 261	5 070 482		204 779
5	Placements moins dépôts des réassureurs (26 – 42)	4 903 065	4 297 728	605 337	
6	= Besoin en couverture (4 – 5) (B)	372 196	772 754	400 558	
7	Actif circulant (moins rubrique 32)	1 049 985	1 410 952		360 967
8	Moins Passif circulant (moins rubrique 42)	721 714	740 770	19 056	
9	= Besoin de financement (7-8) (C)	328 271	670 182		341 911
10	Trésorerie nette (actif – passif) = (A+ B - C)	86 382	(77 523)	163 905	

II. FLUX DE TRÉSORERIE		2006
Résultat net consolidé		339 917
Variation des provisions techniques nettes de cessions		204 779
Variation des frais d'acquisition reportés		(1 192)
Variation des amortissements et provisions		43 602
+ ou – valeurs réalisées sur cessions d'éléments d'actifs		(197 201)
Variations des créances et dettes techniques		(53 213)
Variation des débiteurs et créditeurs divers		342 129
Autres variations		24 282
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		26 566
QP des sociétés mises en équivalence		(1 292)
Ecart d'évaluation sur Oulmes		317
Variation des impôts différés		2 877
Dividendes versés par sociétés mises en équivalence		4 092
A – flux d'exploitation		735 663
Acquisitions - cessions d'immeubles		(21 252)
Acquisitions - cessions d'obligations		(16 496)
Acquisitions - cessions d'actions		(353 861)
Autres Acquisitions - cessions du		(31 049)
Autres Acquisitions – cessions		1 156
B – flux d'investissement		(421 502)
Dividendes versés par les sociétés intégrées		(150 269)
Emissions/(remboursement) nets d'emprunts		13
C – flux de financement		(150 256)
D - Impact de change		-
E -Variation nette de la trésorerie (A + B + C + D)		163 905
F - Trésorerie au début de l'exercice		(77 523)
G - Trésorerie en fin de période (E + F)		86 382

10.1.5 Périmètre de consolidation

La liste des sociétés consolidées à fin 2006 est la suivante :

<u>Sociétés</u>	<u>Siège social</u>	<u>Pourcentages</u>	<u>Pourcentages</u>	<u>Méthodes de</u>
		<u>d'intérêt</u>	<u>de contrôle</u>	<u>Consolidation</u>
		<u>en %</u>	<u>en %</u>	
ATLANTA		100,00%	100,00%	Intégration Globale
SANAD		99,66%	99,66%	Intégration Globale
OULMES		29,97%	29,97%	Mise en équivalence
FERTIMA		22,42%	22,42%	Mise en équivalence

10.1.6 Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition est égal à la différence entre le coût d'acquisition des titres et les actifs et passifs retraités de l'entité acquise.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. La durée d'amortissement des écarts d'acquisition du Groupe ATLANTA est généralement de 20 ans.

10.2. Comptes Sociaux

10.2.1 Principes et méthode comptables

a. Actif immobilisé

♦ Evaluation à l'entrée

- ✓ - Immobilisations en non-valeurs : Au Coût d'acquisition
- ✓ - Immobilisations incorporelles : Au Coût d'acquisition
- ✓ Immobilisations corporelles : Au Coût d'acquisition
- ✓ Immobilisations financières : à leur valeur nominale, pour les prêts immobilisés. A leur prix d'achat déduction faite des frais d'achat et coupons attachés dont le montant est connu, pour les titres à revenus variables
- ✓ - Placements affectés aux opérations d'assurances : A leur prix d'achat déduction faite des frais d'achat et coupons attachés dont le montant est connu, pour les titres à revenus variables. A leur prix d'achat, déduction faite des frais d'achat et des intérêts courus depuis la dernière échéance, pour les titres à revenus fixes.

♦ Corrections de valeurs

- **Méthodes d'amortissements** : Amortissement linéaire

Taux d'amortissement :

- ✓ Immobilisation en non valeurs : 33,33%
- ✓ Immobilisations incorporelles : 33,33%
- ✓ Immobilisations corporelles :
 - Constructions : 4%
 - Agencements : 10%
 - Matériel de transport : 20%
 - Mobilier et matériel de bureau : 10%
- **Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation**
 - ✓ Placements
 - Actions et parts sociales

Valeur d'entrée : coût d'acquisition (hors frais d'acquisition)

Dividende : date de mise en paiement résultant de la décision de l'AGO

Jetons de présence : décision de l'AGO

Provisionnement :

- Valeurs mobilières cotées :

a) provision pour dépréciation si la moins value atteint 25% de la valeur d'entrée

cours appliqué pour le calcul de la provision : valeur moyenne des trois derniers mois précédant la date d'inventaire

b) provision pour risque d'exigibilité par nature de placement lorsque la valeur globale inscrite au bilan est supérieur à la valeur globale de ces mêmes placements évalués selon le cours le plus bas au jour de l'inventaire.

- Sicav et fonds commun : Dernier prix de rachat.
- Obligations et bons à revenu fixe :

Valeur d'entrée : coût d'acquisition (hors intérêts courus)

Étalement des différences sur prix de remboursement

Si Prix d'achat > Prix de remboursement

La différence est amortie sur la durée de vie résiduelle des titres

Si Prix d'achat < Prix de remboursement

La différence est portée en produits sur la durée de vie résiduelle des titres

- **Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif**
 - ✓ Actif circulant (hors trésorerie)
 - Evaluation à l'entrée

- Part des réassureurs dans les provisions techniques

Ce compte enregistre, tant en ce qui concerne les émissions (provision pour primes non acquises

et pour risques en cours) que les sinistres, la quote-part des provisions techniques revenant à :

- à la Société Centrale de Réassurance "SCR" au titre des 10% de cession légale et pour toute autre cession conventionnelle,
- aux autres réassureurs, internationaux essentiellement, pour la cession conventionnelle.

Les dépôts espèces reçus des réassureurs, hors cession légale, sont comptabilisés au passif. Les créances

en cession légale sur la SCR sont admises sans limitation en représentations des provisions techniques.

- Créances et autres actifs circulants

Les créances et les autres actifs circulants sont inscrits en comptabilité à leur valeur nominale.

- Titres et autres valeurs de placements :

A leur prix d'achat déduction faite des frais d'achat et coupons attachés dont le montant est connu, pour les titres à revenus variables

A leur prix d'achat, déduction faite des frais d'achat et des intérêts courus depuis la dernière échéance, pour les titres à revenus fixes.

- **Corrections de valeurs**

- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Les provisions pour dépréciation des créances sur les intermédiaires se composent de :

- Provisions évaluées sur la base des dossiers contentieux 100%
- Provisions évaluées sur la base des quittances impayées par âge comme suit :

PRIMES A RECEVOIR :	0%
CREANCES PRE - DOUTEUSES :	25%
CREANCES DOUTEUSES :	50%
CREANCES CONTENTIEUSES :	75%
CREANCES COMPROMISES :	100%

Les créances sur la base desquelles sont calculées ces provisions s'entendent des primes ou cotisations et accessoires bruts de taxes et nets de frais d'acquisition.

- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif

b. Financement permanent

♦ **- Méthodes de réévaluation**

- **Méthodes d'évaluation des provisions réglementées**

Cette provision est constituée par les gains de change enregistrés au cours de l'exercice, la contre partie va dans les charges non techniques non courantes.

- **Dettes de financement permanent**

Les dettes sont inscrits en comptabilité à leur valeur nominale.

- **Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges**

Cette provision est destinée à faire face à des risques ou à des charges dont on prévoit la réalisation dans un délai supérieur à 12 mois à la date de la clôture de l'exercice, elle est inscrite en comptabilité au montant estimé de ce risque ou de cette charge.

- **- Méthodes d'évaluation des provisions techniques**

- ✓ **Provision pour sinistres à payer**

Elle représente la valeur estimée des dépenses nettes de recours à recevoir, relative aux sinistres survenus avant

la fin de l'exercice, déclarés ou non à cette date.

Elles sont composées principalement des provisions pour sinistres à payer :

- accident du travail "A.T." :

- la détermination des provisions pour sinistres à payer AT s'effectue selon

- les trois méthodes suivantes pour l'ensemble des prestations, la plus élevée étant la seule retenue :

- . évaluation dossier par dossier,

- . évaluation par référence au coût moyen des sinistres des cinq derniers exercices,

- . évaluation basée sur les cadences de règlement observées dans l'entreprise au cours des dix derniers exercices.

- automobile : la compagnie applique les dispositions afférentes aux opérations d'assurances des véhicules

- terrestres à moteur R.C ET GARANTIES AUTRES QUE R.C.. Les sinistres R.C. sont évalués selon les trois méthodes suivantes, la plus élevée étant la seule retenue :

- . évaluation dossier par dossier,

- . évaluation par référence au coût moyen des sinistres des cinq derniers exercices,

- . évaluation basée sur les cadences de règlement observées dans l'entreprise au cours des dix derniers exercices.

- les sinistres garanties autres que R.C. sont évalués selon les deux méthodes suivantes :

- . évaluation dossier par dossier,

- . évaluation par référence au coût moyen des sinistres des cinq derniers exercices,

- risques divers, maritime, accidents corporels, incendie : la réserve est calculée dossier par dossier en fonction des dernières informations disponibles relatives au sinistres survenus et déclarés ou non.

- Les IBNR ou tardifs, de toutes les catégories non Vie, enregistrés en comptabilité correspondent à ceux découlant de l'application de la méthode SHEIN LADDER.

✓ Provision pour primes non acquises

Cette provision est 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 la prime ou à défaut, du terme du contrat.

✓ Provision pour risque en cours

La provision pour risque en cours est calculée séparément pour chacune des catégories et sous catégories. Cette provision est constituée si le pourcentage obtenu en additionnant, d'une part le rapport des sinistres survenus aux primes acquise des deux derniers exercices, et, d'autre part, la moitié du rapport des autres charges d'exploitation aux primes émises au cours de l'exercice inventorié, est supérieur à 100%. Dans ce cas, l'écart constaté par rapport à 100% est appliqué au montant des provisions pour primes non acquises; le montant ainsi calculé est inscrit en provision pour risque en cours.

✓ Provisions mathématiques des rentes A.T.

Elle représente la valeur des engagements de la compagnie en ce qui concerne les rentes à payer aux victimes. Elle est calculée selon les méthodes actuariales basées sur un taux d'intérêts et une table de mortalité.

L'application de la nouvelle table de mortalité, suivant l'arrêté du ministre des finances n°1548-05, a dégagé une forte dotation de la R.M. GSR, étalée sur 7 ans que nous avons commencée en 2005

✓ Provision mathématique CIMR

La provision mathématique représente la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et l'assuré. Elle est composée essentiellement de la réserve mathématique retraite par capitalisation de la part salariale des cotisations à la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR).

L'application de la nouvelle table de mortalité, suivant l'arrêté du ministre des finances n°1548-05, a dégagé une forte dotation de la R.M. RETRAITE CIMR, étalée sur 3 ans que nous avons commencée en 2005.

✓ Provision mathématique de la catégorie temporaire décès

L'évaluation retenue correspond à la réserve pour risques en cours calculée sur la base des primes à reporter, au lieu de la réserve mathématique calculée sur la base de la table de mortalité "P.M. 60 -64".

L'application de la nouvelle table de mortalité, suivant l'arrêté du ministre des finances n°1548-05, a dégagé une forte dotation de la R.M. étalée sur 3 ans, que nous avons commencée en 2005.

✓ **Provision pour participation aux bénéfices**

C'est le montant des participations aux bénéfices techniques et financiers attribuées ou à attribuer aux bénéficiaire de contrats, en application de l'article 12 de l'arrêté du ministre des finances/ et de la privatisation n° 2240604 DU 14 Kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif au contrat d'assurances.

Le montant des participations aux bénéfices est porté à la provision pour participation aux bénéfices. Les sommes portées à cette provision sont affectées à la provision mathématique ou inscrites dans des comptes individuels ou versées aux souscripteurs, au cours des trois exercices suivant celui au titre duquel elles sont été portées à la provision pour participation aux bénéfices;

✓ **Provision pour fluctuation de sinistralité**

provisions destinées à faire face aux fluctuation de sinistralité afférentes aux :

- opérations d'assurances en cas de décès ;

Elle est déterminée comme suit :

a -Primes acquises

b-Prestations et frais

c-variation des provisions pour SAP

d-Solde technique = ((a* 0,8)-b-c)

Si solde négatif, aucune affectation

e-Montant affecté à la provision min 70% * d

f-Provision F.S. au 31 de l'exercice précédent

g-Prélèvement de l'exercice

h-Provision F.S. au 31 12 l'exercice = (e+f-g)

i-Plafond = moyenne des primes émises au cours des 3 derniers exercices Groupe Décès.

- - accident du travail ;
- - responsabilité civile des véhicules terrestres à moteurs.

Elle est déterminée comme suit :

- a-Primes émises (nettes de cessions en réassurances)
- b-Variation des provisions pour primes non acquises (net de cessions en réassurance)
- c-Variation des provisions pour risques en cours (net de cessions en réassurance)
- e-Produits techniques d'exploitation
- f-Prestations et frais payés (net de cessions en réassurance)
- g-Variation des provisions pour SAP (net de cessions en réassurance)
- h-Charges techniques d'exploitation
- i-Solde technique (a-b-c+e-f-g-h) (si le solde est négatif aucune affectation à la provision)
- j-Montant à affecter à la provision pour fluctuation de sinistralité ($75\% * i$)
- k-Provision pour fluctuation de sinistralité au 31 12 précédent
- l-Prélèvement effectué sur la provision pour F.S. au cours de l'exercice
- m-Provision pour F.S. à constituer au 31 12 de l'exercice (j+k-l)
- n-Plafond de la provision pour F.S. 50% de la moyenne des primes émises au cours des 5 derniers exercices nettes de cessions

✓ Provisions de capitalisation

Provision destinée à parer à la dépréciation des valeurs comprises dans l'actif de l'entreprise et à la diminution de leur revenu.

Valeurs concernées :

- .Valeurs de l'état
- .Valeurs jouissant de la garantie de l'état
- .Obligations émises par les banques
- .Titres de créances négociables (B.S.F.)
- .Titres de créances négociables (certificats de dépôt)
- .Obligations cotées à la bourse des valeurs
- .Autres Obligations dont l'émission a reçu le visa du CDVM
- .Obligations émises par les fonds de placements collectifs en titrisation

Cette provision est alimentée par les plus-values réalisées sur les placements précités

Si moins-value le montant est imputé sur la provision de capitalisation.

Plafond de la provision de capitalisation = 15% des valeurs précitées.

✓ **Provision pour aléas financiers**

Provision destinée à compenser la baisse de rendement de l'actif.

Si le taux de rendement des placements affectés à la représentation des provisions techniques afférentes aux opérations d'assurances vie ou à la gestion spéciale des rentes accidents du travail, diminué d'un dixième, est inférieur au quotient du montant des intérêts techniques et du montant moyen des mathématiques brutes de réassurances des deux derniers exercices, une provision pour aléas financier est constituée.

Elle est calculée comme suit :

a-Taux de rendement des placements = (Produits des placements - charges de placts) /
Montant moyen des P.M.

b-Montant des intérêts techniques

c-Intérêts techniques / Montant moyen des P.M.

Si $a \times 90\% < c$: la dotation = à la différence entre $a \times 90\%$ et c.

Les primes à émettre et les primes à annuler sont déterminées suivant la méthode shein ladder

• **- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif**

c. Passif circulant (hors trésorerie)

♦ **Dettes pour espèces remises par les réassureurs**

Ce compte enregistre les dépôts des réassureurs correspondant à la part de ceux ci dans les provisions techniques sauf la société centrale de réassurance la Société Centrale de Réassurance "SCR" au titre des 10% de cession légale

♦ **- Dettes du passif circulant**

Les dettes sont inscrites en comptabilité à leur valeur nominale.

- ♦ **- Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges**
- ♦ **- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif**

d. Trésorerie

♦ **-Trésorerie - Actif**

Ce compte ne regroupe que les comptes de trésorerie dont le solde est débiteur.

♦ **-Trésorerie - Passif**

Ce compte ne regroupe que les comptes de trésorerie dont le solde est créditeur.

10.2.2 Bilans des trois derniers exercices

Bilan 2006

A C T I F	Exercice Brut	Amort/Prov..	Net	Exercice Précédent
ACTIF IMMOBILISE	3 324 620 771,25	106 829 658,34	3 217 791 112,91	2 935 551 798,99
<u>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</u>	17 464 973,41	15 084 722,72	2 380 250,69	6 762 585,82
Frais préliminaires	9 295 403,68	8 371 913,66	923 490,02	2 610 635,24
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 169 569,73	6 712 809,06	1 456 760,67	4 151 950,58
Primes de remboursement des obligations				0,00
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	2 976 458,51	1 866 969,64	1 109 488,87	1 283 631,39
Immobilisation en recherche et développement			0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0,00	0,00
Fonds commercial			0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	2 976 458,51	1 866 969,64	1 109 488,87	1 283 631,39
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	54 527 368,16	32 877 616,93	21 649 751,23	21 975 389,93
Terrains				0,00
Constructions	11 661 166,66	2 321 902,56	9 339 264,10	9 783 588,53
Installations techniques, matériel et outillage			0,00	0,00
Matériel de transport	6 440 737,10	4 295 285,10	2 145 452,00	987 592,80
Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	36 425 464,40	26 260 429,27	10 165 035,13	11 204 208,60
Autres immobilisations corporelles				0,00
Immobilisations corporelles en cours				0,00
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (AUTRES QUE PLACEMENTS)</u>	51 438 284,61	1 650 000,00	49 788 284,61	26 791 678,66
Prêts immobilisés	8 938 542,59		8 938 542,59	9 313 232,64
Autres créances financières	107 351,06		107 351,06	114 055,06
Titres de participation	42 390 700,00	1 650 000,00	40 740 700,00	17 362 700,00
Autres titres immobilisés	1 690,96		1 690,96	1 690,96
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	3 198 213 686,56	55 350 349,05	3 142 863 337,51	2 878 738 513,19
Placements immobiliers	155 847 858,08	18 298 885,14	137 548 972,94	141 809 561,99
Obligations et bons et titres ce créances négociables	291 060 863,04		291 060 863,04	245 652 989,04
Actions et parts sociales	2 628 342 204,95	37 051 463,91	2 591 290 741,04	2 402 082 372,62
Prêts et effets assimilés	19 005 008,23		19 005 008,23	13 770 119,98
Dépôts en comptes indisponibles	75 524 750,29		75 524 750,29	1 032 292,88
Placements affectés aux contrats en unités de compte			0,00	0,00
Dépôts auprès des cédantes			0,00	0,00
Autres placements	28 433 001,97		28 433 001,97	74 391 176,68
<u>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</u>	0,00	0,00	0,00	0,00

Diminution de créances immobilisées et des placements			0,00	0,00
Augm. des dettes de financement et des provisions tech			0,00	0,00
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	1 230 186 637,66	254 280 232,90	975 906 404,76	1 016 414 005,19
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	398 656 365,47	0,00	398 656 365,47	365 942 450,07
Provisions pour primes non acquises	11 660 469,88		11 660 469,88	11 778 620,04
Provisions pour sinistres à payer	259 000 952,85		259 000 952,85	227 765 052,61
Provisions des assurances vie	116 660 668,47		116 660 668,47	103 016 852,97
Autres provisions techniques	11 334 274,27		11 334 274,27	23 381 924,45
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	824 174 431,39	254 280 232,90	569 894 198,49	644 598 862,96
Cessionnaires et cptes rattachés débiteurs	18 934 679,33	2 245 645,55	16 689 033,78	16 272 081,72
Assurés, intermédiaires , cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	682 626 694,91	248 047 423,12	434 579 271,79	385 367 444,49
Personnel débiteur	1 568 835,76		1 568 835,76	1 523 308,44
Etat débiteur	6 501 362,26		6 501 362,26	760 109,36
Comptes d'associés débiteurs			0,00	0,00
Autres débiteurs	69 173 713,36	3 987 164,23	65 186 549,13	189 682 653,12
Comptes de régularisation-actif	45 369 145,77		45 369 145,77	50 993 265,83
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)	7 355 840,80		7 355 840,80	5 872 692,16
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF				0,00
TRESORERIE-ACTIF	4 648 027,76	0,00	4 648 027,76	4 968 497,39
Chèques et valeurs à encaisser				0,00
Banques, TGR, C.C.P.	4 288 961,00		4 288 961,00	4 610 822,40
Caisses, régies d'avances et accreditifs	359 066,76		359 066,76	357 674,99
TOTAL GENERAL	4 559 455 436,67	361 109 891,24	4 198 345 545,43	3 956 934 301,57

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
FINANCEMENT PERMANENT	3 717 216 673,30	3 349 069 120,94
CAPITAUX PROPRES	569 140 865,14	394 477 368,55
Capital social ou fonds d'établissement	116 000 000,00	116 000 000,00
à déduire : Actionnaires, capital souscrit non appelé		0,00
Capital appelé, (dont versé.....)		0,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00
Ecarts de réévaluation		0,00
Réserve légale	11 600 000,00	11 600 000,00
Autres réserves	57 000 000,00	57 000 000,00
Report à nouveau (1)	122 877 368,55	58 677 204,85
Fonds social complémentaire		0,00
Résultats nets en instance d'affectation (1)		
Résultat net de l'exercice (1)	261 663 496,59	151 200 163,70
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	53 564,41	178 382,60
Provisions réglementées	53 564,41	178 382,60
DETTES DE FINANCEMENT	3 952 723,33	3 838 778,63
Emprunts obligataires		0,00
Emprunts pour fonds d'établissement		0,00
Autres dettes de financement	3 952 723,33	3 838 778,63
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	0,00	300 000,00
Provisions pour risques	0,00	0,00
Provisions pour charges	0,00	300 000,00
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	3 144 069 520,42	2 950 274 591,16
Provisions pour primes non acquises	116 604 698,92	117 786 201,01
Provisions pour sinistres à payer	1 920 402 729,29	1 700 456 121,05
Provisions des assurances vie	1 075 659 009,75	927 931 825,85
Provisions pour fluctuation de sinistralité	6 028 141,36	0,00
Provisions pour aléas financiers	0,00	0,00
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Provisions pour participation aux bénéfices	1 389 209,43	23 549 969,21
Provisions techniques sur placements	14 650 800,68	21 750 239,04
Autres provisions techniques	9 334 930,99	158 800 235,00
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF		
Augmentation des créances immobilisées et des placements		0,00
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		0,00
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	456 654 508,81	440 621 435,82
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	109 693 236,81	95 660 706,42

Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	109 693 236,81	95 660 706,42
DETTES DE PASSIF CIRCULANT	346 961 272,00	344 960 729,40
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	54 925 424,13	66 324 402,83
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	131 038 976,06	139 132 114,89
Personnel créditeur	153 844,51	132 097,38
Organismes sociaux créditeurs	977 277,76	877 820,57
Etat créditeur	75 397 970,18	17 471 742,77
Comptes d'associés créditeurs		0,00
Autres créanciers	20 374 022,84	85 794 787,70
Comptes de régularisation-passif	64 093 756,52	35 227 763,26
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		0,00
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants)		0,00
TRESORERIE-PASSIF	24 474 363,32	167 243 744,81
Crédits d'escompte		0,00
Crédits de trésorerie		0,00
Banques	24 474 363,32	167 243 744,81
TOTAL GENERAL	4 198 345 545,43	3 956 934 301,57
(1) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)		

Bilan 2005

ACTIF	Exercice Brut	Amort / Prov	Net	Exercice Précédent
ACTIF IMMOBILISE	3 043 385 389,86	107 833 590,87	2 935 551 798,99	2 424 860 542,55
<u>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</u>	17 464 973,41	10 702 387,59	6 762 585,82	10 497 117,43
Frais préliminaires	9 295 403,68	6 684 768,44	2 610 635,24	4 522 430,97
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 169 569,73	4 017 619,15	4 151 950,58	5 974 686,46
Primes de remboursement des obligations			0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	2 415 398,51	1 131 767,12	1 283 631,39	659 996,38
Immobilisation en recherche et développement			0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0,00	0,00
Fonds commercial			0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	2 415 398,51	1 131 767,12	1 283 631,39	659 996,38
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	51 534 552,94	29 559 163,01	21 975 389,93	17 723 427,89
Terrains			0,00	0,00
Constructions	10 987 897,88	1 204 309,35	9 783 588,53	8 333 117,37
Installations techniques, matériel et outillage			0,00	0,00
Matériel de transport	5 432 533,10	4 444 940,30	987 592,80	1 468 854,97
Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	35 114 121,96	23 909 913,36	11 204 208,60	7 921 455,55
Autres immobilisations corporelles			0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours			0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (AUTRES QUE PLACEMENTS)</u>	28 441 678,66	1 650 000,00	26 791 678,66	104 390 415,80
Prêts immobilisés	9 313 232,64		9 313 232,64	10 310 801,11
Autres créances financières	114 055,06		114 055,06	110 057,06
Titres de participation	19 012 700,00	1 650 000,00	17 362 700,00	93 967 866,67
Autres titres immobilisés	1 690,96		1 690,96	1 690,96
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	2 943 528 786,34	64 790 273,15	2 878 738 513,19	2 291 589 585,05
Placements immobiliers	155 847 858,08	14 038 296,09	141 809 561,99	179 090 151,08
Obligations et bons	245 652 989,04		245 652 989,04	214 208 738,34
Actions et parts sociales	2 452 834 349,68	50 751 977,06	2 402 082 372,62	1 843 174 462,36
Prêts et effets assimilés	13 770 119,98		13 770 119,98	9 345 310,96
Dépôts en comptes indisponibles	1 032 292,88		1 032 292,88	4 785 554,67
Placements affectés aux contrats en unités de compte	0,00		0,00	0,00
Dépôts auprès des cédantes	0,00		0,00	1 011 347,51
Autres placements	74 391 176,68		74 391 176,68	39 974 020,13
<u>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</u>	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution de créances immobilisées et des placements			0,00	0,00

Augm. des dettes de financement et des provisions techniques			0,00	0,00
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	1 297 823 774,87	281 409 769,68	1 016 414 005,19	1 096 000 222,47
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	365 942 450,07	0,00	365 942 450,07	377 210 869,04
Provisions pour primes non acquises	11 778 620,04		11 778 620,04	12 065 970,60
Provisions pour sinistres à payer	227 765 052,61		227 765 052,61	248 390 355,10
Provisions mathématiques	103 016 852,97		103 016 852,97	96 348 493,76
Provisions techniques des contrats en unités de compte			0,00	0,00
Autres provisions techniques	23 381 924,45		23 381 924,45	20 406 049,58
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	926 008 632,64	281 409 769,68	644 598 862,96	711 370 457,71
Cessionnaires, cédants, coass. et cptes rattachés débiteurs	17 765 497,24	1 493 415,52	16 272 081,72	17 579 869,10
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	661 296 634,42	275 929 189,93	385 367 444,49	493 337 110,95
Personnel débiteur	1 523 308,44		1 523 308,44	1 132 019,33
Etat débiteur	760 109,36		760 109,36	52 058 469,96
Comptes d'associés débiteurs			0,00	0,00
Autres débiteurs	193 669 817,35	3 987 164,23	189 682 653,12	104 577 483,80
Comptes de régularisation-actif	50 993 265,83		50 993 265,83	42 685 504,57
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)	5 872 692,16		5 872 692,16	7 418 895,72
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (Eléments circulants)				0,00
TRESORERIE-ACTIF	4 968 497,39	0,00	4 968 497,39	4 103 162,36
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, TGR, C.C.P.	4 610 822,40		4 610 822,40	3 779 141,66
Caisses, régies d'avances et accréditifs	357 674,99		357 674,99	324 020,70
TOTAL GENERAL	4 346 177 662,12	389 243 360,55	3 956 934 301,57	3 524 963 927,38

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
FINANCEMENT PERMANENT	3 349 069 120,94	3 001 821 241,32
CAPITAUX PROPRES	394 477 368,55	243 277 204,85
Capital social ou fonds d'établissement	116 000 000,00	116 000 000,00
à déduire : Actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé, (dont versé.....)		
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	11 600 000,00	10 000 000,00
Autres réserves	57 000 000,00	57 000 000,00
Report à nouveau (1)	58 677 204,85	346 875,02
Résultats nets en instance d'affectation (1)		
Résultat net de l'exercice (1)	151 200 163,70	59 930 329,83
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	178 382,60	21 215,80
Provisions réglementées	178 382,60	21 215,80
DETTES DE FINANCEMENT	3 838 778,63	3 182 025,63
Emprunts obligataires		
Emprunts pour fonds d'établissement		
Autres dettes de financement	3 838 778,63	3 182 025,63
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	300 000,00	480 000,00
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	300 000,00	480 000,00
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	2 950 274 591,16	2 754 860 795,04
Provisions pour primes non acquises	117 786 201,01	120 659 705,97
Provisions pour sinistres à payer	1 568 940 325,48	1 570 056 729,26
Provisions mathématiques vie	927 931 825,85	799 149 554,02
Provisions d'équilibrage		
Provisions pour risque d'exibilité des engagements techniques	10 070 040,86	12 659 366,15
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Autres provisions techniques	325 546 197,96	252 335 439,64
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF		
Augmentation des créances immobilisées et des placements		
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	440 621 435,82	519 003 321,01
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	95 660 706,42	112 188 264,49
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	95 660 706,42	112 188 264,49
DETTES DE PASSIF CIRCULANT	344 960 729,40	406 815 056,52

Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	66 324 402,83	72 024 432,62
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	139 132 114,89	161 872 623,98
Personnel créditeur	132 097,38	273 103,36
Organismes sociaux créditeurs	877 820,57	947 320,79
Etat créditeur	17 471 742,77	99 427 679,87
Comptes d'associés créditeurs		0,00
Autres créanciers	85 794 787,70	29 679 933,13
Comptes de régularisation-passif	35 227 763,26	42 589 962,77
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants)		
TRESORERIE-PASSIF	167 243 744,81	4 139 365,05
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques	167 243 744,81	4 139 365,05
TOTAL GENERAL	3 956 934 301,57	3 524 963 927,38
(1) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)		

Bilan 2004

ACTIF	Exercice Brut	Amort.	Net	Exercice Précédent
ACTIF IMMOBILISE	2 624 142 390,71	199 281 848,16	2 424 860 542,55	2 132 657 373,43
<u>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</u>	24 448 985,29	13 951 867,86	10 497 117,43	2 680 675,29
Frais préliminaires	9 460 710,76	4 938 279,79	4 522 430,97	2 169 295,14
Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 988 274,53	9 013 588,07	5 974 686,46	511 380,15
Primes de remboursement des obligations			0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	1 324 023,72	664 027,34	659 996,38	403 552,04
Immobilisation en recherche et développement			0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0,00	0,00
Fonds commercial			0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	1 324 023,72	664 027,34	659 996,38	403 552,04
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	42 924 061,37	25 200 633,48	17 723 427,89	8 392 877,34
Terrains			0,00	0,00
Constructions	8 507 427,01	174 309,64	8 333 117,37	0,00
Installations techniques, matériel et outillage			0,00	0,00
Matériel de transport	5 166 569,10	3 697 714,13	1 468 854,97	1 317 216,78
Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	29 250 065,26	21 328 609,71	7 921 455,55	7 075 660,56
Autres immobilisations corporelles			0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours			0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (AUTRES QUE PLACEMENTS)</u>	106 040 415,80	1 650 000,00	104 390 415,80	105 808 490,14
Prêts immobilisés	10 310 801,11		10 310 801,11	11 729 720,35
Autres créances financières	110 057,06		110 057,06	109 212,16
Titres de participation	95 617 866,67	1 650 000,00	93 967 866,67	93 967 866,67
Autres titres immobilisés	1 690,96		1 690,96	1 690,96
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	2 449 404 904,53	157 815 319,48	2 291 589 585,05	2 015 371 778,62
Placements immobiliers	188 867 858,08	9 777 707,00	179 090 151,08	98 861 368,24
Obligations et bons	214 208 738,34		214 208 738,34	234 556 764,86
Actions et parts sociales	1 991 212 074,84	148 037 612,48	1 843 174 462,36	1 629 721 108,71
Prêts et effets assimilés	9 345 310,96		9 345 310,96	7 900 143,57
Dépôts en comptes indisponibles	4 785 554,67		4 785 554,67	979 679,01
Placements affectés aux contrats en unités de compte			0,00	0,00
Dépôts auprès des cédantes	1 011 347,51		1 011 347,51	1 482 488,73
Autres placements	39 974 020,13		39 974 020,13	41 870 225,50
<u>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</u>	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution de créances immobilisées et des placements			0,00	0,00

Augm. des dettes de financement et des provisions techniques			0,00	0,00
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	1 333 989 451,62	237 989 229,15	1 096 000 222,47	1 132 595 891,76
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	377 210 869,04	0,00	377 210 869,04	351 771 466,73
Provisions pour primes non acquises	12 065 970,60		12 065 970,60	10 960 160,03
Provisions pour sinistres à payer	248 390 355,10		248 390 355,10	232 165 899,58
Provisions mathématiques	96 348 493,76		96 348 493,76	91 888 365,41
Provisions techniques des contrats en unités de compte	0,00		20 406 049,58	0,00
Autres provisions techniques	20 406 049,58			16 757 041,71
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	949 359 686,86	237 989 229,15	711 370 457,71	779 660 893,39
Cessionnaires, cédants, coass. et cptes rattachés débiteurs	19 073 284,62	1 493 415,52	17 579 869,10	23 936 443,66
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	729 092 414,35	235 755 303,40	493 337 110,95	555 651 069,86
Personnel débiteur	1 132 019,33		1 132 019,33	1 226 356,30
Etat débiteur	52 058 469,96		52 058 469,96	51 962 996,98
Comptes d'associés débiteurs	0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs	105 317 994,03	740 510,23	104 577 483,80	116 080 451,55
Comptes de régularisation-actif	42 685 504,57		42 685 504,57	30 803 575,04
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)	7 418 895,72		7 418 895,72	1 163 531,64
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (Eléments circulants)				0,00
TRESORERIE-ACTIF	4 103 162,36	0,00	4 103 162,36	4 334 152,74
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, TGR, C.C.P.	3 779 141,66		3 779 141,66	4 107 301,99
Caisses, régies d'avances et accréditifs	324 020,70		324 020,70	226 850,75
TOTAL GENERAL	3 962 235 004,69	437 271 077,31	3 524 963 927,38	3 269 587 417,93

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
FINANCEMENT PERMANENT	3 001 821 241,32	2 723 662 633,01
CAPITAUX PROPRES	243 277 204,85	148 364 440,02
Capital social ou fonds d'établissement	116 000 000,00	100 000 000,00
à déduire : Actionnaires, capital souscrit non appelé		-42 000 000,00
Capital appelé, (dont versé.....)		0,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00
Ecart de réévaluation		0,00
Réserve légale	10 000 000,00	10 000 000,00
Autres réserves	57 000 000,00	100 155 800,00
Report à nouveau (1)	346 875,02	-40 495 990,79
Résultats nets en instance d'affectation (1)		0,00
Résultat net de l'exercice (1)	59 930 329,83	20 704 630,81
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	21 215,80	29 440,54
Provisions réglementées	21 215,80	29 440,54
DETTES DE FINANCEMENT	3 182 025,63	3 086 290,91
Emprunts obligataires		0,00
Emprunts pour fonds d'établissement		0,00
Autres dettes de financement	3 182 025,63	3 086 290,91
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	480 000,00	480 000,00
Provisions pour risques		0,00
Provisions pour charges	480 000,00	480 000,00
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	2 754 860 795,04	2 571 702 461,54
Provisions pour primes non acquises	120 659 705,97	109 601 600,33
Provisions pour sinistres à payer	1 570 056 729,26	1 501 318 827,61
Provisions mathématiques vie	799 149 554,02	743 654 155,64
Provisions d'équilibrage		0,00
Provisions pour risque d'exigibilité des engagements techniques	12 659 366,15	11 743 626,70
Provisions techniques des contrats en unités de compte		0,00
Autres provisions techniques	252 335 439,64	205 384 251,26
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF		
Augmentation des créances immobilisées et des placements		0,00
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		0,00
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	519 003 321,01	532 412 962,49
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	112 188 264,49	105 481 047,09
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	112 188 264,49	105 481 047,09
DETTES DE PASSIF CIRCULANT	406 815 056,52	426 931 915,40

Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	72 024 432,62	67 406 089,72
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	161 872 623,98	196 033 803,52
Personnel créditeur	273 103,36	170 269,83
Organismes sociaux créditeurs	947 320,79	939 521,73
Etat créditeur	99 427 679,87	96 081 711,89
Comptes d'associés créditeurs	0,00	34 982 435,00
Autres créanciers	29 679 933,13	10 010 585,51
Comptes de régularisation-passif	42 589 962,77	21 307 498,20
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		0,00
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants)		0,00
TRESORERIE-PASSIF	4 139 365,05	13 511 822,43
Crédits d'escompte		0,00
Crédits de trésorerie		0,00
Banques	4 139 365,05	13 511 822,43
TOTAL GENERAL	3 524 963 927,38	3 269 587 417,93
(1) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)		

10.2.3 Comptes de Produits et Charges des trois derniers exercices

Compte de produits et charges 2006

CPC VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	69 564 695,94	16 113 689,17	53 451 006,77	112 946 480,52
	Primes émises	69 564 695,94	16 113 689,17	53 451 006,77	112 946 480,52
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	4 239 328,75	0,00	4 239 328,75	2 921 937,52
	Subventions d'exploitation			0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	320 103,97		320 103,97	183 451,76
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	3 919 224,78		3 919 224,78	2 738 485,76
3	PRESTATIONS ET FRAIS	186 038 439,07	28 014 045,07	158 024 394,00	187 123 907,71
	Prestations et frais payés	63 042 016,29	12 846 105,05	50 195 911,24	63 124 704,22
	Variation des provisions pour sinistres à payer	5 662 170,49	2 950 155,84	2 712 014,65	-11 166 528,94
	Variation des provisions des assurances vie	147 727 183,90	13 643 815,50	134 083 368,40	122 113 912,62
	Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	6 028 141,36		6 028 141,36	0,00
	Variation des provisions pour aléas financiers	0,00		0,00	0,00
	Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte	0,00		0,00	0,00
	Variation des provisions pour participation aux bénéfices	-22 160 759,78		-22 160 759,78	15 931 830,86
	Variation des autres provisions techniques	-14 260 313,19	-1 426 031,32	-12 834 281,87	-2 880 011,05
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	24 024 524,05	0,00	24 024 524,05	41 671 222,69
	Charges d'acquisition des contrats	7 416 613,95		7 416 613,95	20 199 975,08
	Achats consommés de matières et fournitures	557 796,40		557 796,40	780 861,62
	Autres charges externes	3 738 313,42		3 738 313,42	6 007 882,03
	Impôts et taxes	931 934,66		931 934,66	746 769,02
	Charges de personnel	8 468 225,58		8 468 225,58	10 637 797,07
	Autres charges d'exploitation	421 983,91		421 983,91	3 825,91
	Dotations d'exploitation	2 489 656,13		2 489 656,13	3 294 111,96
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	70 254 860,21	0,00	70 254 860,21	91 551 876,61
	Revenus des placements	19 939 882,04		19 939 882,04	15 956 933,80
	Gains de change			0,00	0,00
	Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	6 221,74		6 221,74	
	Profits sur réalisation de placements	46 386 837,29		46 386 837,29	19 004 643,81
	Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)			0,00	0,00
	Profits provenant de la réévaluation des placements affectés			0,00	0,00
	Intérêts et autres produits de placements			0,00	
	Reprises sur charges de plac. ; Transf. de charges	3 921 919,14		3 921 919,14	56 590 299,00
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	3 395 130,70	0,00	3 395 130,70	3 504 213,53

Charges d'intérêts	0,00		0,00	1 192 252,35
Frais de gestion des placements	819 559,40		819 559,40	679 744,28
Pertes de change	0,00		0,00	0,00
Amortissement des différences sur prix de remboursement	813 737,39		813 737,39	0,00
Pertes sur réalisation de placements	709,02		709,02	
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés			0,00	0,00
Ajust. de VARCUC(1)(moins values non réalisées)			0,00	0,00
Autres charges de placements			0,00	
Dotations sur placement	1 761 124,89		1 761 124,89	1 632 216,90
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)		-69 399 208,92	-11 900 355,90	-57 498 853,02
-24 879 049,28				
(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.				

CPC NON VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	775 702 728,45	120 938 688,18	654 764 040,27	564 891 419,17
	Primes émises	774 521 226,36	120 820 538,02	653 700 688,34	562 305 264,77
	Variation des provisions pour primes non acquises	-1 181 502,09	-118 150,16	-1 063 351,93	-2 586 154,40
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	119 014 110,38	0,00	119 014 110,38	11 804 956,75
	Subventions d'exploitation			0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	2 615 950,29		2 615 950,29	6 005 747,05
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	116 398 160,09		116 398 160,09	5 799 209,70
3	PRESTATIONS ET FRAIS	516 835 293,94	83 104 947,35	433 730 346,59	387 695 947,93
	Prestations et frais payés	438 105 847,01	65 440 821,81	372 665 025,20	302 426 781,93
	Variation des provisions pour sinistres à payer	213 934 437,75	28 285 744,40	185 648 693,35	37 102 286,31
	Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	0,00		0,00	0,00
	Variation des provisions pour aléas financiers	0,00		0,00	-988 000,00
	Variation des provisions pour participation aux bénéfices	0,00		0,00	0,00
	Variation des autres provisions techniques	-135 204 990,82	-10 621 618,86	-124 583 371,96	49 154 879,69
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	283 191 891,36	0,00	283 191 891,36	214 087 972,67
	Charges d'acquisition des contrats	105 923 667,34		105 923 667,34	90 831 843,97
	Achats consommés de matières et fournitures	2 597 428,70		2 597 428,70	2 721 462,06
	Autres charges externes	26 758 448,81		26 758 448,81	23 498 103,42
	Impôts et taxes	6 937 517,91		6 937 517,91	4 707 851,28
	Charges de personnel	39 433 048,53		39 433 048,53	37 074 892,97
	Autres charges d'exploitation	2 037 020,74		2 037 020,74	85 205,03
	Dotations d'exploitation	99 504 759,33		99 504 759,33	55 168 613,94
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	320 365 489,18	0,00	320 365 489,18	215 183 438,38
	Revenus des placements	147 948 584,49		147 948 584,49	48 417 020,53
	Gains de change	77 818,96		77 818,96	181 032,42
	Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,00		0,00	
	Profits sur réalisation de placements	150 664 318,50		150 664 318,50	123 828 429,36
	Profits provenant de la réévaluation des placements affectés			0,00	
	Intérêts et autres produits de placements	1 697 224,37		1 697 224,37	2 061 619,65
	Reprises sur charges de plact. ; Transf. de charges	19 977 542,86		19 977 542,86	40 695 336,42
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	10 557 207,47	0,00	10 557 207,47	9 303 191,67
	Charges d'intérêts	2 186 907,75		2 186 907,75	2 645 171,83
	Frais de gestion des placements	2 339 916,83		2 339 916,83	3 785 069,91
	Pertes de change	183 321,26		183 321,26	37 948,98
	Amortissement des différences sur prix de remboursement	246 009,50		246 009,50	

Pertes sur réalisation de placements	1916,98		1 916,98	206 430,00
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés			0,00	0,00
Autres charges de placements	160,50		160,50	198,76
Dotations sur placement	5 598 974,65		5 598 974,65	2 628 372,19
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	404 497 935,24	37 833 740,83	366 664 194,41	180 792 702,03

CPC VIE & NON VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	845 267 424,39	137 052 377,35	708 215 047,04	677 837 899,69
	Primes émises	844 085 922,30	136 934 227,19	707 151 695,11	675 251 745,29
	Variation des provisions pour primes non acquises	-1 181 502,09	-118 150,16	-1 063 351,93	-2 586 154,40
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	123 253 439,13	0,00	123 253 439,13	14 726 894,27
	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	2 936 054,26	0,00	2 936 054,26	6 189 198,81
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	120 317 384,87	0,00	120 317 384,87	8 537 695,46
3	PRESTATIONS ET FRAIS	702 873 733,01	111 118 992,42	591 754 740,59	574 819 855,64
	Prestations et frais payés	501 147 863,30	78 286 926,86	422 860 936,44	365 551 486,15
	Variation des provisions pour sinistres à payer	219 596 608,24	31 235 900,24	188 360 708,00	25 935 757,37
	Variation des provisions des assurances vie	147 727 183,90	13 643 815,50	134 083 368,40	122 113 912,62
	Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	6 028 141,36	0,00	6 028 141,36	0,00
	Variation des provisions pour aléas financiers	0,00	0,00	0,00	-988 000,00
	Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte	0,00	0,00	0,00	0,00
	Variation des provisions pour participation aux bénéfices	-22 160 759,78	0,00	-22 160 759,78	15 931 830,86
	Variation des autres provisions techniques	-149 465 304,01	-12 047 650,18	-137 417 653,83	46 274 868,64
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	307 216 415,41	0,00	307 216 415,41	255 759 195,36
	Charges d'acquisition des contrats	113 340 281,29	0,00	113 340 281,29	111 031 819,05
	Achats consommés de matières et fournitures	3 155 225,10	0,00	3 155 225,10	3 502 323,68
	Autres charges externes	30 496 762,23	0,00	30 496 762,23	29 505 985,45
	Impôts et taxes	7 869 452,57	0,00	7 869 452,57	5 454 620,30
	Charges de personnel	47 901 274,11	0,00	47 901 274,11	47 712 690,04
	Autres charges d'exploitation	2 459 004,65	0,00	2 459 004,65	89 030,94
	Dotations d'exploitation	101 994 415,46	0,00	101 994 415,46	58 462 725,90
5	PRODUITS DES PLACETS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	390 620 349,39	0,00	390 620 349,39	306 735 314,99
	Revenus des placements	167 888 466,53	0,00	167 888 466,53	64 373 954,33
	Gains de change	77 818,96	0,00	77 818,96	181 032,42
	Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	6 221,74	0,00	6 221,74	0,00
	Profits sur réalisation de placements	197 051 155,79	0,00	197 051 155,79	142 833 073,17
	Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0,00	0,00	0,00	0,00
	Intérêts et autres produits de placements	1 697 224,37	0,00	1 697 224,37	2 061 619,65
	Reprises sur charges de plac. ; Transf. de	23 899 462,00	0,00	23 899 462,00	97 285 635,42

	charges				
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	13 952 338,17	0,00	13 952 338,17	12 807 405,20
	Charges d'intérêts	2 186 907,75	0,00	2 186 907,75	3 837 424,18
	Frais de gestion des placements	3 159 476,23	0,00	3 159 476,23	4 464 814,19
	Pertes de change	183 321,26	0,00	183 321,26	37 948,98
	Amortissement des différences sur prix de remboursement	1 059 746,89	0,00	1 059 746,89	0,00
	Pertes sur réalisation de placements	2 626,00	0,00	2 626,00	206 430,00
	Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges de placements	160,50	0,00	160,50	198,76
	Dotations sur placement	7 360 099,54	0,00	7 360 099,54	4 260 589,09
	RESULTAT TECHNIQUE VIE & NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	335 098 726,32	25 933 384,93	309 165 341,39	155 913 652,75

CPC NON TECHNIQUE		Opérations			
		Propres à l'Exercice	Concernant les exercices précédents	Totaux Exercice	Exercice précédent
1	PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	3 279 820,67	55 435,45	3 335 256,12	5 151 333,61
	Produits d'exploitation non techniques courants	90,00		90,00	75,00
	Intérêts et autres produits non techniques courants	2 939 287,40	55 435,45	2 994 722,85	4 785 481,57
	Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir				
	Autres produits non techniques courants	340 443,27		340 443,27	365 777,04
	Reprises non techniques, transferts de charges				0,00
2	CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	1 201 404,17	0,00	1 201 404,17	5 515 728,58
	Charges d'exploitation non techniques courantes	1 126 159,17		1 126 159,17	938 588,72
	Charges financières non techniques courantes				0,00
	Amortissement des différences sur prix de remboursement				
	Autres charges non techniques courantes	75 245,00		75 245,00	1 330 485,86
	Dotations non techniques				3 246 654,00
	Résultat non technique courant (1 - 2)	2 078 416,50	55 435,45	2 133 851,95	-364 394,97
3	PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	391 937,61	0,00	391 937,61	48 936,49
	Produits des cessions d'immobilisations	152 333,33		152 333,33	0,00
	Subventions d'équilibre				0,00
	Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif				0,00
	Autres produits non courants	61 221,68		61 221,68	27 720,69
	Reprises non courantes, transferts de charges	178 382,60		178 382,60	21 215,80
4	CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	83 213,44	2 841,92	86 055,36	373 998,57
	Valeurs nettes d'amts des immobilisations cédées				53 368,64
	Subventions accordées				0,00
	Perte provenant de la réévaluation des éléments d'actif				
	Autres charges non courantes	29 649,03	2 841,92	32 490,95	142 247,33
	Dotations non courantes	53 564,41		53 564,41	178 382,60
	Résultat non technique non courant (3 - 4)	308 724,17	-2 841,92	305 882,25	-325 062,08
	RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	2 387 140,67	52 593,53	2 439 734,20	-689 457,05

CPC GLOBAL		Ecoulé	Précédent
I	RESULTAT TECHNIQUE VIE	-57 498 853,02	-24 879 049,28
II	RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	366 664 194,41	180 792 702,03
III	RESULTAT NON TECHNIQUE	2 439 734,20	-689 457,05

IV	RESULTAT AVANT IMPOTS	311 605 075,59	155 224 195,70
V	IMPOTS SUR LES RESULTATS+ FOND DE SOLIDARITE DES ASSURANCES	49 941 579,00	4 024 032,00
VI	RESULTAT NET	261 663 496,59	151 200 163,70
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	127 945 195,73	207 420 294,65
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON-VIE	1 094 143 639,83	791 879 814,30
	TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	3 727 193,73	5 200 270,10
	TOTAL DES PRODUITS	1 225 816 029,29	1 004 500 379,05
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	185 444 048,75	232 299 343,93
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON-VIE	727 479 445,42	611 087 112,27
	TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	1 287 459,53	5 889 727,15
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	49 941 579,00	4 024 032,00
	TOTAL DES CHARGES	964 152 532,70	853 300 215,35
	RESULTAT NET	261 663 496,59	151 200 163,70

Comptes de produits et charges 2005

CPC VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	131 978 768,98	19 032 288,46	112 946 480,52	98 817 933,07
	Primes émises	131 978 768,98	19 032 288,46	112 946 480,52	98 817 933,07
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	2 921 937,52	0,00	2 921 937,52	209 574,14
	Subventions d'exploitation				0,00
	Autres produits d'exploitation	183 451,76		183 451,76	122 183,12
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 738 485,76		2 738 485,76	87 391,02
3	PRESTATIONS ET FRAIS	206 481 280,16	19 357 372,45	187 123 907,71	106 533 951,31
	Prestations et frais payés	79 471 287,34	16 346 583,12	63 124 704,22	70 512 545,06
	Variation des provisions pour sinistres à payer	-15 066 458,05	-3 899 929,11	-11 166 528,94	-5 509 680,63
	Variation des provisions mathématiques vie	128 782 271,83	6 668 359,21	122 113 912,62	51 035 270,03
	Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte			0,00	0,00
	Variation des réserves p:risq d'exigibilité des engagts tech	-5 061 244,14		-5 061 244,14	816 217,63
	Variation des autres provisions techniques	18 355 423,18	242 359,23	18 113 063,95	-10 320 400,78
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	41 671 222,69		41 671 222,69	35 904 950,56
	Charges d'acquisition des contrat	20 199 975,08		20 199 975,08	19 012 557,15
	Achats consommés de matières et fournitures	780 861,62		780 861,62	706 099,98
	Autres charges externes	6 007 882,03		6 007 882,03	4 952 187,85
	Impôts et taxes	746 769,02		746 769,02	545 289,11
	Charges de personnel	10 637 797,07		10 637 797,07	8 416 213,15
	Autres charges d'exploitation	3 825,91		3 825,91	3 514,94
	Dotations d'exploitation	3 294 111,96		3 294 111,96	2 269 088,38
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	91 551 876,61		91 551 876,61	75 223 707,85
	Revenus des placements	15 956 933,80		15 956 933,80	19 149 852,39
	Gains de change	0,00		0,00	0,00
	Profits sur réalisation de placements	19 004 643,81		19 004 643,81	16 709 878,46
	Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)			0,00	0,00
	Intérêts et autres produits de placements	0,00		0,00	0,00
	Reprises sur charges de plac. ; Transf. de charges	56 590 299,00		56 590 299,00	39 363 977,00

6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	3 504 213,53	0,00	3 504 213,53	22 172 441,79
	Charges d'intérêts	1 192 252,35		1 192 252,35	1 154 185,45
	Frais de gestion des placements	679 744,28		679 744,28	595 088,10
	Pertes de change	0,00		0,00	0,00
	Pertes sur réalisation de placements	0,00		0,00	18 785 569,54
	Ajust. de VARCUC(1)			0,00	0,00
	Autres charges de placements	0,00		0,00	0,00
	Dotations sur placement	1 632 216,90		1 632 216,90	1 637 598,70
	RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)	-25 204 133,27	-325 083,99	-24 879 049,28	9 639 871,40

(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.

CPC NON VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	657 317 576,70	92 426 157,53	564 891 419,17	514 793 831,61
	Primes émises	654 444 071,74	92 138 806,97	562 305 264,77	524 746 126,68
	Variation des provisions pour primes non acquises	-2 873 504,96	-287 350,56	-2 586 154,40	9 952 295,07
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	11 804 956,75	0,00	11 804 956,75	7 211 806,65
	Subventions d'exploitation			0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	6 005 747,05		6 005 747,05	5 669 228,53
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	5 799 209,70		5 799 209,70	1 542 578,12
3	PRESTATIONS ET FRAIS	444 115 263,35	56 419 315,42	387 695 947,93	390 742 724,72
	Prestations et frais payés	372 837 955,09	70 411 173,16	302 426 781,93	278 997 494,85
	Variation des provisions pour sinistres à payer	13 950 054,27	-7 189 173,38	21 139 227,65	58 023 126,76
	Variation des provisions d'équilibrage			0,00	0,00
	Variation des réserves pour risque d'exigibilité des engagts tech	2 471 918,85		2 471 918,85	99 521,82
	Variation des autres provisions techniques	54 855 335,14	-6 802 684,36	61 658 019,50	53 622 581,29
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	214 087 972,67	0,00	214 087 972,67	215 917 556,31
	Charges d'acquisition des contrats	90 831 843,97		90 831 843,97	80 666 128,54
	Achats consommés de matières et fournitures	2 721 462,06		2 721 462,06	2 741 097,14
	Autres charges externes	23 498 103,42		23 498 103,42	19 396 754,23
	Impôts et taxes	4 707 851,28		4 707 851,28	3 750 079,06
	Charges de personnel	37 074 892,97		37 074 892,97	32 671 942,53
	Autres charges d'exploitation	85 205,03		85 205,03	141 720,58
	Dotations d'exploitation	55 168 613,94		55 168 613,94	76 549 834,23
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	215 183 438,38	0,00	215 183 438,38	160 403 445,73

	Revenus des placements	48 417 020,53		48 417 020,53	38 363 624,54
	Gains de change	181 032,42		181 032,42	21 928,91
	Profits sur réalisation de placements	123 828 429,36		123 828 429,36	82 258 275,50
	Intérêts et autres produits de placements	2 061 619,65		2 061 619,65	2 638 094,38
	Reprises sur charges de placts ; Transf. de charges	40 695 336,42		40 695 336,42	37 121 522,40
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	9 303 191,67	0,00	9 303 191,67	24 614 659,90
	Charges d'intérêts	2 645 171,83		2 645 171,83	2 464 045,97
	Frais de gestion des placements	3 785 069,91		3 785 069,91	1 345 514,43
	Pertes de change	37 948,98		37 948,98	90 422,32
	Pertes sur réalisation de placements	206 430,00		206 430,00	12 366 959,96
	Ajust. de VARCUC(1)			0,00	0,00
	Autres charges de placements	198,76		198,76	479,96
	Dotations sur placement	2 628 372,19		2 628 372,19	8 347 237,26
	RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	216 799 544,14	36 006 842,11	180 792 702,03	51 134 143,06

CPC VIE & NON VIE		Brut	Exercice Cessions	Net	Exercice précédent
1	PRIMES	789 296 345,68	111 458 445,99	677 837 899,69	613 611 764,68
	Primes émises	786 422 840,72	111 171 095,43	675 251 745,29	623 564 059,75
	Variation des provisions pour primes non acquises	-2 873 504,96	-287 350,56	-2 586 154,40	9 952 295,07
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	14 726 894,27	0,00	14 726 894,27	7 421 380,79
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	6 189 198,81	0,00	6 189 198,81	5 791 411,65
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	8 537 695,46	0,00	8 537 695,46	1 629 969,14
3	PRESTATIONS ET FRAIS	650 596 543,51	75 776 687,87	574 819 855,64	497 276 676,03
	Prestations et frais payés	452 309 242,43	86 757 756,28	365 551 486,15	349 510 039,91
	Variation des provisions pour sinistres à payer	-1 116 403,78	-11 089 102,49	9 972 698,71	52 513 446,13
	Variation des provisions mathématiques vie	128 782 271,83	6 668 359,21	122 113 912,62	51 035 270,03
	Variation des provisions d'équilibrage	0,00	0,00	0,00	0,00
	Variation des réserves p:risq d'exigibilité des engagts tech	-2 589 325,29	0,00	-2 589 325,29	915 739,45
	Variation des autres provisions techniques	73 210 758,32	-6 560 325,13	79 771 083,45	43 302 180,51
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	255 759 195,36	0,00	255 759 195,36	251 822 506,87
	Charges d'acquisition des contrats	111 031 819,05	0,00	111 031 819,05	99 678 685,69
	Achats consommés de matières et fournitures	3 502 323,68	0,00	3 502 323,68	3 447 197,12
	Autres charges externes	29 505 985,45	0,00	29 505 985,45	24 348 942,08
	Impôts et taxes	5 454 620,30	0,00	5 454 620,30	4 295 368,17
	Charges de personnel	47 712 690,04	0,00	47 712 690,04	41 088 155,68
	Autres charges d'exploitation	89 030,94	0,00	89 030,94	145 235,52
	Dotations d'exploitation	58 462 725,90	0,00	58 462 725,90	78 818 922,61
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	306 735 314,99	0,00	306 735 314,99	235 627 153,58
	Revenus des placements	64 373 954,33	0,00	64 373 954,33	57 513 476,93
	Gains de change	181 032,42	0,00	181 032,42	21 928,91
	Profits sur réalisation de placements	142 833 073,17	0,00	142 833 073,17	98 968 153,96
	Intérêts et autres produits de placements (pool ont)	2 061 619,65	0,00	2 061 619,65	2 638 094,38
	Reprises sur charges de placts ; Transf. de charges	97 285 635,42	0,00	97 285 635,42	76 485 499,40
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	12 807 405,20	0,00	12 807 405,20	46 787 101,69
	Charges d'intérêts	3 837 424,18	0,00	3 837 424,18	3 618 231,42
	Frais de gestion des placements	4 464 814,19	0,00	4 464 814,19	1 940 602,53
	Pertes de change	37 948,98	0,00	37 948,98	90 422,32
	Pertes sur réalisation de placements	206 430,00	0,00	206 430,00	31 152 529,50
	Ajust. de VARCUC(1)	0,00	0,00	0,00	0,00

Autres charges de placements	198,76	0,00	198,76	479,96
Dotations sur placement	4 260 589,09	0,00	4 260 589,09	9 984 835,96
RESULTAT TECHNIQUE VIE & NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	191 595 410,87	35 681 758,12	155 913 652,75	60 774 014,46

CPC NON TECHNIQUE		Opérations		Totaux Exercice	Exercice précédent
		Propres à l'Exercice	Concernant les exercices précédents		
1	PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	5 151 333,61	0,00	5 151 333,61	4 376 267,85
	Produits d'exploitation non techniques courants	75,00		75,00	855,00
	Intérêts et autres produits non techniques courants	4 785 481,57		4 785 481,57	4 071 220,06
	Autres produits non techniques courants	365 777,04		365 777,04	304 192,79
	Reprises non techniques, transferts de charges			0,00	0,00
2	CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	5 515 691,53	37,05	5 515 728,58	953 134,86
	Charges d'exploitation non techniques courantes	938 588,72		938 588,72	953 134,86
	Charges financières non techniques courantes			0,00	0,00
	Autres charges non techniques courantes	1 330 448,81	37,05	1 330 485,86	0,00
	Dotations non techniques	3 246 654,00		3 246 654,00	0,00
	Résultat non technique courant (1 - 2)	-364 357,92	-37,05	-364 394,97	3 423 132,99
3	PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	48 936,49	0,00	48 936,49	380 289,62
	Produits des cessions d'immobilisations			0,00	0,00
	Subventions d'équilibre			0,00	0,00
	Autres produits non courants	27 720,69		27 720,69	350 849,08
	Reprises non courantes, transferts de charges	21 215,80		21 215,80	29 440,54
4	CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	262 323,74	111 674,83	373 998,57	883 818,24
	Valeurs nettes d'amts des immobilisations cédées	53 368,64		53 368,64	0,00
	Subventions accordées			0,00	0,00
	Autres charges non courantes	30 572,50	111 674,83	142 247,33	862 602,44
	Dotations non courantes	178 382,60		178 382,60	21 215,80
	Résultat non technique non courant (3 - 4)	-213 387,25	-111 674,83	-325 062,08	-503 528,62
	RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	-577 745,17	-111 711,88	-689 457,05	2 919 604,37

CPC GLOBAL		Exercice Ecoulé	Exercice Précédent
I	RESULTAT TECHNIQUE VIE	-24 879 049,28	9 639 871,40
II	RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	180 792 702,03	51 134 143,06
III	RESULTAT NON TECHNIQUE	-689 457,05	2 919 604,37
	RESULTAT AVANT IMPOTS	155 224 195,70	63 693 618,83
	IMPOTS SUR LES RESULTATS+ FOND DE SOLIDARITE DES ASSURANCES	4 024 032,00	3 763 289,00

IV	RESULTAT NET	151 200 163,70	59 930 329,83
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	207 420 294,65	174 251 215,06
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON-VIE	791 879 814,30	682 409 083,99
	TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	5 200 270,10	4 756 557,47
	TOTAL DES PRODUITS	1 004 500 379,05	861 416 856,52
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	232 299 343,93	164 611 343,66
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON-VIE	611 087 112,27	631 274 940,93
	TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	5 889 727,15	1 836 953,10
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	4 024 032,00	3 763 289,00
	TOTAL DES CHARGES	853 300 215,35	801 486 526,69
	RESULTAT NET	151 200 163,70	59 930 329,83

Compte de Produits et Charges 2004

CPC VIE		Exercice		Exercice
		Brut	Cessions	Net précédent
1 PRIMES		125 202 640,74	26 384 707,67	98 817 933,07
	Primes émises	125 202 640,74	26 384 707,67	98 817 933,07
2 PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION		209 574,14	0,00	209 574,14
	Subventions d'exploitation			0,00
	Autres produits d'exploitation	122 183,12		105 060,41
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	87 391,02		40 850,04
3 PRESTATIONS ET FRAIS		131 563 208,80	25 029 257,49	106 533 951,31
	Prestations et frais payés	89 857 854,61	19 345 309,55	63 825 149,39
	Variation des provisions pour sinistres à payer	-4 312 245,58	1 197 435,05	29 061 848,77
	Variation des provisions mathématiques vie	55 495 398,38	4 460 128,35	56 038 877,89
	Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte			0,00
	Variation des réserves p:risq d'exigibilité des engagts tech	816 217,63		816 217,63
	Variation des autres provisions techniques	-10 294 016,24	26 384,54	-10 320 400,78
4 CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION		35 904 950,56		35 904 950,56
	Charges d'acquisition des contrats	19 012 557,15		19 012 557,15
	Achats consommés de matières et fournitures	706 099,98		706 099,98
	Autres charges externes	4 952 187,85		4 952 187,85
	Impôts et taxes	545 289,11		545 289,11
	Charges de personnel	8 416 213,15		8 416 213,15
	Autres charges d'exploitation	3 514,94		3 514,94
	Dotations d'exploitation	2 269 088,38		2 269 088,38
5 PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.		75 223 707,85		75 223 707,85

	Revenus des placements	19 149 852,39		19 149 852,39	16 680 812,65
	Gains de change	0,00		0,00	0,00
	Profits sur réalisation de placements	16 709 878,46		16 709 878,46	11 905 057,29
	Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)			0,00	0,00
	Intérêts et autres produits de placements	0,00		0,00	0,00
	Reprises sur charges de plac. ; Transf. de charges	39 363 977,00		39 363 977,00	3 247 604,80
6	CHARGES DES PLACETS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.	22 172 441,79	0,00	22 172 441,79	19 324 931,60
	Charges d'intérêts	1 154 185,45		1 154 185,45	966 886,99
	Frais de gestion des placements	595 088,10		595 088,10	422 924,97
	Pertes de change	0,00		0,00	0,00
	Pertes sur réalisation de placements	18 785 569,54		18 785 569,54	16 707,20
	Ajust. de VARCUC(1)			0,00	0,00
	Autres charges de placements	0,00		0,00	2 187,54
	Dotations sur placement	1 637 598,70		1 637 598,70	17 916 224,90
	RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)	10 995 321,58	1 355 450,18	9 639 871,40	-53 523 257,99
(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.					

CPC NON VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	Précédent
1	PRIMES	594 085 319,64	79 291 488,03	514 793 831,61	478 624 887,40
	Primes émises	605 143 425,28	80 397 298,60	524 746 126,68	471 570 205,58
	Variation des provisions pour primes non acquises	11 058 105,64	1 105 810,57	9 952 295,07	-7 054 681,82
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	7 211 806,65	0,00	7 211 806,65	3 509 137,71
	Subventions d'exploitation			0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	5 669 228,53		5 669 228,53	2 332 702,05
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 542 578,12		1 542 578,12	1 176 435,66
3	PRESTATIONS ET FRAIS	458 990 362,16	68 247 637,44	390 742 724,72	341 303 201,95
	Prestations et frais payés	328 595 488,49	49 597 993,64	278 997 494,85	261 962 921,64
	Variation des provisions pour sinistres à payer	73 050 147,23	15 027 020,47	58 023 126,76	71 830 751,18
	Variation des provisions d'équilibrage			0,00	0,00
	Variation des réserves p:risq d'exigibilité des engagts tech	99 521,82		99 521,82	1 088 822,19
	Variation des autres provisions techniques	57 245 204,62	3 622 623,33	53 622 581,29	6 420 706,94
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	215 917 556,31	0,00	215 917 556,31	185 590 254,65
	Charges d'acquisition des contrats	80 666 128,54		80 666 128,54	73 880 614,02
	Achats consommés de matières et fournitures	2 741 097,14		2 741 097,14	2 506 564,98
	Autres charges externes	19 396 754,23		19 396 754,23	15 163 865,06
	Impôts et taxes	3 750 079,06		3 750 079,06	3 354 067,98
	Charges de personnel	32 671 942,53		32 671 942,53	30 176 551,50
	Autres charges d'exploitation	141 720,58		141 720,58	180 682,25
	Dotations d'exploitation	76 549 834,23		76 549 834,23	60 327 908,86
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	160 403 445,73	0,00	160 403 445,73	127 801 934,96
	Revenus des placements	38 363 624,54		38 363 624,54	35 236 789,97
	Gains de change	21 928,91		21 928,91	34 150,95
	Profits sur réalisation de placements	82 258 275,50		82 258 275,50	64 273 512,15
	Intérêts et autres produits de placements	2 638 094,38		2 638 094,38	3 685 098,91
	Reprises sur charges de placts ; Transf. de charges	37 121 522,40		37 121 522,40	24 572 382,98
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	24 614 659,90	0,00	24 614 659,90	13 950 157,43
	Charges d'intérêts	2 464 045,97		2 464 045,97	2 477 976,22
	Frais de gestion des placements	1 345 514,43		1 345 514,43	1 132 821,76
	Pertes de change	90 422,32		90 422,32	266 288,01
	Pertes sur réalisation de placements	12 366 959,96		12 366 959,96	962 880,03
	Ajust. de VARCUC(1)			0,00	0,00
	Autres charges de placements	479,96		479,96	0,00

	Dotations sur placement	8 347 237,26		8 347 237,26	9 110 191,41
	RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	62 177 993,65	11 043 850,59	51 134 143,06	69 092 346,04

CPC VIE & NON VIE		Exercice			Exercice
		Brut	Cessions	Net	précédent
1	PRIMES	719 287 960,38	105 676 195,70	613 611 764,68	592 253 226,79
	Primes émises	730 346 066,02	106 782 006,27	623 564 059,75	585 198 544,97
	Variation des provisions pour primes non acquises	11 058 105,64	1 105 810,57	9 952 295,07	-7 054 681,82
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	7 421 380,79	0,00	7 421 380,79	3 655 048,16
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	5 791 411,65	0,00	5 791 411,65	2 437 762,46
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 629 969,14	0,00	1 629 969,14	1 217 285,70
3	PRESTATIONS ET FRAIS	590 553 570,96	93 276 894,93	497 276 676,03	484 555 955,00
	Prestations et frais payés	418 453 343,10	68 943 303,19	349 510 039,91	325 788 071,03
	Variation des provisions pour sinistres à payer	68 737 901,65	16 224 455,52	52 513 446,13	100 892 599,95
	Variation des provisions mathématiques vie	55 495 398,38	4 460 128,35	51 035 270,03	56 038 877,89
	Variation des provisions d'équilibrage	0,00	0,00	0,00	0,00
	Variation des réserves p:risq d'exigibilité des engagts tech	915 739,45	0,00	915 739,45	6 366 535,07
	Variation des autres provisions techniques	46 951 188,38	3 649 007,87	43 302 180,51	-4 530 128,94
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	251 822 506,87	0,00	251 822 506,87	222 143 552,57
	Charges d'acquisition des contrats	99 678 685,69	0,00	99 678 685,69	90 607 716,11
	Achats consommés de matières et fournitures	3 447 197,12	0,00	3 447 197,12	3 300 329,96
	Autres charges externes	24 348 942,08	0,00	24 348 942,08	19 638 100,70
	Impôts et taxes	4 295 368,17	0,00	4 295 368,17	3 907 273,88
	Charges de personnel	41 088 155,68	0,00	41 088 155,68	39 732 693,07
	Autres charges d'exploitation	145 235,52	0,00	145 235,52	195 456,81
	Dotations d'exploitation	78 818 922,61	0,00	78 818 922,61	64 761 982,04
5	PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	235 627 153,58	0,00	235 627 153,58	159 635 409,70
	Revenus des placements	57 513 476,93	0,00	57 513 476,93	51 917 602,62
	Gains de change	21 928,91	0,00	21 928,91	34 150,95
	Profits sur réalisation de placements	98 968 153,96	0,00	98 968 153,96	76 178 569,44
	Intérêts et autres produits de placements (pool ont)	2 638 094,38	0,00	2 638 094,38	3 685 098,91
	Reprises sur charges de placts ; Transf. de charges	76 485 499,40	0,00	76 485 499,40	27 819 987,78
6	CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.	46 787 101,69	0,00	46 787 101,69	33 275 089,03
	Charges d'intérêts	3 618 231,42	0,00	3 618 231,42	3 444 863,21
	Frais de gestion des placements	1 940 602,53	0,00	1 940 602,53	1 555 746,73
	Pertes de change	90 422,32	0,00	90 422,32	266 288,01
	Pertes sur réalisation de placements	31 152 529,50	0,00	31 152 529,50	979 587,23
	Ajust. de VARCUC(1)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges de placements	479,96	0,00	479,96	2 187,54

Dotations sur placement	9 984 835,96	0,00	9 984 835,96	27 026 416,31
RESULTAT TECHNIQUE VIE & NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	73 173 315,23	12 399 300,77	60 774 014,46	15 569 088,05

CPC NON TECHNIQUE		Opérations			
		Propres à l'Exercice	Concernant les exercices précédents	Totaux Exercice	Exercice précédent
1	PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	4 375 847,85	420,00	4 376 267,85	6 510 088,64
	Produits d'exploitation non techniques courants	435,00	420,00	855,00	0,00
	Intérêts et autres produits non techniques courants	4 071 220,06		4 071 220,06	6 050 991,87
	Autres produits non techniques courants	304 192,79		304 192,79	459 096,77
	Reprises non techniques, transferts de charges			0,00	0,00
2	CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	953 134,86	0,00	953 134,86	0,20
	Charges d'exploitation non techniques courantes	953 134,86		953 134,86	0,00
	Charges financières non techniques courantes			0,00	0,20
	Autres charges non techniques courantes			0,00	0,00
	Dotations non techniques			0,00	0,00
	Résultat non technique courant (1 - 2)	3 422 712,99	420,00	3 423 132,99	6 510 088,44
3	PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	32 619,19	347 670,43	380 289,62	2 450 491,93
	Produits des cessions d'immobilisations			0,00	140 500,00
	Subventions d'équilibre			0,00	0,00
	Autres produits non courants	3 178,65	347 670,43	350 849,08	2 287 708,09
	Reprises non courantes, transferts de charges	29 440,54		29 440,54	22 283,84
4	CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	761 543,10	122 275,14	883 818,24	118 924,61
	Valeurs nettes d'amts des immobilisations cédées			0,00	16 614,24
	Subventions accordées			0,00	0,00
	Autres charges non courantes	740 327,30	122 275,14	862 602,44	72 869,83
	Dotations non courantes	21 215,80		21 215,80	29 440,54
	Résultat non technique non courant (3 - 4)	-728 923,91	225 395,29	-503 528,62	2 331 567,32
	RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	2 693 789,08	225 815,29	2 919 604,37	8 841 655,76

CPC GLOBAL		Exercice Ecoulé	Exercice Précédent
I	RESULTAT TECHNIQUE VIE	9 639 871,40	-53 523 257,99
II	RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	51 134 143,06	69 092 346,04
III	RESULTAT NON TECHNIQUE	2 919 604,37	8 841 655,76
	RESULTAT AVANT IMPOTS	63 693 618,83	24 410 743,81
	IMPOTS SUR LES RESULTATS+ FOND DE SOLIDARITE DES ASSURANCES	3 763 289,00	3 706 113,00

IV	RESULTAT NET	59 930 329,83	20 704 630,81
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	174 251 215,06	145 607 724,58
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON-VIE	682 409 083,99	609 935 960,07
	TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	4 756 557,47	8 960 580,57
	TOTAL DES PRODUITS	861 416 856,52	764 504 265,22
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	164 611 343,66	199 130 982,57
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON-VIE	631 274 940,93	540 843 614,03
	TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	1 836 953,10	118 924,81
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 763 289,00	3 706 113,00
	TOTAL DES CHARGES	801 486 526,69	743 799 634,41
	RESULTAT NET	59 930 329,83	20 704 630,81

10.2.4. Tableaux de financement des trois derniers exercices

Tableaux de financement 2006

	TABLEAU DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variation (a-b) Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent (moins rubrique 16)	573 147 152,88	398 794 529,78		174 352 623,10
2	Moins Actif immobilisé (moins rubrique 26)	74 927 775,40	56 813 285,80	18 114 489,60	
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	498 219 377,48	341 981 243,98		156 238 133,50
4	provisions techniques nettes de cessions (16-32)	2 745 413 154,95	2 584 332 141,09		161 081 013,86
5	Placements moins dépôts des réassureurs (26-42)	3 033 170 100,70	2 783 077 806,77	250 092 293,93	
6	= Besoin en couvertures (4-5) (B)	-287 756 945,75	-198 745 665,68	89 011 280,07	
7	Actif circulant (moins rubrique 32)	577 250 039,29	650 471 555,12		73 221 515,83
8	Moins passif circulant (moins rubrique 42)	346 961 272,00	344 960 729,40		2 000 542,60
9	= Besoin de financement (7-8) (C)	230 288 767,29	305 510 825,72		75 222 058,43
10	Trésorerie nette (actif - passif) = (A+B-C)	-19 826 335,56	-162 275 247,42	142 448 911,86	

FLUX DE TRESORERIE	Exercice	Exercice Précédent
Résultat net	261 663 496,59	151 200 163,70
Variation des provisions techniques nettes de cessions		
+	161 081 013,86	206 682 215,09
Variation des frais d'acquisition reportés	-	
Variation des amortissements et provisions (1)	-	28 558 287,50
Variation des ajustements VARCUC (736 - 636)	-	
+ ou - valeurs provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	+	
+ ou - valeurs réalisées sur cession d'éléments d'actif	-	197 200 863,12
Variation des créances et dettes techniques (341+342-441-442-42)	-	27 958 829,72
Variation des créances pour espèces ou titres déposés (267)	-	0,00
Variation des débiteurs et créditeurs divers (343 à 348 - 443 à 448)	-	-111 335 990,64
Autres variations (349 - 449)	-	-34 604 058,02
A - flux d'exploitation	314 966 578,77	256 469 098,37
Acquisition - cessions d'immeubles (261)	-	0,00
Acquisition - cessions d'obligations (262)	-	42 439 897,50
Acquisition - cessions d'actions (263)	-	-18 572 698,02
Autres acquisition - cessions du (26)	-	33 769 170,95

Autres acquisition - cessions (23 24 25 35)	-	27 881 296,48	-76 427 086,22
B - flux d'investissement		-85 517 666,91	-418 708 143,10
Dividendes versés	-	87 000 000,00	
Emissions (remboursement) nets d'emprunts	+		
Augmentation/(réduction) de capital et fonds d'établissement	+		
Augmentation/(réduction) d'actions auto-détenues	+		
C - flux de financement		-87 000 000,00	0,00
D- impact de change (+17-27-37+47)	-	0,00	
E - Variation nette de la trésorerie (A+B+C+D)		142 448 911,86	-162 239 044,73
F - Trésorerie au 1 ^{er} janvier		-162 275 247,42	-36 202,69
G - Trésorerie en fin de période (E+F)		-19 826 335,56	-162 275 247,42

Tableaux de financement 2005

TABLEAU DES MASSES DU BILAN		Exercice	Exercice Précédent	Variation (a-b)	
		(a)	(b)	Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent	3 349 069 120,94	3 001 821 241,32		347 247 879,62
2	Moins Actif immobilisé	2 935 551 798,99	2 424 860 542,55	510 691 256,44	
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	413 517 321,95	576 960 698,77	163 443 376,82	
4	Actif circulant	1 016 414 005,19	1 096 000 222,47		79 586 217,28
5	Moins Passif circulant	440 621 435,82	519 003 321,01	78 381 885,19	
6	= Besoins de financement global (4-5) (B)	575 792 569,37	576 996 901,46		1 204 332,09
7	Trésorerie nette (actif - passif) = (A- B)	-162 275 247,42	-36 202,69		162 239 044,73

TABLEAU EMPLOIS RESSOURCES		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT (A)			-74 489 846,45	0,00	-67 438 727,63
Capacité d'autofinancement			-74 489 846,45		-67 438 727,63
=- Distribution de bénéfices				0,00	0,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			1 733 787 623,00	0,00	2 071 109 417,66
Cessions d'immobilisations incorporelles			231 798,00	0,00	0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			52 494,00	0,00	0,00
Cessions d'immobilisations financières			94 005 166,67	0,00	0,00
Récupérations sur créances immobilisées			3 576 886,49	0,00	4 982 278,73
Cessions des placements affectés aux op d'ass.			1 635 921 277,84	0,00	2 066 127 138,93
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES (C)			0,00	0,00	34 982 435,00
Augmentation de capital, apports				0,00	34 982 435,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			656 753,00	0,00	95 734,72
AUGMENTATION DES PROVISIONS TECHNIQUES (E)			195 413 796,12	0,00	183 158 333,50
TOTAL I = RESSOURCES STABLES (A+B+C+D+E)		0,00	1 855 368 325,67	0,00	2 221 907 193,25
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				0,00	0,00
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (F)		30 098 261,98	0,00	16 629 893,20	0,00
Acquisition d'immobilisations incorporelles		1 323 172,79		580 187,76	0,00
Acquisition d'immobilisations corporelles		8 791 773,17		12 485 501,05	0,00
Acquisition d'immobilisations financières		17 400 000,00		0,00	0,00
Augmentation de créances immobilisées		2 583 316,02		3 564 204,39	0,00

AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX			0,00	0,00
OPERATIONS D'ASSURANCE (G)	1 987 418 516,48		2 208 028 657,46	0,00
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (H)			0,00	0,00
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (I)			0,00	0,00
EMPLOIS EN NON-VALEURS (J)	1 294 924,03		11 293 203,40	0,00
TOTAL II EMPLOIS STABLES (F+G+H+I + J)	2 018 811 702,49	0,00	2 235 951 754,06	0,00
III - VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)	0,00	1 204 332,09	0,00	23 186 027,81
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	162 239 044,73	9 141 467,00	0,00
TOTAL GENERAL	2 018 811 702,49	2 018 811 702,49	2 245 093 221,06	2 245 093 221,06

Tableaux de financement 2004

TABLEAU DES MASSES DU BILAN		Exercice	Exercice Précédent	Variation (a-b)	
		(a)	(b)	Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent	3 001 821 241,32	2 723 662 633,01		278158608,3
2	Moins Actif immobilisé	2 424 860 542,55	2 132 657 373,43	292203169,1	
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	576 960 698,77	591 005 259,58	14044560,81	
4	Actif circulant	1 096 000 222,47	1 132 595 891,76		36595669,29
5	Moins Passif circulant	519 003 321,01	532 412 962,49	13409641,48	
6	= Besoins de financement global (4-5) (B)	576 996 901,46	600 182 929,27		23186027,81
7	Trésorerie nette (actif - passif) = (A- B)	-36 202,69	-9 177 669,69	9141467	

TABLEAU EMPLOIS RESSOURCES		Exercice	Exercice Précédent		
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT (A)			-67 438 727,63	0,00	-69 358 541,13
Capacité d'autofinancement			-67 438 727,63	0,00	-69 358 541,13
=- Distribution de bénéfices				0,00	0,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			2 071 109 417,66	0,00	2 235 194 296,19
Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00	0,00	0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			0,00	0,00	374 669,68
Cessions d'immobilisations financières			0,00	0,00	0,00
Récupérations sur créances immobilisées			4 982 278,73	0,00	3 697 867,44
Cessions des placements affectés aux op d'ass.			2 066 127 138,93	0,00	2 231 121 759,07
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES (C)			34 982 435,00	0,00	0,00
Augmentation de capital, apports			34 982 435,00	0,00	0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			95 734,72	0,00	0,00
AUGMENTATION DES PROVISIONS TECHNIQUES (E)			183 158 333,50	0,00	174 962 298,30
TOTAL I = RESSOURCES STABLES (A+B+C+D+E)		0,00	2 221 907 193,25	0,00	2 340 798 053,36
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (F)			0,00	18 051 935,02	0,00
Acquisition d'immobilisations incorporelles		16 629 893,20		394 560,00	0,00

Acquisition d'immobilisations corporelles	12 485 501,05		851 181,19	0,00
Acquisition d'immobilisations financières	0,00		15 538 500,00	0,00
Augmentation de créances immobilisées	3 564 204,39		1 267 693,83	0,00
AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX			0,00	0,00
OPERATIONS D'ASSURANCE (G)	2 208 028 657,46		2 358 771 481,63	0,00
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (H)			0,00	0,00
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (I)			41 246,73	0,00
EMPLOIS EN NON-VALEURS (J)	11 293 203,40		834 117,50	0,00
TOTAL II EMPLOIS STABLES(F+G+H+I + J)	2 235 951 754,06	0,00	2 377 698 780,88	0,00
III - VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)	0,00	23 186 027,81	0,00	18 913 498,89
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE	9 141 467,00	0,00	0,00	17 987 228,63
TOTAL GENERAL	2 245 093 221,06	2 245 093 221,06	2 377 698 780,88	2 377 698 780,88

10.2.5 Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

Etat des soldes de gestion 2006

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS			Exercice	Exercice Précédent
1	Primes acquises (1a - 1b)		845 267 424,39	789 296 345,68
1a	Primes émises		844 085 922,30	786 422 840,72
1b	variation des provisions pour primes non acquises		-1 181 502,09	-2 873 504,96
2	Variations des provisions mathématiques (60311+60317+6032+6033+60261+60267)		106 225 731,50	128 782 271,83
3	Ajustement VARCUC			
4	Charges des prestations (4a +4b)		572 745 121,69	505 882 440,82
4a	Prestations et frais payés (hors rubrique 9)		496 585 676,10	452 309 242,43
4b	Variation des provisions pour prestations et diverses		76 159 445,59	53 573 198,39
	A - Solde de souscription (Marge Brute) (1-2-3-4)		166 296 571,20	154 631 633,03
5	Charges d'acquisition		113 340 281,29	111 031 819,05
6	Autres charges techniques d'exploitation		193 876 134,12	144 727 376,31
7	Produits techniques d'exploitation		123 253 439,13	14 726 894,27
	B- Charges d'acquisition et de gestion nettes (5+6-7)		183 962 976,28	241 032 301,09
	C- Marge d'exploitation (A - B)		-17 666 405,08	-86 400 668,06
8	Produits nets de placements (73 - 63)(hors ajustements VARCUC)		376 668 011,22	293 927 909,79
9	Participations aux résultats et charges des intérêts crédités (60115, 60316,60125, 60266, 607)		23 902 879,82	15 931 830,86
	D - Solde financier (8 - 9)		352 765 131,40	277 996 078,93
	E - Résultat technique brut (C+ D)		335 098 726,32	191 595 410,87
10	Part des réassureurs dans les primes acquises		137 052 377,35	111 458 445,99
11	Part des réassureurs dans les prestations payées		78 286 926,86	86 757 756,28
12	Part des réassureurs dans les provisions		32 832 065,56	-10 981 068,41
	F - Solde de réassurance (11+12-10)		-25 933 384,93	-35 681 758,12
	G - Résultat technique net (E+ F)		309 165 341,39	155 913 652,75
13	Resultat non technique courant		2 133 851,95	-364 394,97
14	Resultat non technique non courant		305 882,25	-325 062,08
	H - Résultat non technique (13+ 14)		2 439 734,20	-689 457,05
	I - Résultat avant impôt (G + H)		311 605 075,59	155 224 195,70
15	Impôts sur les sociétés		49 941 579,00	4 024 032,00
	J - Résultat net (I - 15)		261 663 496,59	151 200 163,70
16	C' - Marge d'exploitation nette de réassurance (C + F)		-43 599 790,01	-122 082 426,18

CAPACITE D AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent	
1		Résultat net de l'exercice	Bénéfice + Perte -	261 663 496,59	151 200 163,70
2	+	Dotations d'exploitation (1)		9 106 567,37	10 007 633,98
3	+	Dotations sur placements (1)		7 360 099,54	4 260 589,09
4	+	Dotations non techniques courantes			
5	+	Dotations non techniques non courantes		53 564,41	178 382,60
6	-	Reprises d'exploitation (2)		300 000,00	256 490,07
7	-	Reprises sur placements (2)		13 829 421,14	97 285 635,42
8	-	Reprises non techniques courantes			
9	-	Reprises non techniques non courantes (2) (3)		178 382,60	21 215,80
10	-	Profits provenant de la réévaluation			
11	+	Pertes provenant de la réévaluation			
12	-	Produits des cessions d'immobilisations		152 333,33	0,00
13	+	Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées		0,00	53 368,64
	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT		263 723 590,84	68 136 796,72
14	-	Distribution de bénéfices		87 000 000,00	0,00
	=	AUTOFINANCEMENT		176 723 590,84	68 136 796,72

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris les reprises sur subventions.

Etat des soldes de gestion 2005

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS				Exercice		Exercice Précédent	
				Brut	Cessions	Brut	Cessions
1		Primes (701 à 702)		789 296 345,68	111 458 445,99	719 287 960,38	105 676 195,70
2	+	Produits des placements (732 à 739))		306 735 314,99		235 627 153,58	
	=	Chiffre d'affaires global (1 + 2)		1 096 031 660,67	111 458 445,99	954 915 113,96	105 676 195,70
3	-	Prestations et frais payés (601)		452 309 242,43	86 757 756,28	418 453 343,10	68 943 303,19
4	+/-	Variation des provisions techniques (602 à 608)		198 287 301,08	-10 981 068,41	172 100 227,86	24 333 591,74
5	-	Charges d'acquisition des contrats (611)		111 031 819,05		99 678 685,69	
6	-	Achats consommés de matières et fournitures (612)		3 502 323,68		3 447 197,12	
7	-	Autres charges externes (613/614)		29 505 985,45		24 348 942,08	
8	-	Charges de placements (631 à 639)		12 807 405,20		46 787 101,69	
		Total charges de sinistres et consommations (3 à 8)		807 444 076,89		764 815 497,54	
	=	Valeur ajoutée (avant réassurances)		288 587 583,78		190 099 616,42	
9	+/-	Solde de réassurance		35 681 758,12		12 399 300,77	

	=	Valeur ajoutée (après réassurances)		252 905 825,66		177 700 315,65	
10	+	Subventions d'exploitation (716)					
11	-	Impôts et taxes (616)		5 454 620,30		4 295 368,17	
12	-	Charges de personnel (617)		47 712 690,04		41 088 155,68	
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		199 738 515,32		132 316 791,80	
	=	INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION					
13	+	Autres produits d'exploitation (718)		6 189 198,81		5 791 411,65	
14	-	Autres charges d'exploitation (618)		89 030,94		145 235,52	
15	+	Reprises d'exploitation (719)		8 537 695,46		1 629 969,14	
16	-	Dotations d'exploitation (619)		58 462 725,90		78 818 922,61	
	=	RESULTAT TECHNIQUE		155 913 652,75		60 774 014,46	
17	+/-	Résultat non technique (74 +75 -64 - 65)		-689 457,05		2 919 604,37	
18	-	Impôts sur les résultats (670)		4 024 032,00		3 763 289,00	
	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		151 200 163,70		59 930 329,83	

CAPACITE D AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
1		Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	151 200 163,70	59 930 329,83
		Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation (1)	10 007 633,98	6 955 455,18
3	+	Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+	Dotations sur placements	4 260 589,09	9 984 835,96
5	+	Dotations non techniques		0,00
6	+	Dotations non courantes	178 382,60	21 215,80
7	-	Reprises d'exploitation (2)	256 490,07	0,00
8	-	Reprises financières (2)		0,00
9	-	Reprises sur placements	97 285 635,42	76 485 499,40
10	-	Reprises non techniques	0,00	0,00
11	-	Reprises non courantes (2) (3)	21 215,80	29 440,54
12	-	Produits des cessions d'immobilisations	0,00	0,00
13	+	Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	53 368,64	0,00
14	-	Profits sur réalisation de placements(4)	142 833 073,17	98 968 153,96
15	+	Pertes sur réalisation de placements(4)	206 430,00	31 152 529,50
	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	-74 489 846,45	-67 438 727,63
16	-	Distribution de bénéfices	0,00	
	=	AUTOFINANCEMENT	-74 489 846,45	-67 438 727,63

Etat des soldes de gestion 2004

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS				Exercice		Exercice Précédent	
				Brut	Cessions	Brut	Cessions
1		Primes (701 à 702)		719 287 960,38	105 676 195,70	692 781 416,72	100 528 189,93
2	+	Produits des placements (732 à 739))		235 627 153,58		159 635 409,70	
	=	Chiffre d'affaires global (1 + 2)		954 915 113,96	105 676 195,70	852 416 826,42	100 528 189,93
3	-	Prestations et frais payés (601)		418 453 343,10	68 943 303,19	387 453 828,05	61 665 757,02
4	+/-	Variation des provisions techniques (602 à 608)		172 100 227,86	24 333 591,74	182 800 833,64	24 032 949,67
5	-	Charges d'acquisition des contrats (611)		99 678 685,69		90 607 716,11	
6	-	Achats consommés de matières et fournitures (612)		3 447 197,12		3 300 329,96	
7	-	Autres charges externes (613/614)		24 348 942,08		19 638 100,70	
8	-	Charges de placements (631 à 639)		46 787 101,69		33 275 089,03	
		Total charges de sinistres et consommations (3 à 8)		764 815 497,54		717 075 897,49	
	=	Valeur ajoutée (avant réassurances)		190 099 616,42		135 340 928,93	
9	+/-	Solde de réassurance		12 399 300,77		14 829 483,24	
	=	Valeur ajoutée (après réassurances)		177 700 315,65		120 511 445,69	
10	+	Subventions d'exploitation (716)					
11	-	Impôts et taxes (616)		4 295 368,17		3 907 273,88	
12	-	Charges de personnel (617)		41 088 155,68		39 732 693,07	
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		132 316 791,80		76 871 478,74	
	=	INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION					
13	+	Autres produits d'exploitation (718)		5 791 411,65		2 437 762,46	
14	-	Autres charges d'exploitation (618)		145 235,52		195 456,81	
15	+	Reprises d'exploitation (719)		1 629 969,14		1 217 285,70	
16	-	Dotations d'exploitation (619)		78 818 922,61		64 761 982,04	
	=	RESULTAT TECHNIQUE		60 774 014,46		15 569 088,05	
17	+/-	Résultat non technique (74 +75 -64 - 65)		2 919 604,37		8 841 655,76	
18	-	Impôts sur les résultats (670)		3 763 289,00		3 706 113,00	
	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		59 930 329,83		20 704 630,81	

		CAPACITE D AUTOFINANCEMENT	Exercice	Exercice précédent
1		Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	59 930 329,83	20 704 630,81
		Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation (1)	6 955 455,18	7 518 442,87

3	+	Dotations financières (1)		0,00	1 650 000,00
4	+	Dotations sur placements		9 984 835,96	27 026 416,31
5	+	Dotations non techniques		0,00	0,00
6	+	Dotations non courantes		21 215,80	29 440,54
7	-	Reprises d'exploitation (2)			234 169,68
8	-	Reprises financières (2)			0,00
9	-	Reprises sur placements		76 485 499,40	50 708 150,17
10	-	Reprises non techniques		0,00	0,00
11	-	Reprises non courantes (2) (3)		29 440,54	22 283,84
12	-	Produits des cessions d'immobilisations		0,00	140 500,00
13	+	Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées		0,00	16 614,24
14	-	Profits sur réalisation de placements(4)		98 968 153,96	76 178 569,44
15	+	Pertes sur réalisation de placements(4)		31 152 529,50	979 587,23
	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT		-67 438 727,63	-69 358 541,13
16	-	Distribution de bénéfices		0,00	
	=	AUTOFINANCEMENT		-67 438 727,63	-69 358 541,13

10.2.6 Les informations complémentaires

L'état des dérogations 2006 (A2)

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I - Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II - Dérogations aux méthodes d'évaluation		
Provision de gestion	Absence de note circulaire de la D.A.P.S. précisant	

Cette provision est égale au différentiel entre la la réserve mathématique calculée sur la base de la prime pure et celle calculée sur la base de la prime d'inventaire III - Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	le mode de calcul de cette provision.	

l'état des changements de méthodes 2006 (A.3)

Nature des Changements	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
<u>I - Changements affectant les méthodes d'évaluation</u> <u>- Les IBNR :</u> Les IBNR ou tardifs, de toutes les catégories non vie , enregistrés en comptabilité correspondent à ceux découlant de l'application de la méthode SHEIN LADDER. <u>- Les primes à émettre :</u> sont évaluées en application de la méthode SHEIN LADDER, sauf pour : la maladie, l'invalidité et le décès, les P.à. E. sont celles communiquées par les gestionnaires <u>- Les primes à annuler :</u> sont évaluées en application de la méthode SHEIN LADDER. <u>- Auto R.C corporel et A.T.</u> les cadences de règlement tiennent compte dorénavant des IBNR <u>- provisions pour dépréciation :</u> placements: voir état A1 Créances sur les intermédiaires : état voir A1	SE CONFORMER A LA REGLEMENTATION SE CONFORMER A LA REGLEMENTATION SE CONFORMER A LA REGLEMENTATION SE CONFORMER A LA REGLEMENTATION SE CONFORMER A LA REGLEMENTATION	
<u>II - Changements affectant les règles de présentation</u> - au niveau du BILAN et du CPC, à l'exception de la PDG, les provisions concernant l'exercice précédent ont été reclassées suivant l'arrêté du ministre des finances n°1548-05	PERMETTRE LA COMPARABILITE	

Tableau des immobilisations 2006 (B2)

Nature	Montant Brut Début exercice	Augmentation			Diminution			Montant brut Fin Exercice
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Vire ment	Cession	Retrait	Vireme nt	
<u>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</u>	17 464 973,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17 464 973,41
- Frais préliminaires	9 295 403,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9 295 403,68
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 169 569,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 169 569,73
- Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	2 415 398,51	561 060,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 976 458,51
- Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres immobilisations incorporelles	2 415 398,51	561 060,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 976 458,51
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	51 534 552,94	3 663 391,02	0,00	0,00	670 575,80	0,00	0,00	54 527 368,16
- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Installations et aménagements des constructions	10 987 897,88	673 268,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 661 166,66

- Installations techniques, matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Matériel de transport	5 432 533,10	1 578 204,00	0,00	0,00	570 000,00	0,00	0,00	6 440 737,10
- Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	35 114 121,96	1 411 918,24	0,00	0,00	100 575,80	0,00	0,00	36 425 464,40
- Autres immobilisations corporels	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Immobilisations corporels en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PLACEMENTS IMMOBILIERS	155 847 858,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	155 847 858,08
- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions	139 088 965,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	139 088 965,02
- Parts et actions des Stés immobilières	16 758 893,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16 758 893,06
- Autres placements immobiliers (constructions en cours)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL SANS LES PLACEMENTS IMMOBILIERS	71 414 924,86	4 224 451,02	0,00	0,00	670 575,80	0,00	0,00	74 968 800,08
TOTAL AVEC LES PLACEMENTS IMMOBILIERS	227 262 782,94	4 224 451,02	0,00	0,00	670 575,80	0,00	0,00	230 816 658,16

Tableau des amortissements 2006 (B2 bis)

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Virement	Cumul d'amortissement fin d'exercice
<u>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</u>	10 702 387,59	4 382 335,13	0,00	0,00	15 084 722,72
- Frais préliminaires	6 684 768,44	1 687 145,22	0,00	0,00	8 371 913,66
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 017 619,15	2 695 189,91	0,00	0,00	6 712 809,06
- Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	1 131 767,12	735 202,52	0,00	0,00	1 866 969,64
- Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres immobilisations incorporelles	1 131 767,12	735 202,52	0,00	0,00	1 866 969,64
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	29 559 163,01	3 989 029,72	670 575,80	0,00	32 877 616,93
- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Installations et aménagement des constructions	1 204 309,35	1 117 593,21	0,00	0,00	2 321 902,56
- Installations techniques, matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Matériel de transport	4 444 940,30	420 344,80	570 000,00	0,00	4 295 285,10
- Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	23 909 913,36	2 451 091,71	100 575,80	0,00	26 260 429,27
- Autres immobilisations corporels	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Immobilisations corporels en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>PLACEMENTS IMMOBILIERS</u>	14 038 296,09	4 260 589,05	0,00	0,00	18 298 885,14
- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions	14 038 296,09	4 260 589,05	0,00	0,00	18 298

- Autres placements immobiliers	0,00	0,00	0,00	0,00	885,14 0,00
TOTAL SANS LES PLACEMENTS IMMOBILIERS	41 393 317,72	9 106 567,37	670 575,80	0,00	49 829 309,29
TOTAL AVEC LES PLACEMENTS IMMOBILIERS	55 431 613,81	13 367 156,42	670 575,80	0,00	68 128 194,43

**Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations
2006 (B3)**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
18/04/2006	2356000001	100 575,80	100 575,80	0,00	8 333,33	8 333,33	0,00
01/07/2006	2340000001	275 000,00	275 000,00	0,00	65 000,00	65 000,00	0,00
12/07/2006	2340000001	295 000,00	295 000,00	0,00	79 000,00	79 000,00	0,00
TOTAUX		670 575,80	670 575,80	0,00	152 333,33	152 333,33	0,00

Tableaux des titres de participations (B4)

Tableaux des titres de participations 2006

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	% participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la Société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
<u>I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>				42 390 700,00	40 740 700,00				0,00
<u>TITRES DE PARTICIPATION</u>									
ORBONOR	Textile	31 600 000,00	5,03	1 588 700,00	1 588 700,00				
LE DEPOSITAIRE CENTRAL		20 000 000,00	0,94	187 000,00	187 000,00				
NEJMAT EL MAGHREB	S.C.I	100 000,00	90,00	90 000,00	90 000,00				
COLIFAST		5 000 000,00	33,00	1 650 000,00	0,00				
TOURS BALZAC		31 000 000,00	49,99	15 497 000,00	15 497 000,00				
NEJMAT EL JANOUB		0,00	0,00	22 584 000,00	22 584 000,00				
FONDS IGRANE		0,00	0,00	794 000,00	794 000,00				
<u>AUTRES TITRES IMMOBILISES</u>				1 690,96	1 690,96				0.00
O.M.I.	Portefeuilles	8 800 000,00	GGA	505,21	505,21				
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro-Alimentaire	165 000 000,00	GGA	1 185,75	1 185,75				
<u>II -PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</u>				987 119 541,00	975 013 841,00				0,00
BCP	Banques	588 805 100,00	0,42	25 905 685,56	25 905 685,56				
B.M.C.I	Banques	1 000 271	4,41	260 707 151,93	260 707 151,93				

LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro Alimentaire	900,00 165 000 000,00	19,14	187 430 950,00	187 430 950,00				
COMPAGNIE D'ASSURANCES TRANSPORT	Assurances	162 656 000,00	7,44	12 105 700,00	0,00				
SANAD	Assurances	125 000 000,00	99,66	500 000 000,02	500 000 000,02				
AFRICA - RE	Réassurance	0,00	0,14	970 053,49	970 053,49				
TOTAL				1 029 511 931,96	1 015 756 231,96				0,00

Tableau des titres de participations 2005

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	% participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la Société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
<u>I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>				19 012 700,00	17 362 700,00				
ORBONOR	Textile	31 600 000,00	5,03	1 588 700,00	1 588 700,00	31/12/2004	-14 788 264,28	2 314 025,16	
LE DEPOSITAIRE CENTRAL		20 000 000,00	0,94	187 000,00	187 000,00				
NEJMAT EL MAGHREB	S.C.I	100 000,00	90,00	90 000,00	90 000,00				
COLIFAST		5 000 000,00	33,00	1 650 000,00	0,00				
TOURS BALZAC		31 000 000,00	49,99	15 497 000,00	15 497 000,00	31/12/2004	6 933 326,98	6 203 037,49	
<u>AUTRES TITRES IMMOBILISES</u>				1 690,96	1 690,96				92,81
O.M.I.	Portefeuilles	8 800 000,00	GGA	505,21	505,21	31/12/2004	82 743 771,80	6 516 704,91	
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro-Alimentaire	55 000 000,00	GGA	1 185,75	1 185,75				92,81
<u>III - PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</u>				1 011 451 923,00	991 970 853,44				26 448 816,19
BCP	Banques	588 805 100,00	0,42	25 905 685,56	18 530 316,00				694 708,00
B.M.C.I	Banques	828 599 300,00	4,44	260 707 151,93	260 707 151,93	EX 2004	2 714 453 000,00	376 591 000,00	24 817 040,00
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro Alimentaire	55 000 000,00	19,15	187 430 950,00	187 430 950,00	EX 2004	209 595 808,76	1 199 637,69	645 427,19
COMPAGNIE D'ASSURANCES TRANSPORT	Assurances	162 656 000,00	7,44	12 105 700,00	0,00				
C.N.I.A	Assurances	210 000 000,00	4,54	17 904 180,00	17 904 180,00				

SANAD	Assurances	125 000 000,00	99,66	500 000 000,02	500 000 000,02	EX 2004	227 803 587,59	46 253 529,00	127 200,00
AFRICA - RE	Réassurance	821 775 000,00	0,14	970 053,49	970 053,49				
WAFA ASSURANCES	Assurances	350 000 000,00	0,27	6 428 202,00	6 428 202,00	EX 2004	730 933 081,44	281 844 559,58	164 441,00
TOTAL				1 030 466 313,96	1 009 335 244,40				26 448 909,00

Tableau des titres de participations 2004

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	% participati on au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la Société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
<u>I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>				95 617 866,67	93 967 866,67				
ORBONOR	Textile	21 600 000,00	7,36	1 588 700,00	1 588 700,00	31/12/2003	-16 606 823,03	-20 484 806,35	
REGIONAL AIR LINES	Transport	200 000 000,00	45,80	91 605 166,67	91 605 166,67	31/12/2004	25 796 590,05	22 913 802,18	
LE DEPOSITAIRE CENTRAL		20 000 000,00	0,94	187 000,00	187 000,00				
NEJMAT EL MAGHREB	S.C.I	100 000,00	90,00	90 000,00	90 000,00				
COLIFAST		5 000 000,00	33,00	1 650 000,00	0,00				
TOURS BALZAC		1 000 000,00	49,70	497 000,00	497 000,00				
<u>AUTRES TITRES IMMOBILISES</u>				1 690,96	1 690,96				453,04
O.M.I.	Portefeuilles	8 800 000,00	GGA	505,21	505,21				
LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro-Alimentaire	55 000 000,00	GGA	1 185,75	1 185,75	31/12/2003	223 059 591,03	15 162 697,19	453,04
<u>III - PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</u>				890 615 403,00	867 364 614,44				22 926 458,96
BCP	Banques	588 805 100,00	0,42	25 893 685,56	16 553 105,00	31/12/2003	4 003 573 000,00	377 539 000,00	457 500,00
B.M.C.I	Banques	775 173 400,00	8,00	387 350 762,93	387 350 762,93	31/12/2003	1 633 783 000,00	327 482 000,00	19 242 102,00

LES EAUX MINERALES D'OULMES	Agro Alimentaire	55 000 000,00	18,90	144 889 752,00	144 889 752,00	31/12/2003	223 059 591,03	15 162 697,19	3 099 656,96
COMPAGNIE D'ASSURANCES TRANSPORT	Assurances	162 656 000,00	7,44	12 105 700,00	0,00				
C.N.I.A	Assurances	210 000 000,00	4,54	17 904 180,00	17 904 180,00	31/12/2003	322 265 014,73	50 432 571,18	
SANAD	Assurances	100 000 000,00	26,45	295 073 067,02	295 073 067,02	31/12/2003	115 924 630,96	32 462 865,05	127 200,00
AFRICA - RE	Réassurance	821 775 000,00	0,14	970 053,49	970 053,49				
WAFI ASSURANCES	Assurances	350 000 000,00	0,27	6 428 202,00	4 623 694,00	31/12/2003	418 166 825,02	-88 834 115,71	
TOTAL				986 234 960,63	961 334 172,07				22 926 912,00

Tableau des actions et parts sociales autres que les titres de participation affectées aux opérations d'assurance (B4 bis)

ELEMENTS D'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Terrains (2611, 2311, 2312, 2313, 2316)	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions (2612, 2321, 2323, 2325, 2327)	139 088 965,02	120 790 079,88	132 519 487,15	11 729 407,27
Parts et actions de sociétés immobilières (2618, 2318, 2328)	16 758 893,06	16 758 893,06	70 579 400,00	53 820 506,94
Autres placements immobiliers (2618, 2318, 2328)	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements immobiliers en cours (2619, 2392)	0,00	0,00	0,00	0,00
Total placements immobiliers	155 847 858,08	137 548 972,94	203 098 887,15	65 549 914,21
Obligations d'Etat (26211, 26221)	48 601,00	48 601,00	947 025,00	898 424,00
Bons du Trésor (26213, 26223)	178 000 762,04	178 000 762,04	172 000 000,00	-6 000 762,04
Obligations garantie par l'Etat (26215, 26225)	20 240 000,00	20 240 000,00	20 240 000,00	0,00
Titres hypothécaires (2623)	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances négociables (2624)	47 400 000,00	47 400 000,00	47 400 000,00	0,00
Titres de créance échues (2625)	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres obligations et bons (26218, 26228, 2481, 3504, 3506, 3508)	45 371 500,00	45 371 500,00	45 220 000,00	-151 500,00
Total Obligations, bons et titres de créances négociables	291 060 863,04	291 060 863,04	285 807 025,00	-5 253 838,04
Titres de participations (2631, 2510)	555 466 453,51	541 710 753,51	542 009 700,02	298 946,51
Actions cotées	964 702 515,41	942 234 180,00	1 750 672 555,00	808 438 375,00
OPCVM Obligations	884 902 978,21	884 902 978,21	975 598 405,40	90 695 427,20
OPCVM Actions	263 183 529,32	263 183 529,32	339 163 076,30	75 979 546,98
OPCVM Divers	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres actions et parts sociales	2 479 119,46	1 690,96	56 305,21	54 614,25
Total Actions et Titres de Participations	2 670 734 595,91	2 632 033 132,00	3 607 500 041,93	975 466 909,94
Prêts en premier hypothèque (2641, 2411)	19 005 008,23	19 005 008,23	19 005 008,23	0,00
Avances sur polices vie (2643)	0,00	0,00	0,00	0,00
prêts nantis par des obligations (2644)	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres prêts (2648, 2415, 2416, 2418, 2483, 2487, 2488, 2683, 2688)	28 433 001,97	28 433 001,97	28 433 001,97	0,00
Total autres prêts et créances immobilisées	47 438 010,20	47 438 010,20	47 438 010,20	0,00
Dépôts à terme (2651)	50 000 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00	0,00
OPCVM Monétaires (2653)	24 314 004,83	24 314 004,83	24 435 094,84	121 090,01
Autres dépôts (2658, 2486)	1 210 745,46	1 210 745,46	1 210 745,46	0,00
Autres remises aux cédantes (2672)	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances pour espèces remises aux cédantes	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Dépôts	75 524 750,29	75 524 750,29	75 645 840,30	121 090,01

Placements immobiliers en cours (2661)	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et bons (2662)	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et parts autres que les OPCVM (2664)	0,00	0,00	0,00	0,00
Parts et actions OPCVM (2664)	0,00	0,00	0,00	0,00
Parts et actions autres OPCVM (2665)	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres placements (2668)	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Placements unités de comptes	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	3 240 606 077,52	3 183 605 728,47	4 219 489 804,58	1 035 884 076,12

Tableau des provisions (B5)

Tableau des provisions 2006

I - PROVISIONS TECHNIQUES									
NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
Provisions pour primes non acquises	117 786 201,01	11 778 620,04	106 007 580,97	-1 181 502,09	-118 150,16	-1 063 351,93	116 604 698,92	11 660 469,88	104 944 229,04
Provisions pour sinistres à payer	1 700 456 121,05	227 765 052,61	1 472 691 068,44	219 946 608,24	31 235 901,24	188 710 707,00	1 920 402 729,29	259 000 953,85	1 661 401 775,44
Provisions des assurances vie	927 931 825,85	103 016 852,97	824 914 972,88	147 727 183,90	13 643 815,50	134 083 368,40	1 075 659 009,75	116 660 668,47	958 998 341,28
Provisions pour fluctuation de sinistralité	0,00		0,00	6 028 141,36	0,00	6 028 141,36	6 028 141,36		6 028 141,36
Provisions pour aléas financiers	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Provisions des contrats en unités de comptes			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Provision pour participations aux bénéfices	23 549 969,21		23 549 969,21	-22 457 789,72	0,00	-22 457 789,72	1 092 179,49		1 092 179,49
Provisions techniques sur placements	21 750 239,04		21 750 239,04	-7 099 438,36	0,00	-7 099 438,36	14 650 800,68		14 650 800,68
Autres provisions techniques	158 800 235,00	23 381 924,45	135 418 310,55	-149 465 304,01	-12 047 650,18	-137 417 653,83	9 334 930,99	11 334 274,27	-1 999 343,28
TOTAL	2 950 274 591,16	365 942 450,07	2 584 332 141,09	193 497 899,32	32 713 916,40	160 783 982,92	3 143 772 490,48	398 656 366,47	2 745 116 124,01

II - AUTRES PROVISIONS								
NATURE	Montant au début de l'exercice	d'exploitation	DOTATIONS		d'exploitation	REPRISES		Montant fin d'exercice
			financières	non courantes		financières	non courantes	

1 - Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	52 401 977,06		128 907,99			13 829 421,14		38 701 463,91
2 - Provisions réglementées	178 382,60			53 564,41			178 382,60	53 564,41
3 - Provisions durables pour risques et charges	300 000,00				300 000,00			0,00
SOUS TOTAL (A)	52 880 359,66	0,00	128 907,99	53 564,41	300 000,00	13 829 421,14	178 382,60	38 755 028,32
4 - Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	281 409 769,68	92 887 848,09			120 017 384,87			254 280 232,90
5 - Autres provisions pour risques et charges	0,00							0,00
6 - Provisions p/ dépréciation des comptes trésorerie	0,00							0,00
SOUS TOTAL (B)	281 409 769,68	92 887 848,09	0,00	0,00	120 017 384,87	0,00	0,00	254 280 232,90
TOTAL (A+B)	334 290 129,34	92 887 848,09	128 907,99	53 564,41	120 317 384,87	13 829 421,14	178 382,60	293 035 261,22

Tableau des provisions 2005

I - PROVISIONS TECHNIQUES

NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
Provisions pour primes non acquises	120 659 705,97	12 065 970,60	108 593 735,37	-2 873 504,96	-287 350,56	-2 586 154,40	117 786 201,01	11 778 620,04	106 007 580,97
Provisions pour sinistres à payer	1 570 056 729,26	238 854 155,10	1 331 202 574,16	-1 116 403,78	-11 089 102,49	9 972 698,71	1 568 940 325,48	227 765 052,61	1 341 175 272,87
Provisions mathématiques	799 149 554,02	96 348 493,76	702 801 060,26	128 782 271,83	6 668 359,21	122 113 912,62	927 931 825,85	103 016 852,97	824 914 972,88
Provision P/ Risques d'exigibilité desengagts techn	12 659 366,15		12 659 366,15	-2 589 325,29	0,00	-2 589 325,29	10 070 040,86	0,00	10 070 040,86
Autres provisions techniques (1)	252 335 439,64	29 942 249,58	222 393 190,06	73 210 758,32	-6 560 325,13	79 771 083,45	325 546 197,96	23 381 924,45	302 164 273,51
TOTAL	2 754 860 795,04	377 210 869,04	2 377 649 926,00	195 413 796,12	-11 268 418,97	206 682 215,09	2 950 274 591,16	365 942 450,07	2 584 332 141,09

II - AUTRES PROVISIONS

NATURE	Montant au début de l'exercice	DOTATIONS				REPRISES		Montant fin d'exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1 - Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	149 687 612,48					97 285 635,42		52 401 977,06

2 - Provisions réglementées	21 215,80			178 382,60			21 215,80	178 382,60
3 - Provisions durables pour risques et charges	480 000,00				180 000,00			300 000,00
SOUS TOTAL (A)	150 188 828,28	0,00	0,00	178 382,60	180 000,00	97 285 635,42	21 215,80	52 880 359,66
4 - Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	237 989 229,15	51 701 745,92			8 281 205,39			281 409 769,68
5 - Autres provisions pour risques et charges	0,00							0,00
6 - Provisions p/ dépréciation des comptes trésorerie	0,00							0,00
SOUS TOTAL (B)	237 989 229,15	51 701 745,92	0,00	0,00	8 281 205,39	0,00	0,00	281 409 769,68
TOTAL (A+B)	388 178 057,43	51 701 745,92	0,00	178 382,60	8 461 205,39	97 285 635,42	21 215,80	334 290 129,34

Tableau des provisions 2004

I - PROVISIONS TECHNIQUES									
NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
Provisions pour primes non acquises	109 601 600,33	10 960 160,03	98 641 440,30	11 058 105,64	1 105 810,57	9 952 295,07	120 659 705,97	12 065 970,60	108 593 735,37
Provisions pour sinistres à payer	1 501 318 827,61	232 165 899,58	1 269 152 928,03	68 737 901,65	16 224 455,52	52 513 446,13	1 570 056 729,26	248 390 355,10	1 321 666 374,16
Provisions mathématiques	743 654 155,64	91 888 365,41	651 765 790,23	55 495 398,38	4 460 128,35	51 035 270,03	799 149 554,02	96 348 493,76	702 801 060,26
Provision P/ Risques d'exigibilité desengagts techn	11 743 626,70	0,00	11 743 626,70	915 739,45	0,00	915 739,45	12 659 366,15		12 659 366,15
Autres provisions techniques (1)	205 384 251,26	16 757 041,71	188 627 209,55	46 951 188,38	3 649 007,87	43 302 180,51	252 335 439,64	20 406 049,58	231 929 390,06
TOTAL	2 571 702 461,54	351 771 466,73	2 219 930 994,81	183 158 333,50	25 439 402,31	157 718 931,19	2 754 860 795,04	377 210 869,04	2 377 649 926,00

II - AUTRES PROVISIONS

NATURE	Montant au début de l'exercice	d'exploitation	DOTATIONS		d'exploitation	REPRISES		Montant fin d'exercice
			financières	non courantes		financières	non courantes	
1 - Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	218 051 474,08		8 121 637,80			76 485 499,40		149 687 612,48
2 - Provisions réglementées	29 440,54			21 215,80			29 440,54	21 215,80
3 - Provisions durables pour	480 000,00							480 000,00

risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	218 560 914,62	0,00	8 121 637,80	21 215,80	0,00	76 485 499,40	29 440,54	150 188 828,28
4 - Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	167 755 730,86	71 863 467,43			1 629 969,14			237 989 229,15
5 - Autres provisions pour risques et charges	0,00							0,00
6 - Provisions p/ dépréciation des comptes trésorerie	0,00							0,00
SOUS TOTAL (B)	167 755 730,86	71 863 467,43	0,00	0,00	1 629 969,14	0,00	0,00	237 989 229,15
TOTAL (A+B)	386 316 645,48	71 863 467,43	8 121 637,80	21 215,80	1 629 969,14	76 485 499,40	29 440,54	388 178 057,43

Tableaux des créances (B6)

Tableau des créances 2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
· Immobilisations financières								
- Prêts immobilisés	8 938 542,59	7 320 918,59	1 617 624,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres créances financières	107 351,06	107 351,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
· Placements affectés aux opérations d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Obligations et bons et TCN	291 060 863,04	291 060 863,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Prêts et effets assimilés	19 005 008,23	17 423 675,23	1 581 333,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Créances pour dépôts auprès des cédantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	28 433 001,97	28 433 001,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	347 544 766,89	344 345 809,89	3 198 957,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE L'ACTIF CIRCULANT								
- Part des réassureurs dans les provisions techniques	398 656 365,47	0,00	398 656 365,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

- Cessionnaires et comptes rattachés	18 934 679,33	0,00	18 934 679,33	0,00	17 618 775,97	0,00	0,00	0,00
- Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	682 626 694,91	0,00	80 029 069,40	602 597 625,51	0,00	0,00	0,00	35 931 234,95
- Personnel	1 568 835,76	0,00	1 568 835,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Etat	6 501 362,26	0,00	6 501 362,26	0,00	0,00	6 501 362,26	0,00	0,00
- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres débiteurs	69 173 713,36	0,00	69 173 713,36	0,00	811 877,91	0,00	52 999 610,15	0,00
- Comptes de régularisation-actif	45 369 145,77	0,00	45 369 145,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	1 222 830 796,86	0,00	620 233 171,35	602 597 625,51	18 430 653,88	6 501 362,26	52 999 610,15	35 931 234,95
TOTAL	1 570 375 563,75	344 345 809,89	623 432 128,35	602 597 625,51	18 430 653,88	6 501 362,26	52 999 610,15	35 931 234,95

Tableau des créances 2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
· Immobilisations financières								
- Prêts immobilisés	9 313 232,64	7 627 232,64	1 686 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres créances financières	114 055,06	114 055,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
· Placements affectés aux opérations d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Obligations et bons	245 652 989,04	215 650 363,04	30 002 626,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Prêts et effets assimilés	13 770 119,98	12 502 119,98	1 268 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Créances pour dépôts auprès des cédantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres placements (dépôts Pool)	74 391 176,68	26 800 000,00	47 591 176,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	343 241 573,40	262 693 770,72	80 547 802,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE L'ACTIF CIRCULANT								
- Part des réassureurs dans les provisions techniques	365 942 450,07	0,00	365 942 450,07	0,00	59 465 759,16	0,00	0,00	0,00
- Cédants, cessionnaires, coassureurs	17 765 497,24	0,00	17 765 497,24	0,00	8 432 570,80	0,00	0,00	0,00
- Intermédiaires et comptes rattachés	661 296 634,42	0,00	129 022 246,55	532 274 387,87	0,00	0,00	0,00	2 076 710,27
- Personnel	1 523 308,44	0,00	1 523 308,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

- Etat	760 109,36	0,00	760 109,36	0,00	0,00	760 109,36	0,00	0,00
- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres débiteurs	193 669 817,35	0,00	193 669 817,35	0,00	667 424,63	0,00	40 257 810,51	0,00
- Comptes de régularisation-actif	50 993 265,83	0,00	50 993 265,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	1 291 951 082,71	0,00	759 676 694,84	532 274 387,87	68 565 754,59	760 109,36	40 257 810,51	2 076 710,27
TOTAL	1 635 192 656,11	262 693 770,72	840 224 497,52	532 274 387,87	68 565 754,59	760 109,36	40 257 810,51	2 076 710,27

Tableau des créances 2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
· Immobilisations financières								
- Prêts immobilisés	10 310 801,11	8 319 583,11	1 991 218,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres créances financières	110 057,06	110 057,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
· Placements affectés aux opérations d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Obligations et bons	214 208 738,34	207 108 738,34	7 100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Prêts et effets assimilés	9 345 310,96	8 573 531,96	771 779,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Créances pour dépôts auprès des cédantes	1 011 347,51	0,00	1 011 347,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres placements (dépôts Pool)	39 974 020,13	7 000 000,00	32 974 020,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	274 960 275,11	231 111 910,47	43 848 364,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
- Part des réassureurs dans les provisions techniques	377 210 869,04	0,00	377 210 869,04	0,00	70 315 312,10	0,00	0,00	0,00
- Cédants, cessionnaires, coassureurs	19 073 284,62	0,00	19 073 284,62	0,00	7 374 007,81	0,00	0,00	0,00
- Intermédiaires et comptes rattachés	729 092 414,35	0,00	83 769 022,61	645 323 391,74	0,00	0,00	0,00	2 076 710,27
- Personnel	1 132 019,33	0,00	1 132 019,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

- Etat	52 058 469,96	0,00	52 058 469,96	0,00	0,00	52 058 469,96	0,00	0,00
- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres débiteurs	105 317 994,03	0,00	105 317 994,03	0,00	1 005 545,30	0,00	91 046 585,18	0,00
- Comptes de régularisation-actif	42 685 504,57	0,00	42 685 504,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	1 326 570 555,90	0,00	681 247 164,16	645 323 391,74	78 694 865,21	52 058 469,96	91 046 585,18	2 076 710,27
TOTAL	1 601 530 831,01	231 111 910,47	725 095 528,80	645 323 391,74	78 694 865,21	52 058 469,96	91 046 585,18	2 076 710,27

Tableaux des dettes (B7)

Tableau des dettes 2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants sur l'État et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres dettes de financement	3 952 723,33	3 952 723,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 952 723,33	3 952 723,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
- Dettes pour dépôts des réassureurs	109 693 236,81	0,00	109 693 236,81	0,00	72 488 900,52	0,00	0,00	0,00
Cessionnaires et cptes rattachés créditeurs	54 925 424,13		54 925 424,13	0,00	29 880 291,88	0,00	0,00	0,00
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	131 038 976,06		53 886 011,67	77 152 964,39	0,00	0,00	0,00	0,00
Personnel créditeur	153 844,51		153 844,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Organismes sociaux créditeurs	977 277,76		977 277,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Etat créditeur	75 397 970,18		75 397 970,18	0,00	0,00	75 397 970,18	0,00	0,00
Comptes d'associés créditeurs	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créanciers	20 374 022,84		20 374 022,84	0,00	1 128 098,01	0,00	840 963,78	0,00
Comptes de régularisation-passif	64 093 756,52		64 093 756,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	456 654 508,81	0,00	379 501 544,42	77 152 964,39	103 497 290,41	75 397 970,18	840 963,78	0,00

TOTAL	460 607 232,14	3 952 723,33	379 501 544,42	77 152 964,39	103 497 290,41	75 397 970,18	840 963,78	0,00

Tableau des dettes 2005

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants sur l'État et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres dettes de financement	3 838 778,63	3 838 778,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 838 778,63	3 838 778,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
- Dettes pour dépôts des réassureurs	95 660 706,42	0,00	95 660 706,42	0,00	59 465 759,16	0,00	0,00	0,00
- Cédants, cessionnaires, coassureurs	66 324 402,83	0,00	66 324 402,83	0,00	28 801 726,90	0,00	0,00	0,00
- Intermédiaires et comptes rattachés	139 132 114,89	0,00	28 700 904,11	110 431 210,78	0,00	0,00	0,00	0,00
- Personnel	132 097,38	0,00	132 097,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Organismes sociaux	877 820,57	0,00	877 820,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Etat	17 471 742,77	0,00	17 471 742,77	0,00	0,00	17 471 742,77	0,00	0,00
- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres créanciers	85 794 787,70	0,00	85 794 787,70	0,00	1 081 296,15	0,00	806 563,83	69 554 424,88
- Comptes de régularisation-passif	35 227 763,26	0,00	35 227 763,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	440 621 435,82	0,00	330 190 225,04	110 431 210,78	89 348 782,21	17 471 742,77	806 563,83	69 554 424,88
TOTAL	444 460 214,45	3 838 778,63	330 190 225,04	110 431 210,78	89 348 782,21	17 471 742,77	806 563,83	69 554 424,88

Tableau des dettes 2004

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées		Montants sur l'État et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres dettes de financement	3 182 025,63	3 182 025,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 182 025,63	3 182 025,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
- Dettes pour dépôts des réassureurs	112 188 264,49	0,00	112 188 264,49	0,00	67 014 838,94	0,00	0,00	0,00
- Cédants, cessionnaires, coassureurs	72 024 432,62	0,00	72 024 432,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Intermédiaires et comptes rattachés	161 872 623,98	0,00	35 786 166,58	126 086 457,40	0,00	0,00	0,00	0,00
- Personnel	273 103,36	0,00	273 103,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Organismes sociaux	947 320,79	0,00	947 320,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Etat	99 427 679,87	0,00	99 427 679,87	0,00	0,00	99 427 679,87	0,00	0,00
- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres créanciers	29 679 933,13	0,00	29 679 933,13	0,00	998 052,17	0,00	722 303,97	0,00
- Comptes de régularisation-passif	42 589 962,77	0,00	42 589 962,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	519 003 321,01	0,00	392 916 863,61	126 086 457,40	68 012 891,11	99 427 679,87	722 303,97	0,00
TOTAL	522 185 346,64	3 182 025,63	392 916 863,61	126 086 457,40	68 012 891,11	99 427 679,87	722 303,97	0,00

Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2006 (B8)

TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS		Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
		Montant couvert par la sûreté		Date et lieu d'inscription		
M. LAAROUSSI ALAMI ABIDINE	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	456 624,48	Hypothèque	à Casa le 30/01/2002	LE DEBITEUR	
Melle EL MOUTAWAKIL ALAMI WAFAA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 05/09/2002	50%LE DEBITEUR	
M. OUKN AHMED	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	198 571,30	Hypothèque	à Casa le 07/02/2002	LE DEBITEUR	
Mme SOUDI RABEA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 12/11/2002	LE DEBITEUR	
Mme KREDDA HOURIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	300 000,00	Hypothèque	à Casa le 01/11/2006	LE DEBITEUR	
M. SBAI AMINE	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	450 000,00	Hypothèque	à Casa le 23/07/2002	LE DEBITEUR	
M. SALAH NOUREDDINE	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	250 000,00	Hypothèque	à Casa le 05/11/2002	LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
Mme DLIMI RAHMA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 638,10	Hypothèque	à Casa le 04/09/2003	LE DEBITEUR	
M. ALBERT AZOULAY	Débiteur	2 200 000,00	Hypothèque	à Casa le 14/02/2003	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
Mme BENDAMKILA ZAKIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 19/11/2003	LE DEBITEUR	
M.OUALHANE ABDERRAHIM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	280 000,00	Hypothèque	à Casa le 26/03/2004	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
MME MAZOUZI MARIAMA	Débiteur (MEMBRE DU	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 01/03/2004	LE DEBITEUR	

MME EL BAAKILI MALIKA	PERSONNEL) Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 12/04/2004	LE DEBITEUR	
M.AIT DAOUD SAID	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	270 000,00	Hypothèque	à Casa le 20/04/2004	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
MME AIT BENIJJA MALIKA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	100 000,00	Hypothèque	à Casa le 20/04/2004	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
MME AZDOUZ JAMILA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	340 000,00	Hypothèque	à Casa le 18/06/2004	LE DEBITEUR	

TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS		Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
		Montant couvert par la sûreté		Date et lieu d'inscription		
M.NAJMI ABDESLAM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	150 000,00	Hypothèque	à Casa le 08/06/2004	LE DEBITEUR	
MME EL MORABIT IKRAM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	688 928,63	Hypothèque	à Casa le 18/10/2004 et un complément	LE DEBITEUR	
MME EL OUABI FATIHA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	400 000,00	Hypothèque	à Casa le 23/08/2004	50%LE DEBITEUR	
					50%TIERCE PERSONNE	
M. FARNOUNE MOSTAFA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	400 000,00	Hypothèque	à Casa le 27/09/2004	LE DEBITEUR	
M. FAIDA ABDELILAH	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	360 000,00	Hypothèque	à Casa le 28/09/2004	LE DEBITEUR	
M. TABINE HICHAME	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	850 773,83	Hypothèque	à Casa le 11/11/2004 (450.000) et un complément de (150.000) le 03/05/2005 et un complément de (2800.000) le 16/05/2006	50%LE DEBITEUR	
					50%TIERCE PERSONNE	
M. EL BOUKARAI ABDELILAH	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	450 000,00	Hypothèque	à Casa le 23/11/2004	LE DEBITEUR	
Mlle FAID KHADIJA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	168 000,00	Hypothèque	à Casa le 14/12/2004	LE DEBITEUR	
M. GHAZI ABDELKADER	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	180 000,00	Hypothèque	à Casa le 28/12/2004	LE DEBITEUR	
MME BDITE SAMIRA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	134 170,00	Hypothèque	à Casa le 10/03/2005	LE DEBITEUR	
M. BOULHANA MOHAMED	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	155 000,00	Hypothèque	à Casa le 24/12/2004	LE DEBITEUR	

	PERSONNEL)					

TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS		Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
MACHHOUR BOUCHAIB	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	120 000,00	Hypothèque	à Casa le 03/08/2005	LE DEBITEUR	
HOUZILA EL HOUSSINE	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	320 000,00	Hypothèque	à Casa le 13/09/2005	LE DEBITEUR	
EL RHAZI ABDELGHANI	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	180 000,00	Hypothèque	à Casa le 28/04/2005	LE DEBITEUR	
NABIGHA ABDELWAHAB	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	145 000,00	Hypothèque	à Casa le 22/03/2005	LE DEBITEUR	
MEHDI SOUAD	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	155 000,00	Hypothèque	à Casa le 29/03/2005	LE DEBITEUR	
JABAL FATNA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	165 000,00	Hypothèque	à Casa le 01/04/2005	LE DEBITEUR	
JAIRANE SOUAD	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	180 000,00	Hypothèque	à Casa le 20/04/2005	LE DEBITEUR	
BENSIDI NADIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	155 000,00	Hypothèque	à Casa le 24/05/2005	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
ZERARI HASSAN	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	198 571,00	Hypothèque	à Casa le 03/06/2005	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
EL GHANBAZ DRISS	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	169 000,00	Hypothèque	à Casa le 27/05/2005	LE DEBITEUR	
BAHRI NAIMA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	280 000,00	Hypothèque	à Casa le 14/06/2005	50%LE DEBITEUR 50%TIERCE PERSONNE	
EL BOURSASSI ABDELLATIF	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	310 000,00	Hypothèque	à Casa le 26/10/2005	LE DEBITEUR	
BENABDELLAH ISMAIL	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	240 000,00	Hypothèque	à Casa le 07/07/2005	LE DEBITEUR	
LE TACON FARIDA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	610 281,00	Hypothèque	à Casa le 05/07/2005	LE DEBITEUR	
FARISSI JALAL	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	200 000,00	Hypothèque	à Casa le 15/08/2005	LE DEBITEUR	
TAGHY KHADDOUJ	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	300 000,00	Hypothèque	à Casa le 26/08/2005	50%LE DEBITEUR	
LAHMAM AICHA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	300 000,00	Hypothèque	à Casa le 30/09/2005	LE DEBITEUR	
KRAMI HICHAM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	350 000,00	Hypothèque	à Casa le 16/09/2005	LE DEBITEUR	
GHAZZAL RACHIDA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	207 143,00	Hypothèque	à Casa le 25/01/2006	LE DEBITEUR	
WIFAYA YOUSSEF	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	310 000,00	Hypothèque	à Casa le 14/02/2006	LE DEBITEUR	

AMHAOUCHI MUSTAPHA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	210 000,00	Hypothèque	à Casa le 15/12/2005	LE DEBITEUR	
FADILI NADIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	200 000,00	Hypothèque	à Casa le 20/03/2006	LE DEBITEUR	
EL BAHRI BOUAZZA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	220 000,00	Hypothèque	à Casa le 24/04/2006	50%LE DEBITEUR	
CHAFFI RACHID	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	160 000,00	Hypothèque	à Casa le 10/04/2006	LE DEBITEUR	
LMIMOUNI ADIL	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	200 000,00	Hypothèque	à Casa le 30/09/2005	LE DEBITEUR	

TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS		Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
MELLAKH LATIFA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	214 715,80	Hypothèque	à Casa le 25/04/2006	LE DEBITEUR	
SADIK LEILA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	120 000,00	Hypothèque	à Casa le 24/02/2006	LE DEBITEUR	
EL JAAFARI ABDELKRIM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	250 000,00	Hypothèque	à Casa le 14/07/2006	50%LE DEBITEUR	
TASSI MOHAMED	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	900 000,00	Hypothèque	à Casa le 18/07/2006	LE DEBITEUR	
MOUAD HICHAM	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	140 000,00	Hypothèque	à Casa le 21/06/2006	LE DEBITEUR	
STITOU ABDELAZIZ	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	213 743,02	Hypothèque	à Casa le 24/04/2006	50%LE DEBITEUR	
					50%TIERCE PERSONNE	
MOUTAKI AHMED	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	200 000,00	Hypothèque	à Casa le 22/03/2006	LE DEBITEUR	
BOUABAD CHAIBIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	160 000,00	Hypothèque	à Casa le 06/03/2006	LE DEBITEUR	
SAISSI HASSANI NAJAT	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	245 869,41	Hypothèque	à Casa le 20/03/2006	LE DEBITEUR	
ASKOUR ABDELLAH	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	120 000,00	Hypothèque	à Casa le 09/03/2006	LE DEBITEUR	
SLAOUI YOUSSEF	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	850 000,00	Hypothèque	à Casa le 07/12/2006	50%LE DEBITEUR	
					50%TIERCE PERSONNE	
EZZATTAM REDOUANE	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	190 000,00	Hypothèque	à Casa le 04/01/2007	LE DEBITEUR	
MERAOUI SAMIRA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	190 000,00	Hypothèque	à Casa le 02/01/2007	LE DEBITEUR	
CHAFI MUSTAFA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	400 000,00	Hypothèque	à Casa le 09/10/2006	LE DEBITEUR	
MOURTAZIK BENDAOU	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	194 285,00	Hypothèque	à Casa le 21/09/2006	LE DEBITEUR	
AHMADY BOUCHAIB	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	220 000,00	Hypothèque	à Casa le 07/03/2007	LE DEBITEUR	
MOUINY ABDELLATIF	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	300 000,00	Hypothèque	à Casa le 04/10/2004	LE DEBITEUR	
FARID NADIA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	200 000,00	Hypothèque	à Casa le 28/02/2006	LE DEBITEUR	
SBEIH LAKBIRA	Débiteur (MEMBRE DU PERSONNEL)	681 666,66	Hypothèque	à Casa le 19/12/2006	50%LE DEBITEUR	

		21 357 981,23		50%TIERCE PERSONNE	
(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4- Autres : 5 (à préciser)					
(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (Sûretés données) (entreprises liées, associés, membres du personnel)					
(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)					

Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2006 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	Montant Exercice	Montant Exercice précédent
- Avals et cautions	25 000 000,00	0,00
- Valeurs remises aux cédantes		
- Autres engagements données		
Total (1)	25 000 000,00	0,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	25 000 000,00	

ENGAGEMENTS RECUS	Montant Exercice	Montant Exercice précédent
- Avals et cautions	Néant	
- Valeurs remises par les réassureurs		
- Autres engagements reçus		

Total

L'état de répartition du capital social (C1)

Noms et prénoms ou raisons sociales des principaux associés (1)	Adresses	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL			
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré	
1 Société HOLMARCOM	20, Rue Mostafa El Maani -Casablanca	1 128 450	675 065	100,00	67 506 500,00	67 506 500,00	67 506 500,00	58,20
2 C.D.G.	Place moulay el hassan tour mamounia Rabat	0	463 996	100,00	46 399 600,00	46 399 600,00	46 399 600,00	40,00
3 M. Mohamed Hassan BEN SALAH	9, Allée des Tamaris - Casablanca	14 202	14 202	100,00	1 420 200,00	1 420 200,00	1 420 200,00	1,22
M. M'barek ZEKKI	20, Bd SOCRATE - Casablanca	10 616	0	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4 SUCC Abdelkader BEN SALAH	9, Allée des Tamaris - Casablanca	6 525	6 525	100,00	652 500,00	652 500,00	652 500,00	0,56
5 Mme Latifa BEN SALAH Née EL MOUTARAJJI	9, Allée des Tamaris - Casablanca	178	178	100,00	17 800,00	17 800,00	17 800,00	0,02
6 Mme FATIME ZAHRA BEN SALAH	9, Allée des Tamaris - Casablanca	29	29	100,00	2 900,00	2 900,00	2 900,00	0,00
7 Divers	Divers	0	5	100,00	500,00	500,00	500,00	0,00

1 160 000	1 160 000	116 000 000,00	116 000 000,00	116 000 000,00	100,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance.

Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice (C2)

Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice 2006

	<u>MONTANT</u>		<u>MONTANT</u>
<u>A- ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B- AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision du : 08 juin 2006		Réserve légale	
Report à nouveau	58 677 204,85	Autres réserves	
Résultat Nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat Net de l'exercice	151 200 163,70	Dividendes	87 000 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	122 877 368,55
TOTAL A	209 877 368,55	TOTAL B	209 877 368,55

Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice 2005

	<u>MONTANT</u>		<u>MONTANT</u>
<u>A- ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B- AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision du : 09 juin 2005		Réserve légale	1 600 000,00
Report à nouveau	346 875,02	Autres réserves	0,00
Résultat Nets en instance d'affectation		Tantièmes	0,00
Résultat Net de l'exercice	59 930 329,83	Dividendes statutaires	0,00
Prélèvements sur les réserves		Super dividendes	0,00
Autres prélèvements	0,00	Report à nouveau	58 677 204,85

TOTAL A	60 277 204,85	TOTAL B	60 277 204,85

Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice 2004

	<u>MONTANT</u>		<u>MONTANT</u>
<u>A- ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B- AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision du : 11 juin 2004		Réserve légale	0,00
Report à nouveau	-40 495 990,79	Autres réserves	14 844 200,00
Résultat Nets en instance d'affectation		Tantièmes	0,00
Résultat Net de l'exercice	20 704 630,81	Dividendes statutaires	0,00
Prélèvements sur les réserves		Super dividendes	0,00
Autres prélèvements	34 982 435,00	Report à nouveau	346 875,02
TOTAL A	15 191 075,02	TOTAL B	15 191 075,02

Tableau des opérations en devises comptabilisées pendant l'exercice 2006 (C4)

NATURE	Entrées Contre-valeur en Dirhams	Sorties Contre-valeur en Dirhams
Financement permanent		
Immobilisations brutes		
Rentrées sur immobilisations		
Remboursement des dettes de financement		
Dépôts auprès des cédantes		
Dépôts constitués		
Dépôts libérés		
Intérêts sur dépôts		
Dépôts Reçus des réassureurs		
Dépôts constitués	72 488 900,52	
Dépôts libérés		59 465 759,16
Intérêts sur dépôts		2 277 543,22
Affaires directes et acceptations		
Primes (Devises Maritime)	0,00	
Sinistres payés(Devises Maritime)		0,00
Cessions en réassurances		
Primes nettes cédées		137 680 378,28
Sinistres payés	80 564 470,09	
Autres Produits	934 504,22	
Autres charges		183 321,26

TOTAL DES ENTREES	153 987 874,83	
TOTAL DES SORTIES		199 607 001,92
BALANCE DEVICES	O U	
TOTAL	153 987 874,83	199 607 001,92

Datation et événements postérieurs (C5) 2005

I - DATATION

Date de clôture (1)

N
E
A
N
T

Date d'établissement des états de synthèse (2)

N
E
A
N
T

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice.

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de cinq mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II - EVENEMENTS SURVENUS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Date	Indication des événements
- Favorables	N E A N T
- Défavorables	

N
E
A
N
T