



NOTE D'INFORMATION

La Marocaine Vie
Augmentation de capital par souscription en numéraire de
125 000 actions au prix de 390 Dh
Réservée aux actionnaires actuels et aux détenteurs de droits

Période de souscription du 22 novembre au 12 décembre 2000



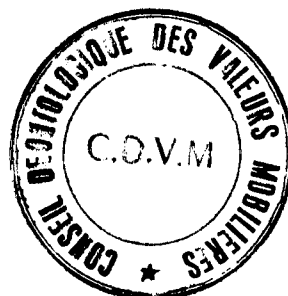
Conseiller et Coordinateur Global
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 02-95, 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, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 31/11/00 sous la référence 42/00

Le Directeur

Abdellatif FAOUZI



SOMMAIRE

1. ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
2. AVERTISSEMENTS ET RESTRICTIONS	10
3. PREAMBULE	11
4. RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	12
5. PRESENTATION DE L'OPERATION	19
5.1. <i>Cadre de l'opération</i>	19
5.2. <i>Objectifs de l'opération</i>	19
5.3. <i>Renseignements relatifs aux titres à émettre</i>	19
5.4. <i>Modalités d'émission et de souscription</i>	20
5.5. <i>Fiscalité</i>	21
5.6. <i>Elément d'appréciation du prix de souscription</i>	24
5.7. <i>Intermédiaires financiers</i>	27
6. PRESENTATION GENERALE DE LA MAROCAINE VIE	28
6.1. <i>Renseignements à caractère général</i>	28
6.2. <i>Renseignements sur le capital de La Marocaine Vie</i>	31
6.3. <i>Politique de distribution de dividendes</i>	34
6.4. <i>Marché des titres de La Marocaine Vie</i>	35
7. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA MAROCAINE VIE	36
7.1. <i>Les organes d'administration et de surveillance</i>	36
7.2. <i>Les organes de direction</i>	37
7.3. <i>Relations des organes d'administration, de direction et de surveillance avec l'émetteur</i>	39
8. ACTIVITE DE LA MAROCAINE VIE	40
8.1. <i>Historique</i>	40
8.2. <i>Filiales de La Marocaine Vie</i>	41
8.3. <i>Activité</i>	46
8.4. <i>Moyens humains</i>	60
8.5. <i>Moyens informatiques</i>	61
8.6. <i>Politique d'investissement</i>	62
9. SITUATION FINANCIERE DE LA MAROCAINE VIE	64
10. SITUATION PROVISOIRE ET PERSPECTIVES	75
10.1. <i>Situation provisoire</i>	75



10.2.	<i>Perspectives</i>	76
11.	FACTEURS DE RISQUES	79
12.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	81
13.	DONNES COMPTABLES ET FINANCIERES	82
13.1.	<i>Principes et méthodes comptables utilisés par l'émetteur</i>	82
13.2.	<i>Les états de synthèse</i>	85



1. ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ACECA	Africaine de Contrôle et de Courtage d'Assurances
ADM	Société Nationale des Autoroutes du Maroc
AGF	Assurances Générales de France
ARIG	Arab Insurance Group
ASFIM	Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains
BCM	Banque Commerciale du Maroc
CA	Chiffre d'Affaires
CAA	Compagnie Africaine d'Assurances
CADA	Compagnie Atlantique d'Assurances
CAT	Compagnie d'Assurances Transport
CDG	Caisse de Dépôts et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFI	Casablanca Finance Intermédiation
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNOPS	Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale
CNIA	Compagnie Nord Africaine et Internationale d'Assurances
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
DAPS	Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
Dh	Dirhams
E	Estimé
FCP	Fonds Commun de Placement
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurances
IS	Impôts sur les sociétés
ISCAE	Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises
KDh	Milliers de Dirhams
MATU	Mutuelle d'Assurance des Transporteurs Unis
MDh	Millions de Dirhams
ND	Non Disponible
OCE	Office de Commercialisation et d'exportation
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
PANE	Primes Acquises Non Emises
P/B	Price to Book Ratio (Cours/Fonds Propres)
P/E	Price Earning Ratio (Cours/Bénéfice par Action)
PIB	Produit Intérieur Brut
PSN	Participation à la Solidarité Nationale
REMAR	Réunion Marocaine d'Assurance et de Réassurances
RMA	Royale Marocaine d'Assurances
ROE	Return On Equity (Résultat net / Fonds Propres)
SA	Société Anonyme
SCR	Société Centrale de Réassurances
SGBDR	Système de gestion de Bases de Données Relationnelles
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SNA-RE	Société Nationale d'Assurances et de Réassurances (Liban)
Swiss RE	Société Suisse de Réassurance
TFSE	Travaux, Fournitures et Services Extérieurs
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TCN	Titres de Créances Négociables
UPFI	Union de participations Financières et immobilières
VNC	Valeur Nette Comptable



Agent Général

L'agent Général d'Assurances est une personne physique mandataire d'une seule société d'assurance qu'il représente dans une région déterminée en vertu d'un traité de nomination. L'agent général est rémunéré par des commissions. Le portefeuille de l'agent général reste la propriété de la société d'assurances mandante à qui il doit l'exclusivité de sa production sauf pour les risques qu'elle ne supporte pas ou qu'elle refuse de couvrir.

Assurance

Ce vocable est utilisé pour désigner :

- un contrat d'assurance par lequel le souscripteur se fait promettre par l'assureur pour son compte ou celui d'un tiers une prestation (pécuniaire en général) si le risque garanti se réalise ;
- une opération d'assurance ;
- les sociétés d'assurance habilitées à réaliser une opération d'assurance.

Assurance de personnes

Notion plus large que celle d'assurance-vie dans la mesure où elle inclut également l'assurance de dommages corporels qui recouvre l'assurance santé (remboursements de frais de soins, prestations en cas d'invalidité ou d'incapacité de travail temporaire ou définitive) et l'assurance contre les accidents corporels (indemnisation en cas de décès accidentel ou d'invalidité) autres que ceux liés à l'automobile qui sont couverts dans le cadre des assurances de responsabilité civile et sont donc réglementairement classés en assurances dommages.

Assurance-vie

Opération consistant à se couvrir contre les risques liés à la durée de la vie humaine.

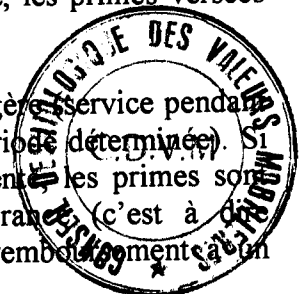
Au sein de l'assurance vie, on distingue :

a) l'assurance en cas de vie : contrat d'assurance permettant la constitution d'une épargne et son versement sous forme de capital ou de rente à l'assuré, s'il est en vie à l'échéance du contrat.

Au sein de cette catégorie, on distingue trois types de contrats ;

L'assurance de capital différé qui garantit à l'assuré le versement d'un capital déterminé s'il est en vie à un terme convenu ; en cas de décès de l'assuré avant terme, les primes versées restent acquises à la compagnie d'assurances.

L'assurance de capital différé qui garantit le versement d'une rente viagère (service pendant toute la durée de vie de l'assuré) ou temporaire (versée pendant une période déterminée). Si l'assuré n'est plus en vie à la date prévue pour le versement de la rente, les primes sont perdues sans révision possible. La souscription d'une contre-assurance (c'est à dire moyennant un supplément de prime) lui permet de garantir soit le remboursement d'un



bénéficiaire désigné des primes en cas de décès avant l'échéance prévue pour le versement de la rente soit le paiement de la différence entre les primes versées et les rentes servies jusqu'à la date du décès de l'assuré.

l'assurance de rente immédiate qui garantit le versement d'une rente pendant toute la vie de l'assuré ou pendant une période déterminée, en contrepartie du versement d'un capital lors de la souscription du contrat.

b) l'assurance en cas de décès : à la différence de l'assurance en cas de vie qui est une opération d'épargne, l'assurance en cas de décès est une véritable opération de couverture de risque qui permet, en contrepartie du paiement d'une prime, d'assurer suite au décès de l'assuré, le versement d'un capital à un bénéficiaire désigné. Il existe trois principales sortes d'assurances en cas de décès :

l'assurance temporaire décès : formule la plus simple, garantit le versement d'un capital au bénéficiaire désigné si l'assuré décède avant une date déterminée.

l'assurance vie entière garantit le versement d'un capital au décès de l'assuré quelle qu'en soit la date. Ce dernier verse des primes pendant toute sa vie (primes viagères) ou jusqu'à un terme fixé à l'avance (primes temporaires).

L'assurance de survie est très proche de la précédente dans la mesure où l'assureur, en contrepartie de primes versées par l'assuré de son vivant, s'engage à payer au moment du décès de l'assuré, un capital ou une rente au bénéficiaire à condition que ce dernier soit en vie. Si le bénéficiaire décède avant l'assuré, les primes restent acquises à la compagnie.

c) l'assurance mixte : contrat combinant les garanties en cas de vie et en cas de décès, c'est à dire permettant le versement d'un capital au bénéficiaire désigné si le décès de l'assuré survient avant le terme prévu ou le versement de ce capital à l'assuré s'il est en vie au terme du contrat.

Bénéficiaire

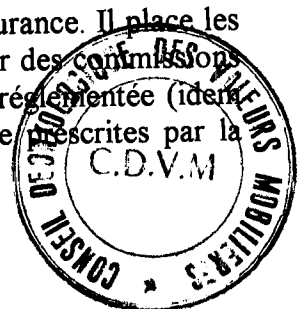
Personne au profit de laquelle une assurance est souscrite.

Branches

Façon dont sont répertoriées les activités d'assurance sur le plan administratif. L'agrément de l'Etat est accordé aux assureurs par branche d'activité. La présentation comptable des opérations d'assurance organise cette classification par catégorie d'assurance.

Courtier

Le courtier est le mandataire de l'assuré. Il n'est lié à aucune société d'assurance. Il place les contrats de ses clients auprès des sociétés de son choix. Il est rémunéré par des commissions de courtage qui varient selon les branches. La profession de courtier est réglementée (idem pour les agents généraux) par des conditions de capacité professionnelle prescrites par la réglementation.



Garantie

Etendue de la couverture d'un risque par l'assureur. Les parties au contrat fixent les limites de la garantie notamment de la couverture ou le montant des capitaux assurés.

Participation aux bénéfices

Voir rémunération des assurés.

Portefeuille

Ensemble de contrats d'assurances détenues par une société d'assurances ou par des intermédiaires globalement ou par catégorie de risques.

Prévoyance

Notion plus large que celle de dommages corporels qui en constitue un peu plus de la moitié, elle regroupe l'ensemble des contrats garantissant le versement d'indemnités en cas de décès (que la cause soit accidentelle ou non) d'incapacité de travail et d'invalidité ainsi que, sous certaines conditions, le remboursement de frais de soins. Les opérations de prévoyance sont majoritairement souscrites dans le cadre de contrats collectifs (entreprises etc.) qui permettent de réaliser des économies de coûts de gestion et de mutualiser les risques, établissant une solidarité entre générations, catégories socioprofessionnelles, actifs cotisants et invalides.

Prime

Somme que doit payer l'assuré en contrepartie de l'engagement de l'assureur de prendre en charge un risque.

Provision

Somme mise en réserve pour la couverture des risques en cours.

En assurance, ce vocable couvre deux notions :

- les provisions techniques sont des dotations constituées par les assureurs pour faire face à leurs obligations à l'égard des assurés et des bénéficiaires des contrats d'assurances (voir **Réserves Techniques**). Elles constatent leurs engagements et doivent être représentées par des placements d'un montant équivalent :
- les indemnités provisionnelles sont les provisions versées aux victimes. Elles constituent un acompte à valoir sur l'indemnité définitive quand celle-ci n'a pas été fixée de manière définitive.



Rémunération des assurés

La rémunération globale de l'épargne investie par les assurés correspond à la somme des intérêts contractuels crédités aux provisions mathématiques (sur la base des taux garantis minima) et de la participation aux bénéfices (rémunération complémentaire déterminée en fonction des résultats techniques et financiers de la compagnie).

Réassurance

Opération par laquelle l'assureur (le cédant) cède à un autre assureur (le réassureur ou cessionnaire) une partie du risque qu'il a lui-même pris en charge en direct. Ils sont liés par un contrat (traité de réassurance) par lequel l'assureur cède une partie des primes au réassureur à charge pour lui de payer une partie des sinistres.

Réserves particulières prévues par la loi

Ces réserves sont de deux sortes :

La réserve de garantie doit être alimentée par un prélèvement de 0,5% sur les primes brutes de réassurance. La constitution de cette réserve reste obligatoire jusqu'à ce que son montant atteigne 5% des réserves techniques correspondantes.

Le cautionnement : en vertu de l'article 2 de l'arrêté du 10 juin 1996, un cautionnement, dont le montant est fixé par le ministère des Finances, peut être exigé de toute entreprise d'assurance, de réassurance et de capitalisation. Le cautionnement est représenté à l'actif soit par des espèces soit en valeurs mobilières admises sans limitation pour la représentation des réserves techniques. Toutefois, il est de coutume que le cautionnement ne soit exigé que des entreprises n'ayant pas leur siège au Maroc.

Réserves techniques

Les réserves sont destinées à répondre à la nécessité pour l'assureur de faire face à tout moment à ses engagements vis-à-vis de ses assurés. La nécessité de la constitution de ces réserves s'explique par le caractère successif du contrat d'assurance qui s'étend sur une période plus ou moins longue.

Réserves pour risques en cours

Les réserves pour risques en cours sont destinées à couvrir les risques afférents, pour les contrats dont les primes sont payables d'avance, à la période comprise entre la date de l'inventaire et la prochaine échéance de prime.

Réserves pour sinistres à payer

Les réserves pour sinistres à payer sont des réserves pour sinistres survenus mais non encore payés à la date de l'inventaire. Elles constituent un facteur de solvabilité de grande importance car représentent des dettes envers les assurés au titre de sinistres survenus antérieurement à la date d'inventaire. Elles sont calculées exercice par exercice et dossier par dossier.



dossier pour le montant brut sans tenir compte des cessions en réassurances ; elles sont majorées de 5% au titre des chargements de gestion.

Réserves mathématiques :

Les réserves mathématiques font l'objet d'une réglementation stricte car elles représentent une part importante de l'épargne gérée par les compagnies d'assurances. Ces réserves sont constituées en matière d'assurance-vie et capitalisation et pour les rentes d'accidents du travail. Les réserves mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et l'assuré. Leurs calculs reposent sur trois éléments essentiels : un taux d'intérêt fixé par les autorités, une table de mortalité définie en fonction de la catégorie d'assurance exploitée et un taux de chargement de gestion destiné à couvrir les frais généraux :

Les tables de mortalité : les tables de mortalité applicables au Maroc sont les tables françaises « PM 1960-1964MKH » pour les assurances en cas de décès et « PF 1960-1964 MKH » pour les assurances en cas de vie.

Les taux d'intérêt techniques : taux de rémunération minimal servi aux assurés ; il est fixé à 5 % pour les contrats de rente immédiate, 4% pour les assurances temporaires au décès et 4,5% pour les autres catégories de contrats.

Le taux de chargement ou frais de gestion : ce taux est défini par la loi, il varie de 1 pour mille à 6 % selon le type de contrat.

Réserve de capitalisation :

La réserve de capitalisation est prévue pour l'assurance-vie et capitalisation ainsi que pour les accidents de travail et constitue un complément à la réserve mathématique. Elle est destinée à parer à la dépréciation des valeurs affectés à la représentation des réserves mathématiques et à la diminution de leur revenu. Elle est alimentée en représentation des réserves mathématiques. Le montant de la réserve ne peut dépasser 15% de l'ensemble des valeurs admises en représentations des réserves techniques.

Résultat technique

Somme qui résulte de la différence entre le montant des primes d'une part et celui des sinistres payés en cours d'année, de la dotation aux sinistres à payer (ou dotation de réserves), des commissions et autres charges ainsi que des frais de gestion d'autre part. Ce calcul donne la situation technique brute de réassurance.

Le résultat technique net de réassurance est obtenu en retranchant de cette somme la part des primes cédées par l'assureur au réassureur et en rajoutant les prestations prises en charge par le réassureur.



2. AVERTISSEMENTS ET RESTRICTIONS

AVERTISSEMENT

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières 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. Ils sont fonction des résultats de l'émetteur et de la politique d'affectation desdits résultats décidée par l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ne se prononce pas sur l'opportunité des opérations d'appel public à l'épargne ni sur la qualité de la situation des émetteurs. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie de la qualité du placement objet de la présente note d'information ni de la réussite de l'opération envisagée.

RESTRICTIONS

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières objet de ladite note.

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



3. PREAMBULE

La présente note d'information a été préparée par la Société Générale Marocaine de Banques, en sa qualité de conseiller et coordinateur global.

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

- Les commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de La Marocaine Vie, recueillies par la Société Générale Marocaine de Banques, notamment lors des *due diligence* effectuées auprès de la Société;
- Les comptes sociaux de La Marocaine Vie pour les exercices 1997 à 1999;
- Les rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1997 à 1999;
- Les rapports d'audit pour les exercices 1997 à 1999;
- Les rapports de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurances des exercices 1997 à 1999;
- Le rapport d'activité de la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale pour l'exercice 1997.

Conformément à 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, cette note 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 de La Marocaine Vie et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.



4. RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

4.1 Le conseil d'administration

M. Hamza KETTANI
Président Directeur Général
La Marocaine Vie

Nous attestons que, à notre connaissance, les données de la présente note d'information dont nous assumons 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 de La Marocaine Vie ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

4.2 Les contrôleurs

Les Commissaires aux comptes

M. Faïçal MEKOUAR
FIDAROC

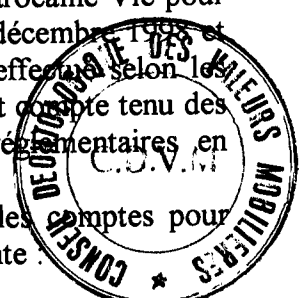
M. Hassan ALAMI
MANAY MAROC

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables des comptes sociaux données dans la présente note d'information relative à l'augmentation de capital de La Marocaine Vie, en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

L'exercice social clos le 31 décembre 1997 a fait l'objet de vérifications par nos soins dans le cadre de notre mission de Commissariat aux Comptes.

Nous avons procédé à l'audit des comptes annuels de la Marocaine Vie pour les exercices clos les 31 décembre 1998 et 1999. Notre audit a été effectué selon les normes de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Notre opinion sur les comptes pour ces exercices est la suivante :



1997 et 1998

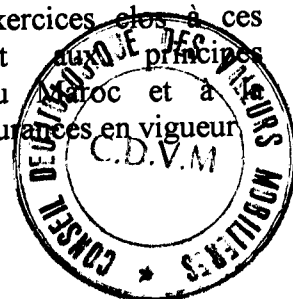
1. Un actuaire indépendant a été chargé par la Compagnie pour la validation des provisions techniques arrêtées aux 31 décembre 1998 et 1997.
 2. La compagnie a comptabilisé en 1998 une plus-value sur réévaluation des titres détenus sur La Marocaine Vie Immobilier après sa fusion en 1996 avec les Sociétés Civiles Immobilières. Cette plus-value de MAD 16.186.000 aurait dû être comptabilisée en 1996 au moment de l'échange des titres détenus sur les sociétés absorbées. Il en résulte une surestimation du résultat avant impôt au 31 décembre 1998 du même montant.
 3. Dans le cadre d'un traité d'apport conclu avec la filiale "La Marocaine Vie Immobilier" en date du 28 décembre 1998, la Compagnie a apporté à sa filiale l'ensemble des délégations inscrites à son actif pour une valeur nette comptable de MAD 10.834.091, ainsi que sa participation détenue sur la société BENIF pour MAD 2.799.400. La valeur de ces apports a été fixée à respectivement MAD 23.833.220 et MAD 3.359.280.
- Ces opérations approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Compagnie réunie en date du 31 décembre 1998, n'ont pas été comptabilisées dans ses comptes au 31 décembre 1998. Cette situation a eu pour impact de sous-estimer les produits et le résultat avant impôt de l'exercice 1998 de MAD 13.559.009.
4. Jusqu'en 1997, la Compagnie comptabilisait les frais d'acquisition des contrats d'assurance-vie acquis dans les charges de l'exercice de leur survenance.
- A partir de 1998, la Compagnie a décidé d'immobiliser une partie de ces frais soit MAD 18.127.865 déterminée selon des coefficients fixés forfaitairement par la

Direction. Le montant ainsi immobilisé sera étalé sur cinq ans à compter de l'exercice 1998. Ce changement de méthode de comptabilisation des frais d'acquisition de contrats acquis a eu pour conséquence de minorer les charges de l'exercice 1998 et de surestimer le résultat avant impôt du même exercice d'environ MAD 14.502.291.

5. Les charges de l'exercice 1998 comprennent un montant de MAD 2.175.000 correspondant aux bonus de 1997 accordés à la Direction de la Compagnie et comptabilisés dans le comptes de la Société filiale UPFI suite à une décision de la Direction. En 1998, la Société UPFI a refacturé à la Marocaine Vie le montant de ces bonus. Cette situation a eu pour effet de sous-estimer le résultat avant impôt de l'exercice 1998 de MAD 2.175.000. Quand au résultat de 1997 il a été surestimé de MAD 2.175.000.

6. La Compagnie a comptabilisé en 1998 dans un compte à recevoir un règlement de rappel d'impôt sur l'IS et la PSN au titre de l'exercice 1993 pour MAD 1.566.220. Cependant, à ce stade, il existe une incertitude quant au recouvrement de ce montant.

7. Avec PriceWaterhouseCoopers nous considérons, qu'à l'exception des situations décrites aux paragraphes 1 à 6, les états de synthèse de La Marocaine Vie donnent, pour tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie aux 31 décembre 1998 et 1997, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc et à la réglementation des assurances en vigueur.



1999

Le résultat de l'exercice 1999 comprend une plus-value de MAD 13 million réalisée en 1998 dans le cadre d'un traité d'apport conclu entre La Marocaine Vie et sa filiale La Marocaine Vie Immobilier.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse de La Marocaine Vie donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie au 31 décembre 1999 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.

Nous n'avons pas effectué de revue actuarielle des provisions mathématiques au 31 décembre 1999 car la Compagnie fait appel de manière régulière à un actuaire indépendant qui a attesté la réalité et l'exhaustivité des provisions mathématiques comptabilisées au 31 décembre 1999.

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de La Marocaine Vie au terme du 1er semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2000 selon les normes de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos contrôles n'avaient pas pour objet la certification de cette situation provisoire.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher la sincérité des informations contenues dans lesdits documents.



Les auditeurs
M. A. BELKASMI
Associé
PRICE WATERHOUSE COOPERS

Nous avons audité les bilans de La Marocaine Vie arrêtés au 31 décembre 1997, 1998 et 1999 ainsi que les comptes de produits et charges, les états de soldes de gestion, les tableaux de financement et les états des informations complémentaires (ETIC) pour les exercices clos à ces dates. La préparation de ces états financiers relève de la responsabilité de la Direction Générale de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission conformément aux normes internationales d'audit. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend un examen, sur la base de sondage, des documents justifiant les montants présentés et les informations contenues dans les états financiers. Un audit comprend également une évaluation des principes comptables appliqués, des estimations importantes de la Direction Générale ainsi que la présentation générale des états financiers. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

1997

1. Un actuaire indépendant a été chargé par la Compagnie pour la validation des réserves techniques arrêtés aux 31 décembre 1997 et 1996.

2. Le compte agents et courtiers au 31 décembre 1996 comprenait des arriérés datant de 1995 et 1994 pour environ DH 1 800 000. En 1997, la Compagnie a procédé à l'annulation des primes antérieures à 1996 non enciassées ainsi que les réserves y afférentes.
3. La Compagnie a comptabilisé dans les autres débiteurs au 31 décembre 1997 un montant de DH 1 734 210, correspondant à un acompte versé en 1995 à la CIMR au titre de la participation aux bénéfices de l'exercice 1994. Le montant de cet acompte a été considéré comme une charge en 1995. Etant donné que ce montant n'a jamais pu être imputé sur les participations aux bénéfices des années 1995 à 1997, en raison du déficit permanent du contrat Régime Commun conclu avec la CIMR, la Compagnie a demandé en 1997, le remboursement de ce montant à la CIMR et l'a repris par un crédit au compte de charge. Il en résulte une surestimation du résultat avant impôts de l'exercice 1997 du même montant.
4. A notre avis, à l'exception des situations décrites aux paragraphes 2 et 3 ci-dessus, les états financiers de La Marocaine Vie donnent, pour tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de La Marocaine Vie aux 31 décembre 1997 et 1996, ainsi que des résultats de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc dans le secteur des assurances.
5. Nous avons émis en 1996 des réserves relatives à la non-constatation de certaines charges relatives aux frais généraux et aux amortissements des copropriétés de la société. Ces situations ont été régularisées en 1997.



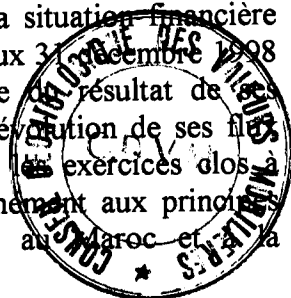
1998

1. Un actuaire indépendant a été chargé par la Compagnie pour la validation des provisions techniques arrêtées aux 31 décembre 1998 et 1997.
2. La compagnie a comptabilisé en 1998 une plus-value sur réévaluation des titres détenus sur La Marocaine Vie Immobilier après sa fusion en 1996 avec les Sociétés Civiles Immobilières. Cette plus-value de MAD 16.186.000 aurait dû être comptabilisée en 1996 au moment de l'échange des titres détenus sur les sociétés absorbées. Il en résulte une surestimation du résultat avant impôt au 31 décembre 1998 du même montant.
3. Dans le cadre d'un traité d'apport conclu avec la filiale "La Marocaine Vie Immobilier" en date du 28 décembre 1998, la Compagnie a apporté à sa filiale l'ensemble des délégations inscrites à son actif pour une valeur nette comptable de MAD 10.834.091, ainsi que sa participation détenue sur la société BENIF pour MAD 2.799.400. La valeur de ces apports a été fixée à respectivement MAD 23.833.220 et MAD 3.359.280.

Ces opérations approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Compagnie réunie en date du 31 décembre 1998, n'ont pas été comptabilisées dans ses comptes au 31 décembre 1998. Cette situation a eu pour impact de sous-estimer les produits et le résultat avant impôt de l'exercice 1998 de MAD 13.559.009.
4. Jusqu'en 1997, la Compagnie comptabilisait les frais d'acquisition des contrats d'assurance-vie acquis dans les charges de l'exercice de leur survenance.

A partir de 1998, la Compagnie a décidé d'immobiliser une partie de ces frais soit MAD 18.127.865 déterminée selon des coefficients fixés forfaitairement par la Direction. Le montant ainsi immobilisé sera étalé sur cinq ans à compter de l'exercice 1998. Ce changement de méthode de comptabilisation des frais d'acquisition de contrats acquis a eu pour conséquence de minorer les charges de l'exercice 1998 et de surestimer le résultat avant impôt du même exercice d'environ MAD 14.502.291.

5. Les charges de l'exercice 1998 comprennent un montant de MAD 2.175.000 correspondant aux bonus de 1997 accordés à la Direction de la Compagnie et comptabilisés dans le comptes de la Société filiale UPFI suite à une décision de la Direction. En 1998, la Société UPFI a refacturé à la Marocaine Vie le montant de ces bonus. Cette situation a eu pour effet de sous-estimer le résultat avant impôt de l'exercice 1998 de MAD 2.175.000 (1997 : surestimation de MAD 2.175.000).
6. La Compagnie a comptabilisé en 1998 dans un compte à recevoir un règlement de rappel d'impôt sur l'IS et la PSN au titre de l'exercice 1993 pour MAD 1.566.220. Cependant, à ce stade, il existe une incertitude quant au recouvrement de ce montant.
7. A notre avis et à l'exception des situations décrites aux paragraphes 1 à 6, les états de synthèse de La Marocaine Vie donnent, pour tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie aux 31 décembre 1998 et 1997, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc et en France.



réglementation des assurances en vigueur.

1999

1. Un actuaire indépendant a été chargé par la Compagnie pour la validation des provisions techniques arrêtées au 31 décembre 1999.
2. Dans le cadre d'un traité d'apport conclu avec sa filiale Marocaine Vie Immobilier en date du 28 décembre 1998, la Compagnie a apporté à sa filiale l'ensemble des délégations inscrites à son actif pour une valeur nette comptable de DH 10 834 091, ainsi que sa participation détenue dans la société BENIF pour DH 2 799 400. La valeur de ces apports a été fixée à respectivement DH 23 833 220 et DH 3 359 280.

Ces opérations approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Compagnie réunie en date du 31 décembre 1998, n'avaient pas été comptabilisées dans ses comptes au du 31 décembre 1998 et n'ont été comptabilisées qu'en 1999. Cette situation a eu pour impact de surestimer les produits et le résultat avant impôts de l'exercice 1999 de DH 13 559 009 (1998 : sous-estimation du résultat avant impôts du même montant). Toutefois la situation nette au 31 décembre 1999 n'en a pas été affectée.

3. A notre avis, et à l'exception des situations décrites au paragraphe 1 et 2 ci-dessus, les états financiers de La Marocaine Vie donnent pour tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie au 31 décembre 1999 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.



L'actuaire conseil
Larry D. KIRIANOFF

J'ai procédé à la vérification des réserves techniques de La Marocaine Vie à la clôture de chaque exercice depuis 1989, le dernier clôturant le 31 décembre 1999. J'atteste que lesdites réserves techniques ont toujours été adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

Le conseiller juridique

M.Jacques HUMBLE
Société Fiduciaire du Maroc

L'augmentation de capital de La Marocaine Vie de 40 000 000 Dh à 52 500 000 Dh, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires, aux décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire et du Conseil d'Administration du 27 octobre 2000 et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

L'organisme conseil

M.Abdelaziz TAZI
Président Directeur Général
Société Générale
Marocaine de Banques

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.

Informations et communications
financières

M.Bachir BADDOU
Directeur Général
La Marocaine Vie
Téléphone 212 22 20 63 20 à 24
Télécopie : 212 22 26 19 71
E-mail : baddoub@lamarocainevie.co.ma



5. PRESENTATION DE L'OPERATION

5.1. Cadre de l'opération

L'augmentation de capital de La Marocaine Vie par souscription en numéraire avec exercice du droit préférentiel de souscription a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 27 octobre 2000 sur proposition du Conseil d'administration à la suite de sa réunion du 15 septembre 2000. Le nombre d'actions à émettre, soit 125 000 actions, ainsi que le prix d'émission, soit 390 dirhams par actions ont été fixés par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 27 octobre 2000.

5.2. Objectifs de l'opération

La présente opération a pour principaux objectifs :

- la réalisation d'un programme de développement (ouverture de nouveaux points de vente, perfectionnement du système d'information notamment par le renforcement de l'informatique au service des vendeurs, développement de la force de vente avec un objectif d'atteindre 250 vendeurs dans 3 ans) nécessitant des investissements importants;
- l'anticipation de la réglementation qui vise à imposer un capital social minimum de 50 MDh¹;
- La redynamisation du titre La Marocaine Vie, coté depuis juillet 1998 à la Bourse des Valeurs de Casablanca;
- le renforcement de la surface financière dans un marché en pleine concentration.

Tous les actionnaires détenant 5% ou plus du capital de La Marocaine Vie, y compris les actionnaires dirigeants, ont manifesté leur adhésion à la présente opération. Seule la SNA, qui vient d'être reprise par les AGF n'a pas encore fait connaître sa position dans la mesure où les ces derniers n'ont pas encore arrêté leur stratégie pour le Maroc.

5.3. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature : actions ordinaires.

¹ Selon l'article 144 du projet de loi émanant du Ministère de l'Economie et des Finances concernant assurances terrestres et le contrôle de l'Etat sur les entreprises d'assurances et de réassurance et des intermédiaires d'assurances en date du 15 octobre 1999.



Nombre : 125 000

Valeur nominale : 100 Dh.

Prix de souscription : 390 Dh

Montant global de l'opération : 48 750 000 Dh, avec une prime d'émission de 12 500 000 Dh

Cotation des titres : les actions nouvelles seront assimilées aux actions existantes. La date de la première cotation aura lieu le 26 décembre 2000.

Forme : les actionnaires titulaires des actions nominatives numérotées de 1 à 200 000 et de 300 001 à 366 667 doivent souscrire des actions nominatives. Les autres actionnaires peuvent souscrire des actions nominatives ou des actions au porteur et demeurent entièrement libres de leur choix. Les actions nominatives sont cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca en ligne "E" et les actions au porteur sont cotées en ligne "O".

Libération des titres : les actions nouvelles seront entièrement libérées et libres de tout engagement.

Date de jouissance : Les actions nouvelles porteront jouissance à compter du 1^{er} Janvier 2000.

Droits attachés : 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 une voix lors de la tenue des assemblées.

Négociabilité des actions : selon l'article 12 des statuts de La Marocaine Vie, la cession des actions nominatives est soumise à l'agrément du Conseil d'administration. Les actions au porteur sont librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

5.4. Modalités d'émission et de souscription

Période de souscription : 22 Novembre au 12 Décembre

Les actions nouvelles seront réservées à titre préférentiel et irréductible aux porteurs d'actions de capital à raison de 5 actions nouvelles pour 16 anciennes.

Conformément à la loi, chaque actionnaire aura un droit préférentiel irréductible à la souscription de ces actions nouvelles, et ce proportionnellement au nombre d'actions qu'il possède, étant précisé que chaque actionnaire pourra, s'il le désire, conformément aux dispositions de l'article 189 dernier alinéa de la loi 17-95 du 30 Août 1996, renoncer individuellement à son droit préférentiel de souscription.

Pendant toute la durée de la souscription, ce droit est négociable ou cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.



Après détachement des droits de souscription, la répartition des 5 actions nouvelles restantes se fera par l'exercice de 11 droits "E" et 5 droits "O". Par conséquent, il y aura création de 83 335 actions nouvelles "E" et 41 665 actions "O".

Le prix théorique desdits droits de souscription est le suivant : $DS = (\text{Cours de l'action La Marocaine Vie à la veille de la date de détachement du droit} - \text{prix d'émission} - \text{Dividendes par action 1999}) * 125\,000 / 525\,000$.

Les actionnaires devront faire leur affaire personnelle de la négociation des rompus d'actions qui pourraient apparaître en procédant à l'achat ou à la vente des actions nécessaires pour obtenir un nombre entier d'actions nouvelles.

En outre, les actionnaires pourront, pendant toute la durée de la souscription, souscrire à titre réductible aux actions qui n'auraient pas été souscrites à titre irréductible et ce proportionnellement au nombre de leurs droits de souscription et dans la limite de leurs demandes.

En cas d'insuffisance de la souscription, le Conseil d'administration, en conformité avec le mandat donné par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre, fera souscrire par tout actionnaire ou tiers de son choix, les actions non couvertes par les souscriptions reçues à titre irréductible et réductible.

Résultats de l'opération :

Les résultats de l'opération seront publiés au bulletin de la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca le 26/12/2000.

Date prévue pour l'inscription en compte des titres : 26/12/2000.

Nom de l'organisme mandaté par La Marocaine Vie pour l'inscription en compte desdits titres : Casablanca Finance Intermédiation (CFI).

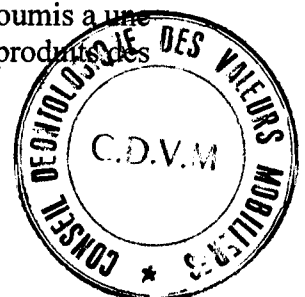
5.5 Fiscalité

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 le régime actuellement en vigueur est le suivant:

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des dividendes

Les dividendes des actions offertes dans la présente opération sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts



sociales et revenus assimilés régis par la loi n°18-88 promulguée par le Dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 Octobre 1989).



Imposition des plus values

Les plus values sur cession des actions cotées à la Bourse des Valeurs sont soumises à la Taxe sur les Profits de Cession des Valeurs Mobilières (TPCVM) et autres titres de capital et de créance, au taux de 10% instituée par l'article 14 de la loi de finances transitoire pour le 1^{er} semestre 1996 tel que modifié par l'article 16 de la loi de finances pour l'année budgétaire 1999/2000. Le fait générateur de la TPCVM est la cession, l'échange ou l'apport en société. Sont exonérés de ladite taxe les profits sur cessions de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile n'excède pas le seuil de 20 000 Dh.

Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés

Imposition des dividendes

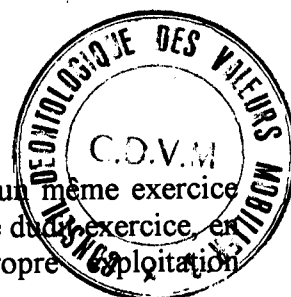
Les dividendes et autres produits de participation et revenus assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS, au titre de la Taxe sur les Produits des Actions (TPA), parts sociales et revenus assimilés. Cependant les produits précités ne sont pas soumis à ladite taxe si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'article de son imposition à l'IS.

Les produits précités provenant de la distribution de bénéfices par les sociétés relevant de l'IS sont inclus dans la base imposable à l'IS et à la cotisation minimale de la société bénéficiaire après un abattement de 100% conformément à l'article 9 du Dahir n°1-86-239 du 31 décembre 1986 portant loi n°24-86 instituant l'impôt sur les sociétés.

Imposition des plus values

Conformément à l'article 12 de la loi de finances n°8-96, promulguée par le Dahir n°1-96-77 du 29/06/96 complétant l'article 8 de la loi de finances transitoire n°45-95, modifiant et complétant l'article 19 du Dahir n°1-86-239 portant promulgation de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés, les plus values de cession des titres de participation sont soumises à l'IS. Cependant lesdites plus-values bénéficient :

- d'un abattement de 0% si la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans;
- d'un abattement de 25% si cette durée est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans;
- d'un abattement de 50% si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans;
- d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans;
- de l'exonération totale d'impôt si la société s'engage par écrit à :
 - réinvestir le produit global des cessions effectuées au cours d'un même exercice dans le délai maximum de trois années suivant la date de clôture du même exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation



professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation desdits terrains à la propre exploitation professionnelle de la société ou à l'édification de constructions destinées au même usage;

- conserver lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition.

Toutefois, par dérogation instituée à l'article 12 de la loi de finances n°8-96 pour l'année budgétaire 1996/1997, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15%, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cession d'actions, parts ou titres de participations faisant partie des immobilisations financières de ladite société. Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit dans le mois qui suit celui de la cession :

- produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au paragraphe ci-dessus. Toutefois cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné;
- verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau – avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, suivant le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultant des cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.

Actionnaires personnes physiques ou morales non résidentes

Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source de 10% au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.

Imposition des plus values

La taxe sur les profits de cession des valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance ne s'applique pas.

5.6. *Eléments d'appréciation du prix de souscription*

Instances ayant fixé le prix de souscription : le prix de souscription a été fixé par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 27 octobre 2000.

Méthodes d'évaluation retenues :

Pour la valorisation de La Marocaine Vie, deux méthodes ont été retenues : la Valeur estimative (*appraisal value*) et l'actualisation des flux de dividendes :



- Valeur estimative (*appraisal value*)

Cette méthode, propre aux compagnies d'assurance, consiste à ajouter à la valeur patrimoniale de l'entreprise (actif net réévalué), la valeur des contrats en portefeuille (valeur intrinsèque ou *embedded value*) et celle de la production future (*goodwill*).

- L'actif net réévalué est calculé à partir des fonds propres comptables de la société corrigés des plus values et des moins values latentes et impôts latents.
- La valeur intrinsèque (ou *embedded value*) correspond aux profits attendus des contrats d'assurance en portefeuille, en supposant l'arrêt de toute production nouvelle.
- Le goodwill est la valeur actuelle des flux de résultat générés par la production future.

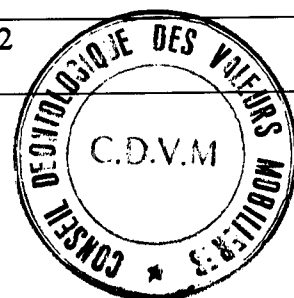
- Actualisation des flux de dividendes

Cette méthode permet de valoriser la société sur la base des sommes qui seront mises à la disposition de l'actionnaire. Elle consiste dans l'addition de deux flux actualisés : les dividendes futurs et le prix de revente.

- La série des dividendes futurs s'obtient à partir de projections de bénéfices futurs sur une période relativement longue, compte tenu d'un taux de distribution proche de la moyenne du marché.
- Le prix de revente correspond à la capitalisation à l'infini du dernier dividende à un taux déterminé en fonction de la rentabilité exigée par l'investisseur.

Eléments d'information nécessaires à l'appréciation du prix de souscription:

	1999
Résultat net	14 578 786
Fonds Propres	52 866 000
Nombre d'actions	300 000
Capital Social	30 000 000
Bénéfice Par Action (Dh)	48,6
Fonds Propres par action (Dh)	176,2
P/E (prix de souscription/Bénéfice par action)	8
P/FP (prix de souscription/ fonds propres par action)	2,2



	Moyenne des cours de bourse de Juin à Août 2000	Moyenne des cours de bourse de Mars à Août 2000
Décote du prix de souscription en Dh	29,3	33,7
Décote du prix de souscription en %	7	8

- Le cours le plus haut et le plus bas par trimestre de la dernière année sur le marché central :²

Dh	cours le plus haut	cours le plus bas
entre le 17/05/2000 et le 17/08/2000	455	402,1
entre le 17/02/2000 et le 17/05/2000	457,5	394,9
entre le 17/11/1999 et le 17/02/2000	432,6	393,3

- Le cours le plus haut et le plus bas par mois sur le marché central :

Dh	cours le plus haut	cours le plus bas
Mars 2000	457,5	411
Avril 2000	456,7	421,4
Mai 2000	431,8	406,1
Juin 2000	429,4	402,1
Juillet 2000	429,4	411
Août 2000	455	403

- Moyenne arithmétique des cours de Juin à Août 2000 : 419,3 Dh.
- Moyenne arithmétique des cours de Mars à Août 2000 : 423,7 Dh.
- Le volume des transactions en 1999 sur le marché central : 8 636 512 MDh.



² Les cours du mois d'août sont ajustés de la dernière augmentation de capital par incorporation de réserves.

- Le volume des transactions mensuel sur de Mars à Août 2000 sur le marché central :

Dh	Volume
Mars 2000	1 156 435
Avril 2000	584 335
Mai 2000	1 640 648
Juin 2000	497 298
Juillet 2000	1 035 023
Août 2000	186 202

5.7. *Intermédiaires financiers*

Le conseiller et coordinateur global de l'opération : Société Générale Marocaine de Banques.

Etablissements chargés de recueillir les souscriptions du public : L'ensemble des dépositaires de titres de La Marocaine Vie.

Organisme chargé du service financier : Casablanca Finance Intermédiation (CFI) est désigné par La Marocaine Vie en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du Dépositaire Central et d'exécuter, pour son compte, toute opération sur titres inhérentes aux actions nouvellement créées.



6. PRESENTATION GENERALE DE LA MAROCAINE VIE

6.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale :	La Marocaine-Vie.
Siège social :	37 boulevard Moulay Youssef à Casablanca
Numéro de téléphone:	(212) 22 20 63 20 à 24
Numéro de télécopie :	(212) 22 29 73 07
Site internet:	www.lamarocainevie.co.ma
Forme juridique :	Société Anonyme, régie par les dispositions de la loi 17.95 relative aux sociétés anonymes et faisant appel public à l'épargne.
Date de création :	26 Décembre 1977
Durée de vie :	99 ans.
Numéro du registre de commerce :	N° 36 675 à Casablanca.
Exercice social :	Début : 1 ^{er} Janvier Fin : 31 Décembre

Objet social : selon l'article 3 des statuts refondus par l'AGE du 08/05/1998

La société a pour objet :

- Toutes opérations d'assurances et de réassurances contre tous risques, soit par elle-même, soit pour le compte de tiers ou encore en participation;
- La participation en tous pays, à toutes opérations financières, commerciales, industrielles et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'industrie de la société par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de fusion, de souscription, d'achat de titres, de parts d'intérêts ou autrement;
- La société s'interdit expressément toutes opérations autres que celles spécifiées ci-dessus ou étrangères au placement des fonds sociaux.

En vertu de l'agrément qui lui a été délivré par le Ministère des Finances, La Marocaine-Vie opère exclusivement dans les assurances de personnes : l'assurance-vie, l'épargne et la prévoyance.

Capital social actuel :	40 000 000 dirhams
Nombre d'actions :	400 000 d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.
Documents juridiques :	Les documents juridiques relatifs à La Marocaine-Vie peuvent être consultés au siège social.



Assemblées générales :

- convocation :

les assemblées sont convoquées par le conseil d'administration, soit spontanément, soit à la demande d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital.

Les assemblées générales ordinaires peuvent également être convoquées :

- Par le ou les commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le conseil d'administration;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation;
- Par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

Les convocations aux assemblées générales sont faites dans les conditions prévues aux articles 121 et suivants de la Loi 17-95. Toutes les assemblées sont valablement constituées, sans question de délai, ni de publicité, si l'unanimité des actionnaires se trouve présente ou représentée. L'assemblée se réunit aux jours et heures désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

- conditions d'admission

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à la condition soit d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée, s'ils sont titulaires d'actions nominatives, soit de produire un certificat attestant le dépôt de leurs actions auprès d'un établissement agréé, s'ils sont titulaires d'actions au porteur.

- conditions d'exercice du droit de vote :

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires. En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire. La société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

Déclarations de franchissement de seuil :

- seuils statutaires

Il n'existe pas de seuils statutaires devant être déclarés à La Marocaine Vie.



- seuils spécifiques au secteur d'activité

En vertu de l'article 2 de l'instruction de la DAPS n°18 du 29 mars 1996 relative aux indicateurs de solvabilité et aux règles de fonctionnement des entreprises d'assurance, « *les changements de majorité, les cessions de plus de 10% des actions et les prises de contrôle direct ou indirect au-delà de 30% du capital social, sont, préalablement à leur réalisation portés à la connaissance de l'Administration qui dispose d'un délai de 30 trente jours pour faire connaître leurs observations* »

- seuils réglementaires

Dans la mesure où la Marocaine Vie est cotée à la Bourse des Valeurs de Casablanca, les seuils réglementaires applicables sont ceux prévus par le Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété par la loi n° 34-96 du 9 janvier 1997 qui précise que :

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, informe cette société, ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la SBVC dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participations, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de 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 Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

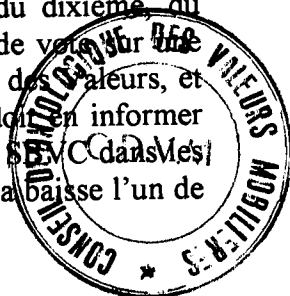
Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit Conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre;
- d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca ».

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 Septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n°31-96 du 1er Janvier 1997, Chapitre IV – Article 68 ter).

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la Bourse des Valeurs, et qui vient céder tout ou une partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la SBVC dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.



Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général la Bourse des Valeurs de Casablanca. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 Septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n°31-96 du 1^{er} Janvier 1997, Chapitre IV – Article 68 ter).

Les modalités d'application des dispositions susmentionnées sont fixées par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières n°08/97 du 12 décembre 1997.

- les sanctions prévues en cas de manquement à ces déclarations.

Selon l'article 75 bis du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété par la loi n°34-96 du 9 janvier 1997 relative à la Bourse des Valeurs de Casablanca, « est passible d'une amende de 5000 Dh à 100 000 Dh, toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans les délais prescrits un franchissement à la hausse de l'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse ou qui ne déclare pas au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ses intentions, conformément aux dispositions de l'article 68 ter ci-dessus. En outre, cette personne perd le droit de vote sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'infraction. En cas de cession consécutive à la constatation de l'infraction, le cessionnaire est rétabli dans ses droits de vote ». Les franchissements à la baisse sont passibles des mêmes sanctions.

6.2. Renseignements sur le capital de La Marocaine Vie

6.2.1. Renseignements à caractère général

Situation au 01/08/2000

Capital social actuel :	40 000 000 dirhams
Nombre d'actions :	400 000 d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.

Le capital est intégralement libéré.



Evolution du capital

La Marocaine Vie a été créée en 1977, avec un capital social de 4 MDh, réparti en 40 000 actions de 100 Dh de valeur nominale.

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Montant de l'augmentation de capital (Dh)	Nombre total d'actions	Montant total du capital (Dh)
26 décembre 1977	Constitution de la société par apports en numéraire	40 000	4 000 000	40 000	4 000 000
22 mai 1991	Par incorporation de réserves	12 000	1 200 000	52 000	5 200 000
13 juin 1991	Apports en numéraire	68 000	6 800 000	120 000	12 000 000
5 décembre 1997	Par incorporation de réserves (distribution d'une action gratuite pour 2 actions anciennes)	60 000	6 000 000	180 000	18 000 000
30 décembre 1997	Apports en numéraire	120 000	12 000 000 ³	300 000	30 000 000
30 juin 2000	Par incorporation de réserves (distribution d'une action gratuite pour 3 actions anciennes)	100 000	10 000 000	400 000	40 000 000

Source : La Marocaine Vie



³ L'augmentation de capital n'a donné lieu à aucune prime d'émission (prix de souscription : 100Dh). 6 000 000 Dh ont été libérés le 30/12/97 et 6 000 000 Dh lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 13/04/98.

6.2.2. Répartition du capital et des droits de vote

Situation au 01/08/2000 après l'augmentation de capital par incorporation de réserves (attribution d'une action nouvelle pour trois anciennes) :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Groupe KETTANI	103 980	26
Groupe BENKIRANE	99 980	25
M.Abdelaziz ALAMI	13	
M.Mohamed AOUZAL	13	
M.Abdelaziz TAZI	13	
SNA RE	44 000	11
PRUDENTIA	20 000	5
SWISS RE	20 000	5
FLOTTANT	112 001	28
TOTAL	400 000	100

Source : La Marocaine Vie

Les actions détenues par le groupe Kettani sont détenues par Monsieur Hamza Kettani (667 actions détenues représentant 0,17% du capital et des droits de vote) et SICOREP holding familiale de Monsieur Hamza KETTANI (103 313 actions détenues représentant 25,38% du capital et des droits de vote). De même, les actions détenues par le groupe Benkirane sont détenues par Monsieur Ahmed Benkirane (32 013 actions détenues représentant 8% du capital et des droits de vote) et ROFAPA, holding familiale de Monsieur Ahmed BENKIRANE (67 967 actions détenues représentant 16,99% du capital et des droits de vote).

SICOREP et ROFAPA sont des holdings financières dont l'objet est la prise de participation dont les actionnaires majoritaires sont respectivement Monsieur Hamza Kettani et Monsieur Ahmed Benkirane.

PRUDENTIA est une société de prise de participation que SWISS RE détient à 100%. Il est prévu par ailleurs qu'elle cède sa participation à SWISS RE dans les prochains mois.

Nombre d'actions propres acquises et détenues en portefeuille par La Marocaine Vie ou par une des sociétés à laquelle elle participe à plus de 50% :

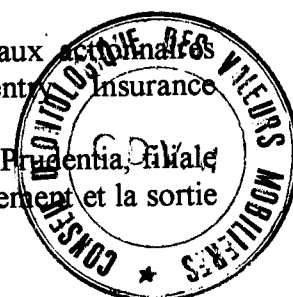
LA MAROCAINE-VIE : 3 560 titres.

MAROCAINE-VIE IMMOBILIER : 1 707 titres.

UPFI : 72 titres.

Evolution de la structure de l'actionariat

- Création de La Marocaine Vie en 1977 avec comme principaux actionnaires M.Hamza KETTANI, M.Ahmed BENKIRANE, la Sentry Insurance International, l'Eagle Star, la SNA Re et la BCM.
- 1981 marque l'entrée des Mutuelles du Mans Assurances et de Prudentia, filiale de la Swiss Re, dans le capital à hauteur de 18% et 5% respectivement et la sortie de Sentry Insurance International et Eagle Star;



- En 1996, la BCM cède sa participation (10% du capital) à MM. Hamza KETTANI et Ahmed BENKIRANE;
- En 1997, les Mutuelles du Mans Assurances se retirent au profit de Monsieur Hamza KETTANI et Monsieur Ahmed BENKIRANE. Cette sortie s'est faite sur la base d'un prix de cession de 674 Dh par action.
- Le 12 juillet 2000, la Swiss Re rachète 2% du capital à Monsieur KETTANI, 2% du capital à Monsieur BENKIRANE et 1% du capital à UPFI, filiale de La Marocaine Vie sur la base du cours de bourse au jour de la transaction, soit 522 Dh par action.

6.2.3. Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'opération objet de la note d'information, les actionnaires contrôlant le capital de La Marocaine Vie n'envisagent ni de céder la totalité ou une partie de leurs actions ou droits de vote, ni d'acquérir des actions ou des droits de vote supplémentaires. Néanmoins, les actionnaires de La Marocaine Vie pourraient conclure une ou plusieurs opérations à caractère stratégique, dans le cas où l'opportunité se présenterait, et en informeraient le marché dans le cadre des obligations légales et réglementaires.

6.3. Politique de distribution de dividendes

- Dispositions statutaires

Les produits de l'exercice, déduction faite des charges de la période, de tous amortissements et de toutes provisions de quelque nature qu'elles soient, constituent le résultat net de l'exercice.

En cas de résultat positif, le bénéfice net ainsi dégagé, diminué le cas échéant des pertes nettes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de cinq pour cent (5%) affecté à un fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

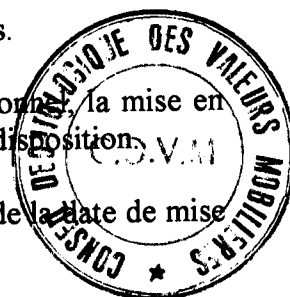
Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après dotation à la réserve légale et affectation des résultats nets antérieurs reportés.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge utile d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes.

Dans les limites de la loi, l'assemblée générale peut décider, à titre exceptionnel, la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives dont elle a la disposition.

Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende.



- Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

	1997	1998	1999
Résultat Net (Dh)	4 481 839	11 879 074	14 578 785
Dividendes (Dh)⁴	6 480 000	4 500 000	5 400 000
Taux de distribution (%)⁵	145%	38%	37%
Nombre d'actions	300 000	300 000	300 000
Résultat net par action (Dh)	15	40	49
Dividende par action (Dh)	21,6	15	18

- Politique future

La décision de distribution de dividendes et leur montant dépendra des résultats et de la situation financière de La Marocaine Vie. Cette décision dépendra également des différents projets d'investissement envisagés par La Marocaine Vie.

6.4. *Marché des titres de La Marocaine Vie*

En juin 1998, La Marocaine Vie a cédé 60 000 actions au prix de 594 Dh l'action par Offre Publique de Vente à la Bourse des Valeurs de Casablanca. La première cotation a eu lieu le 3 juillet 1998. L'action La Marocaine Vie est cotée en deux lignes "O" et "E".



⁴ L'AGO du 13 Avril 1998 a pris acte de la décision unanime des actionnaires d'affecter ce dividende à la libération du solde du capital social.

⁵ Taux de distribution : Montant total des dividendes rapporté au résultat net.

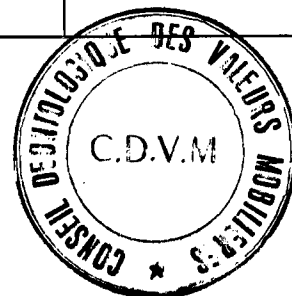
7. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA MAROCAINE VIE

7.1. Les organes d'administration et de surveillance

La gestion de la société est actuellement confiée à un conseil d'administration composé de dix membres pris parmi les actionnaires. Ils sont nommés et révocables par l'Assemblée Générale des actionnaires et sont toujours rééligibles.

Administrateur	Date de nomination	Durée	Fin de Mandat	Fonction
M.Hamza KETTANI	juin 1995	6 ans	juin 2001	Président Directeur Général
M.Ahmed BENKIRANE	juin 1995	6 ans	juin 2001	Vice-Président
M.Abdelaziz ALAMI	14 juin 1996	5 ans	juin 2001	Néant
M.Mohamed AOUZAL	juin 1995	6 ans	juin 2001	Néant
M.Abdelaziz TAZI	13 avril 1998	3 ans	juin 2001	Néant
SICOREP représentée par M.Kamal LAHLOU Administrateur	juin 1995	6 ans	juin 2001	Néant
ROFAPA représentée par M.Saad BENKIRANE Administrateur	juin 1995	6 ans	juin 2001	Néant
SNA-RE représentée par M.Antoine WAKIM Président	juin 1995	6 ans	juin 2001	Néant
SWISS RE Représentée par M. Stephane MACE	juin 2000	1 an	juin 2001	Néant

Source : La Marocaine Vie



Hormis son mandat d'administrateur de La Marocaine Vie, Monsieur Abdelaziz ALAMI est Président Directeur Général de la BCM. Hormis son mandat d'administrateur de La Marocaine Vie, M. Abdelaziz TAZI est Président Directeur Général de la Société Générale Marocaine de Banques. Toutefois, ces deux derniers demeurent des administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration.

Curriculum Vitae des actionnaires dirigeants

Hamza KETTANI (58 ans): Directeur Général de la RMA jusqu'en 1978 date à laquelle il devient P.D.G fondateur de La Marocaine Vie. **Président de la FMSAR de 1983 à 1987 et à nouveau depuis 1997.** Il est également Président de la Fédération Des Assurances (compagnies et intermédiaires) au sein de la CGEM et Administrateur du Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières.

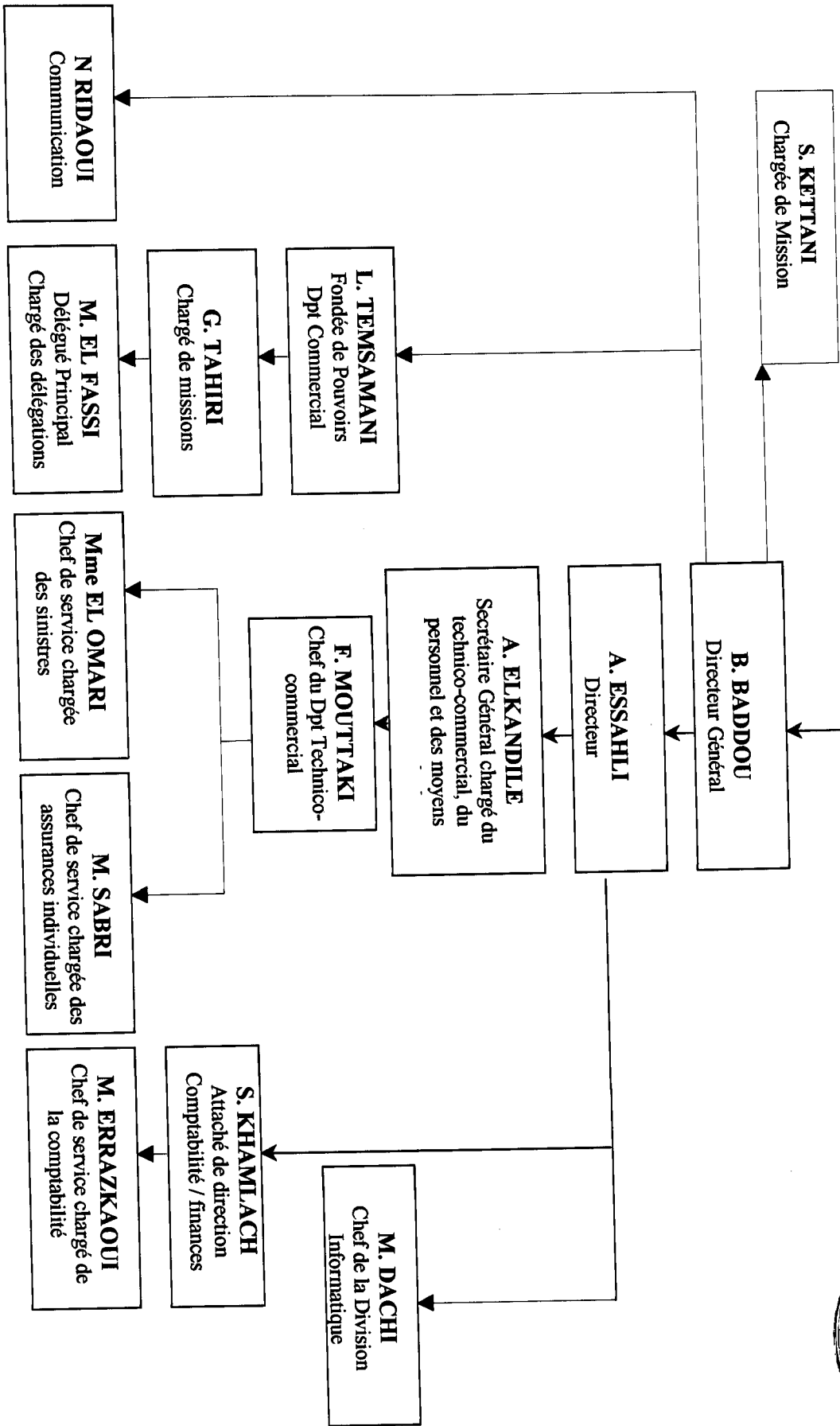
Ahmed BENKIRANE (71 ans): Vice-Président de La Marocaine Vie. Il est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris. Il entame une carrière de haut fonctionnaire où il occupe successivement les postes de Directeur Général de la CDG, de Directeur Général de l'OCE, de Sous Secrétaire d'État à l'Industrie et au Commerce, d'Ambassadeur en Belgique et auprès de la Communauté Européenne. Actuellement, il est Vice Président de la CGEM.

7.2. Les organes de direction



M. A. BENKIRANE
Vice - Président

M. Hamza KETTANI
Président Directeur
Général



Curriculum Vitae des principaux dirigeants

Bachir BADDOU (34 ans): Titulaire d'une maîtrise en sciences économiques obtenue à l'université des Sciences Sociales de Grenoble, il intègre La Marocaine Vie en janvier 1991 en qualité d'Attaché de Direction après quatre mois passés à la Banque Parisienne Internationale. Il occupe ensuite successivement les fonctions de Sous Directeur Adjoint du département commercial, puis de Secrétaire Général en charge du département commercial, puis de Directeur avant d'être nommé Directeur Général de la société en juin 1999.

Abdelkader ESSAHLI (49 ans): Licencié en sciences économiques de l'Université Hassan II de Casablanca. Il intègre La Marocaine Vie en mars 1982 en qualité de Cadre Administratif. Il occupe ensuite les fonctions de Chef de Service, de Contrôleur Général Adjoint, de Secrétaire Général avant d'être nommé Sous Directeur de la société puis Directeur en juin 1999 chargé de la comptabilité et des finances de La Marocaine Vie. Monsieur ESSAHLI est responsable de la comptabilité et des finances de La Marocaine Vie.

Abdellatif EL KANDILE (49 ans): Titulaire d'une licence en droit à l'université Mohammed V de Rabat, il intègre La Marocaine Vie en juillet 1980 en tant qu'Attaché de Direction. Il est nommé par la suite Fondé de Pouvoirs puis Secrétaire Général en 1988 chargé du Technico-commercial et du personnel, poste qu'il occupe encore à ce jour.

Seloua LAHLOU KETTANI (32 ans): Titulaire d'une maîtrise en sciences économiques obtenue à l'université Panthéon Sorbonne (Paris I) et après une première expérience dans un grand cabinet d'assurance de la place elle intègre la société en 1993 en tant qu'Attachée de Direction. En 1995 elle est nommée Chargée de Mission poste qu'elle occupe à ce jour.

Latifa TEMSAMANI (59 ans): Elle intègre la société en 1978 en tant que Marketing Manager après une première expérience dans l'hôtellerie. Elle occupe successivement plusieurs postes au niveau du Département Commercial dont celui de Directeur Régional des Ventes et d'Inspecteur Général avant d'être nommée Fondée de Pouvoirs en 1997 en charge du même département.

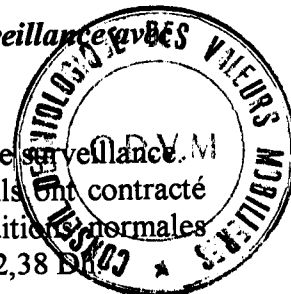
Said DACHI (32 ans): Titulaire d'un DEA en analyse numérique et d'un DESS en informatique numérique à l'université de Lyon, il intègre la société en 1995. Il est nommé en février 1998 Chef du Département Informatique puis Chef de Division Informatique en juin 2000.

Fatiha EL MOUTTAQUI (38 ans): Diplômée de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises elle intègre La Marocaine Vie en 1989 en tant que Cadre Administratif. Elle est nommée en 1992 Chef de Service Adjoint puis Chef du Département technico-commercial en 1993.

Najia RIDAOUI (27 ans) Diplômée de l'ESIG à Casablanca. Titulaire d'un diplôme en Marketing, Communication et Vente. Elle a intégré La Marocaine Vie le 3/11/1997. Elle est actuellement Responsable du Service Communication et Ressources Humaines.

7.3. Relations des organes d'administration, de direction et de surveillance l'émetteur

Il n'existe aucun prêt au profit d'un membre des organes d'administration ou de surveillance. Messieurs BADDOU et ESSAHLI ont pour leur part des prêts en cours qu'ils ont contracté avant d'occuper les fonctions qu'ils occupent aujourd'hui et dans les conditions normales accordées aux salariés de l'entreprise pour un encours global actuel de 667 452,38 Dhs.



8. ACTIVITE DE LA MAROCAINE VIE

8.1. Historique

1977 : Création par Messieurs Hamza KETTANI et Ahmed BENKIRANE, principaux fondateurs aux côtés d'actionnaires étrangers tels que la Sentry Insurance International et l'Eagle Star Group, qui opèrent dans le secteur de l'assurance-vie.

1978 : Dotée dès sa création d'une force de vente d'une dizaine de commerciaux répartis principalement entre Casablanca et Rabat, La Marocaine Vie est alors la première compagnie d'assurance marocaine à proposer un contrat de capitalisation hors CIMR. Ce produit appelé plan Eagle continue de connaître un franc succès.

1991 : La compagnie lance un produit d'assurance médicale complémentaire avec une couverture globale de 2,5 MDh.

1992 : La Marocaine Vie déménage au nouveau siège sis au 37, boulevard Moulay Youssef.

1993 : La Marocaine Vie dote chacun de ses commerciaux d'un ordinateur portable avec un progiciel permettant de délivrer au prospect un projet de police d'assurance à l'issue du premier entretien.

1995 : La Marocaine Vie est la première compagnie d'assurances à lancer un produit de rente éducation : UNIVERSITAS.

1996 : La compagnie décide de prolonger les couvertures d'assurance décès et hospitalisation jusqu'au soixante dixième anniversaire de l'assuré.

1996-1997 : en deux ans, la force de vente de La Marocaine Vie double pour atteindre 85 commerciaux.

1998 : La Marocaine Vie est la première compagnie d'assurances à s'introduire à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Les actionnaires réalisent une cession de 60 000 actions au prix de 594 Dh l'action.

1999 : La Marocaine Vie introduit un nouveau concept d'assurance : GENETIS. Ce dernier est une assurance vie entière dont le capital est payable aux bénéficiaires quelque soit la date de décès de l'assuré. Cette couverture permet à La Marocaine Vie d'enrichir sa gamme de produit et lui permet de réaffirmer son rôle de précurseur. L'année 1999 a également connu le redéploiement de l'activité de la filiale immobilière de La Marocaine Vie vers la promotion immobilière avec le lancement du projet MASCOTTE.



8.2. Filiales de La Marocaine Vie

La Marocaine Vie contrôle deux filiales : Marocaine Vie Immobilier et UPFI :

Marocaine Vie Immobilier

Dénomination sociale : Marocaine-Vie Immobilier
Siège social : 37 boulevard Moulay Youssef à Casablanca
Forme juridique : Société Anonyme, régie par les dispositions de la loi 17.95 relative aux sociétés anonymes
Date de création : 26 Décembre 1987
Durée de vie : 99 ans.
Exercice social : Début : 1^{er} Janvier
Fin : 31 Décembre

Objet social : la promotion immobilière et plus généralement, toutes opérations pouvant se rattacher directement ou indirectement à cette activité.

Capital social : 250 000 000 Dh se répartissant en 2 500 000 actions de 100 Dh chacune. Le capital de Marocaine Vie Immobilier se répartit comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital
La Marocaine Vie	2 499 994	99,99976
Personnes physiques	6	0,00024

Source : La Marocaine Vie

UPFI

Dénomination sociale : Union de participations Financières et immobilières (UPFI)
Siège social : 37 boulevard Moulay Youssef à Casablanca
Forme juridique : Société Anonyme, régie par les dispositions de la loi 17.95 relative aux sociétés anonymes
Date de création : 20 Septembre 1982
Durée de vie : 99 ans.
Exercice social : Début : 1^{er} Janvier
Fin : 31 Décembre

Objet social : gestion immobilière et maîtrise d'ouvrage déléguée.

Capital social : 1 000 000 Dh.



Le capital de UPFI se répartit comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital
La Marocaine Vie	9 994	99,9996
Personnes physiques	6	0,0004

Source : La Marocaine Vie

- Historique et stratégie

Dans le souci de rationaliser la gestion de son parc immobilier, La Marocaine Vie avait procédé en décembre 1996 à la fusion absorption de dix sociétés civiles immobilières qu'elle détenait pour donner naissance à Marocaine Vie Immobilier. Cette dernière détient toutes les agences qu'elle loue à la compagnie d'assurance au même titre que le siège.

L'objectif de cette rationalisation est la gestion plus efficace du patrimoine immobilier de La Marocaine Vie et un meilleur suivi du recouvrement des revenus générés par les loyers.

La stratégie immobilière de La Marocaine Vie reflète la politique de placement de cette dernière, privilégiant le long terme, qui correspond à l'horizon de son activité et la sécurité.

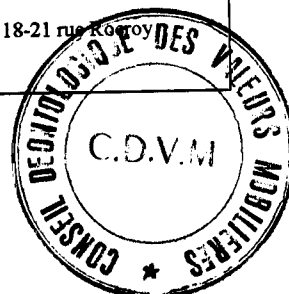
Grâce aux cash flows générés par son activité, Marocaine Vie Immobilier s'est lancée dans la promotion immobilière avec la construction et la livraison d'immeubles très haut standing destinés à la vente. La première expérience de ce genre a débuté avec la livraison d'un immeuble de très haut standing situé au quartier Racine à Casablanca (Projet MASCOTTE), qui devrait être suivi de nombreux autres projets du même type. Marocaine Vie Immobilier compte ainsi devenir une des références sur le marché de l'immobilier à Casablanca.



• Patrimoine de Marocaine Vie immobilier au 31/12/1999

Immeubles	Surface couverte	Description	Adresse
Drissia	2 080 m ²	1 sous-sol à usage parking + 1 rez de chaussée comprenant locaux commerciaux + 6 étages à usage d'habitation	Rue de Vimy Casablanca
Bâtiments Industriels I	2 076 m ²	Terrain nu	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Bâtiments Industriels II	5 112 m ²	Rez de chaussée – entresol à usage industriel : 1 ^{er} et 2 ^{ème} étage à usage d'habitation	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Bâtiments Industriels III	4 829 m ²	Rez de chaussée – entresol à usage industriel : 1 ^{er} et 2 ^{ème} étage à usage d'habitation	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Bâtiments Industriels IV	11 126 m ²	Rez de chaussée – entresol à usage industriel : 1 ^{er} et 2 ^{ème} étage à usage d'habitation	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Courteline	7 501 m ²	2 sous-sol à usage de parking – Rez de chaussée composé de locaux + 2 étages commerciaux et 5 étages comprenant des appartements à usage d'habitation	Angle rue Mme Rolland & Sieyeb Casablanca
Clarisse	5 636 m ²	2 sous-sol à usage de parking – Rez de chaussée composé de locaux + 2 étages commerciaux et 7 étages comprenant des appartements à usage d'habitation	7-9 rue Ibn Toufail Casablanca
Myr	600 m ²	Rez de chaussée (locaux commerciaux) 1 ^{er} étage à usage d'habitation	4 rue Général Rocques Casablanca
Œillets	4 041 m ²	Sous-sol : jardin à usage de bureaux et restaurant : rez de chaussée et 4 étages à usage de bureaux	37 Bvd Moulay Youssef
Parc de plaisance	312 m ²	Rez de chaussée et 2 étages à usage de bureaux	21 rue Danvilliers Casablanca
Rocroy	2 178 m ²	1 sous-sol à usage de parking, Rez de chaussée et 7 étages à usage d'habitation	18-21 rue Rocroy

Source : La Marocaine Vie



La valeur nette comptable au 31.12.1999 est d'un montant de 284 896 415 Dh se décomposant en Terrains pour un montant de 81 318 899 Dh et en Constructions pour un montant de 203 577 516 Dh.

- Résultats de Marocaine Vie Immobilier

Les résultats de Marocaine Vie Immobilier pour les trois derniers exercices se présentent comme suit :

KDh	1997	1998	1999
CA	10 608,00	15 056,32	14 818,30
Résultat d'exploitation	1 911,30	7 175,20	1 071,20
Résultat courant	1 596,00	299	1 181,54
Résultat net	1 901,00	-337,13	416
Dividendes versés à La Marocaine Vie	0	0	0

La Marocaine Vie verse à Marocaine Vie Immobilier des loyers correspondant à la location du siège et des agences, les loyers étant fixés par contrat entre les deux entités.

Les derniers contrats signés entre La Marocaine Vie et Marocaine Vie Immobilier datent du 1^{er} Janvier 1998 et sont valables pour une durée de 3 ans renouvelables par tacite reconduction pour une durée de trois, six et neuf années.

Le montant annuel global des loyers versés par La Marocaine Vie à Marocaine Vie Immobilier s'élève à 221 580 Dh TTC dont 175 300 Dh TTC au titre du contrat de bail du siège de La Marocaine Vie.

On constate que le chiffre d'affaires est en hausse de 42% de 1997 à 1998. Le résultat d'exploitation de 1998 s'explique par l'entrée en service de nouveaux immeubles ainsi que des majorations tarifaires. Ceci implique des dotations aux amortissements plus élevées, ce qui a conduit à un résultat courant plus faible que celui de l'exercice précédent. Entre 1998 et 1999, le chiffre d'affaires a accusé néanmoins une légère baisse de 2% imputable à l'arrêt d'un contrat de location. La faiblesse des résultats dégagés s'explique par l'importance des dotations aux amortissements qui serviront à financer le programme immobilier. A partir de l'exercice 2000, Marocaine Vie Immobilier compte procéder à une distribution de dividendes.

En décembre 1998, Marocaine Vie Immobilier a procédé à une émission de billets de trésorerie dont les caractéristiques ont été les suivantes :

- montant : 80 MDh
- taux : 7,50% fixe par an
- maturité : 1 an.

Cette émission a été souscrite intégralement par La Marocaine Vie. L'engagement de cette émission a été remboursé en totalité par Marocaine Vie Immobilier au 31.12.1999.



- Résultats de UPFI

KDh	1997	1998	1999
CA	3 809,64	5 706,91	3 970,84
Résultat courant	226,32	181,74	127,35
Résultat net	94,06	-7,28	-6,49
Dividendes versés à La Marocaine Vie	0	0	0

UPFI se charge pour le compte de Marocaine Vie Immobilier de la collecte des loyers et perçoit une commission de 10% des loyers collectés en contrepartie. La baisse des résultats entre 1998 et 1999 s'explique par la baisse des loyers perçus par Marocaine Vie Immobilier suite à l'arrêt d'un contrat de location au niveau de Marocaine Vie Immobilier.

UPFI fait par ailleurs de la maîtrise d'ouvrage déléguée pour le compte de Marocaine Vie Immobilier et perçoit une rémunération de 5% de la valeur des marchés à ce titre. C'est le cas notamment dans le cadre du projet MASCOTTE.

Le personnel et les charges courantes afférents au pôle immobilier sont logés chez UPFI.



8.3. Activité

8.3.1. Le secteur d'activité

- Les principaux événements nationaux ou internationaux ayant affectés l'évolution du secteur de l'assurance durant la dernière décennie :

1990 : Mise sous administration provisoire de 5 compagnies d'assurances dont le déficit automobile ne semble plus viable : Arabia Insurances, la REMAR, la CADA, la Renaissance et la Victoire.

1995 : Mise en liquidation de ces entreprises avec le transfert provisoire de leur portefeuille automobile à la Compagnie d'Assurances des Transports et l'affectation du personnel et intermédiaires aux compagnies de la place.

1995 : Introduction du malus automobile (majoration pour sinistre).

1996 : Adoption d'une série de règles prudentielles qui marque la volonté du Ministère des Finances de parachever la mise à niveau du secteur.

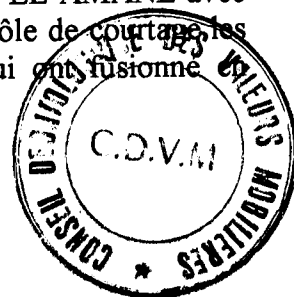
1997 : Rétrocession définitive par la CAT du portefeuille des compagnies liquidées aux autres sociétés d'assurances en activité.

Les règles prudentielles relatives à la Réassurance, l'Assurance Vie, la marge de solvabilité et l'Automobile entrent en application.

1998 : Application du bonus automobile (bonifications accordées aux bons conducteurs). Revalorisation du barème d'indemnisation des victimes d'accidents corporels automobiles. Mise en place du plan de redressement de la CAT visant à combler le passif de 800 millions de Dh de cette dernière.

Début du mouvement de concentration dans le secteur de l'assurance et qui voit la naissance de deux grands groupes :

- le groupe Benjelloun qui regroupe la RMA, l'Alliance Africaine et Al Wataniya suite au rachat en 1999 par le groupe Benjelloun des parts détenues par Groupama dans Al Wataniya et l'Alliance Africaine.
- AXA Assurances Maroc résultant de la fusion d'AXA-EL AMANE avec la CAA en 2000 et qui regroupe également dans un pôle de courtage les cabinets de courtage AGMA et LAHLOU TAZI qui ont fusionné en 1999.



- L'environnement légal et réglementaire :

La spécificité même de l'activité d'assurance, qui implique qu'un client paie tout de suite un service dont la concrétisation est différée dans le temps (lors de la réalisation du risque), suppose un degré élevé de mortalité et de confiance dans les relations assureurs-assurés.

Au Maroc, comme dans la plupart des pays, l'Etat veille au respect des règles prudentielles par les entreprises d'assurances afin de prévenir le risque de leur faillite.

Globalement, les règles d'une saine gestion en assurance tendent à comparer d'une part les ressources de la société d'assurances, c'est-à-dire ses fonds propres et ses provisions techniques ou mathématiques et d'autre part les placements qui représentent l'utilisation de ces ressources confiées par les assurés aux assureurs.

La réglementation actuelle

La réglementation des réserves

En vertu de l'article 4 de l'arrêté du 10 juin 1996 relatif aux garanties financières et aux documents et comptes rendus exigibles des entreprises d'assurances, de réassurance et de capitalisation (ci-après « l'arrêté du 10 juin »), les compagnies d'assurances sont tenues de mettre en réserve, indépendamment de la réserve légale de droit commun, une fraction de leurs primes.

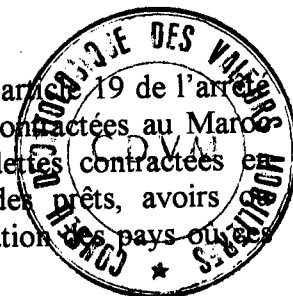
Les réserves ainsi constituées par prélèvement sur le stock des primes disponibles sont de deux sortes : les réserves légales et les réserves techniques. Ces dernières couvrent un engagement pris vis-à-vis de l'assuré ou du bénéficiaire du contrat. Les réserves techniques doivent être calculées sans déduction de la réassurance et être représentées à l'actif dans les conditions fixées par le même arrêté.

Le contrôle des placements

Objectifs de la réglementation

Le contrôle des placements est l'un des aspects majeurs du contrôle des entreprises d'assurance. Il répond à un certain nombre de règles liées au principe fondamental de sécurité :

- la congruence : en vertu de l'article 20 de l'arrêté du 10 juin 1996, relatif aux garanties financières et aux documents et comptes rendus exigibles des entreprises d'assurance et de réassurance et de capitalisation, « *les engagements pris dans chaque monnaie doivent être couverts par des valeurs dans la même monnaie* »;
- la localisation : conformément aux dispositions de l'article 19 de l'arrêté du 10 juin 1996, les actifs garantissant les dettes contractées au Maroc doivent être localisés au Maroc ; de même, les dettes contractées en dehors du Maroc doivent être représentées par des prêts, avoirs espèces ou valeurs mobilières admises par la législation des pays où ces dettes ont été contractées;



- la dispersion : le même émetteur ne peut constituer à lui seul plus d'un pourcentage déterminé du portefeuille de la compagnie d'assurance, à l'exception des valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie;
- la sécurité : les entreprises d'assurances gèrent des capitaux qui ne sont pas leur propriété et à ce titre doivent être placés dans les meilleures conditions de sécurité. Aussi, tous les titres et valeurs qui sont soumis à des fluctuations conjoncturelles susceptibles de mettre en danger la solvabilité des entreprises, sont soit tout à fait écartés soit maintenus dans des limites étroites.

Les actifs admis en représentation des engagements réglementés

La liste des valeurs admises en représentation des réserves techniques figure à l'article 15 de l'arrêté du 10 juin 1996. Des plafonds et des planchers sont imposés à certains actifs dans la constitution du portefeuille :

- les valeurs d'Etat, la créance sur la Société Centrale de Réassurance (SCR), les avances sur contrat vie, les primes à recevoir et les actions des SICAV ou FCP obligations d'Etat sont admises sans limitation avec un minimum de 30% des engagements réglementés.
- l'immobilier et les investissements immobiliers, les actions et obligations cotées en bourse, les actions ou parts de SICAV ou FCP actions et les espèces en caisse sont admis dans la limite de 70% des engagements réglementés avec toutefois des restrictions dont les plus importantes sont :
 - les immeubles ainsi que les actions et parts de sociétés immobilières ne doivent pas dépasser 30% des engagements réglementés;
 - le montant des actions et obligations cotées, ainsi que les parts de SICAV et FCP actions ne doit pas dépasser 40% des engagements réglementés;
 - le montant des espèces en caisse ne doit pas représenter plus de 10% des mêmes engagements.

Les ratios de division du risque

Pour diviser les risques relatifs à ces types de placements, des normes de participation (ou indicateurs de dispersion) sont fixées par émetteur. Ainsi, les sociétés d'assurance ne doivent pas placer plus de 5% de leurs provisions techniques en obligations émises par un même émetteur. Cette limite est portée à 10% pour les placements en actions. De même, chaque élément du patrimoine immobilier ne doit pas excéder 15% du montant des engagements réglementés.



L'institution de la marge de solvabilité

En complément des réserves techniques, une compagnie d'assurance est tenue, en vertu de l'instruction de la DAPS n°18 du 29 mars 1996, de disposer, à compter de l'exercice 1997, de fonds propres suffisants pour pallier d'éventuelles insuffisances de provisionnement technique pouvant résulter d'écarts sur les risques de placement et de mortalité.

Pour les opérations "Vie", le montant minimum de la marge de solvabilité est égal à la somme des deux résultats suivants :

1 - Le "premier résultat" est obtenu en multipliant un nombre représentant 5% des réserves mathématiques brutes de cessions en réassurance par le rapport existant, pour le dernier exercice, entre le montant des réserves mathématiques après cessions en réassurance et le montant des réserves mathématiques brut de réassurance, sans que ce rapport puisse être inférieur à 85%.

2 - Le "second résultat" est obtenu en multipliant un nombre représentant 0,3% des capitaux sous risque par le rapport existant, pour le dernier exercice, entre le montant des capitaux sous risque après cession et rétrocession en réassurance et le montant des capitaux sous risque brut de réassurance, sans que ce rapport puisse être inférieur à 50%.

Toutefois, pour les assurances temporaires en cas de décès d'une durée maximale de trois années, le facteur multiplicateur des capitaux sous risque est égal à 0,1%. Il est fixé à 0,15% desdits capitaux pour les assurances temporaires en cas de décès dont la durée est supérieure à trois années mais n'excède pas cinq années.

Le capital sous risque est égal au risque décès, déduction faite de la réserve mathématique du risque principal.

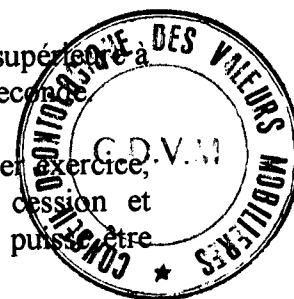
- Pour les opérations "Non Vie", le montant minimum réglementaire de la marge de solvabilité est déterminé, soit par rapport au montant annuel des primes ou cotisations, soit par rapport à la charge moyenne annuelle des sinistres. Ce montant réglementaire est égal au plus élevé des résultats obtenus par application des deux méthodes suivantes:

a) Première méthode

Au total des primes ou cotisations émises en affaires directes au cours du dernier exercice accessoires et coûts de polices compris nettes d'impôts et d'annulations, sont ajoutées les primes acceptées en réassurance au cours du dernier exercice.

Le montant ainsi obtenu est réparti en deux tranches, respectivement inférieure et supérieure à 120 millions de dirhams. Aux 20% de la première tranche sont ajoutés 18% de la seconde.

La somme de ces deux termes est multipliée par le rapport existant, pour le dernier exercice, entre le montant des sinistres demeurant à la charge de l'entreprise après cession et rétrocession et le montant des sinistres brut de réassurance, sans que ce rapport puisse être inférieur à 50%.



b) deuxième méthode

Au total des sinistres payés pour les affaires directes au cours des trois derniers exercices, sans déduction des sinistres à la charge des cessionnaires et rétrocessionnaires, sont ajoutés, d'une part, les sinistres payés au titre des acceptations en réassurance ou en rétrocession au cours des mêmes exercices, et d'autre part, les réserves pour sinistres à payer constituées à la fin du dernier exercice, tant pour les affaires directes que pour les acceptations en réassurance.

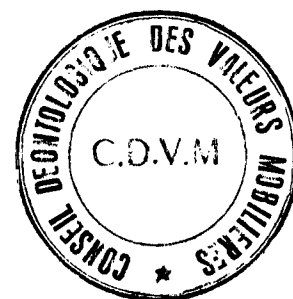
De cette somme sont déduits, d'une part, les recours encaissés au cours des trois derniers exercices, et d'autre part, les réserves pour sinistres à payer constituées au commencement du deuxième exercice précédent le dernier exercice, tant pour les affaires directes que pour les acceptations en réassurance.

Le tiers du montant ainsi obtenu est réparti en deux tranches, respectivement inférieure et supérieure à 90 millions de dirhams. Aux 27% de la première tranche sont ajoutés les 24% de la seconde.

La somme de ces deux termes est multipliée par le rapport existant, pour le dernier exercice, entre le montant des sinistres demeurant à la charge de l'entreprise après cession et rétrocession et le montant des sinistres brut de réassurance, sans que ce rapport puisse être inférieur à 50%.

Le projet de Code des assurances

Un nouveau projet de Code des assurances a été soumis par le gouvernement aux professionnels du secteur. Ce projet de Code reprend des dispositions relatives au fonctionnement et au contrôle de l'assurance : le contrat d'assurances, les assurances obligatoires, l'organisation des entreprises d'assurances et de réassurances ainsi que les opérations d'assurance.



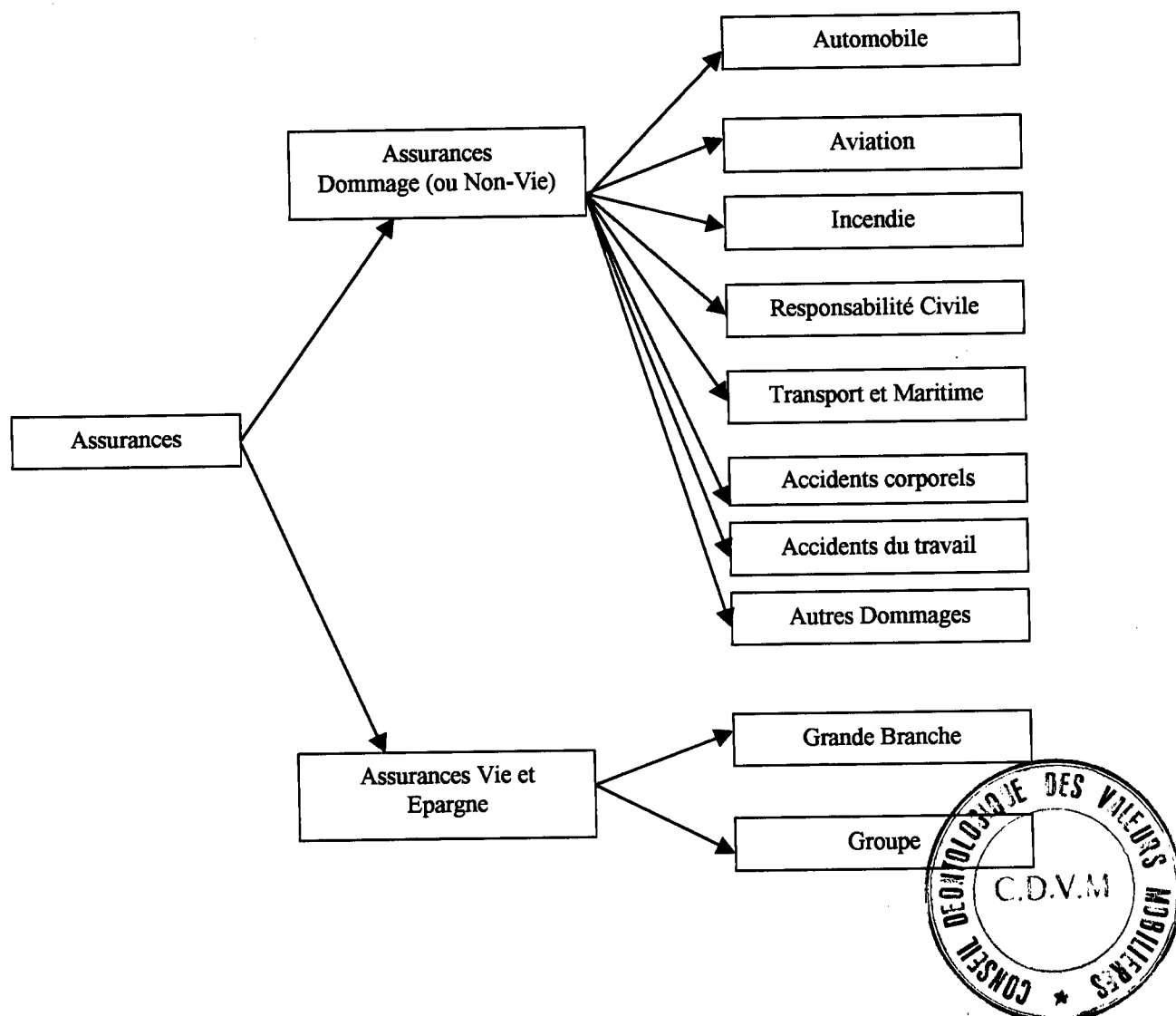
- structure de marché et évolution du secteur

MDh	1997	1998	1999
Total des primes émises par le secteur (*)	8 041,29	8 815,86	9 323

(*) Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

Le chiffre d'affaires global du secteur, correspondant aux primes comptabilisées par les compagnies de la place se sont élevées à 9 323 millions de Dh, soit une progression de 16% sur les trois dernières années.

Les produits distribués par les compagnies d'assurance se décomposent en 2 grandes familles : les assurances de dommages et les assurances de personnes :

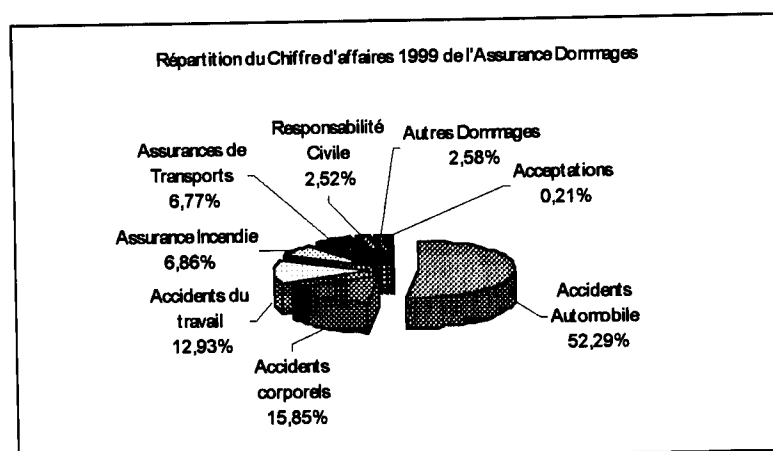


L'assurance de dommages (ou Non Vie)

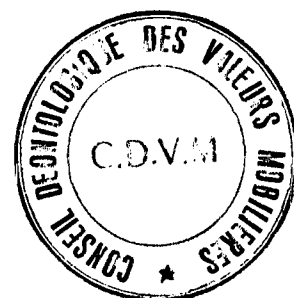
Cette dernière, destinée à réparer les conséquences d'un événement préjudiciable touchant au patrimoine ou à l'intégrité physique de l'assuré, est historiquement prédominante et représente 71% du marché de l'assurance en 1999. Cette famille de produits se décompose en plusieurs sous catégories comme l'indique le tableau suivant :

MDh	1997	1998	1999
Accidents Automobile	3 141,18	3 408,99	3 495,96
Accidents corporels	954,39	1 017,14	1 059,54
Accidents du travail	798,52	862,34	864,56
Assurance Incendie	437,27	463,97	458,49
Assurances de Transports	473,35	474,20	452,34
Responsabilité Civile	138,05	154,79	168,60
Autres Dommages	192,29	196,36	172,50
Acceptations	33,07	23,44	14,12
Total Assurances dommages	6 168,10	6 601,23	6 686,11

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999



L'assurance automobile constitue la branche la plus importante en termes de chiffre d'affaires. La responsabilité civile a connu une hausse de 22%, ce qui constitue la hausse la plus importante au cours des trois derniers exercices. Suivent l'assurance automobile et les accidents corporels avec une hausse de 11% au cours des trois derniers exercices. L'assurance de transports a accusé pour sa part un net repli de 4,4% au cours de la même période.

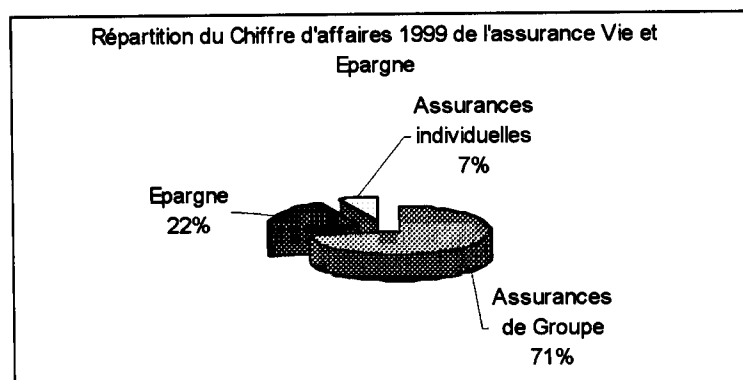


L'assurance Vie et Epargne

La catégorie assurance Vie et Epargne comprend des contrats permettant la constitution, par voie de capitalisation, d'une épargne versée sous forme de capital ou de rente en cas de décès ou de vie de l'assuré au terme du contrat. Ces contrats peuvent être souscrits soit individuellement (contrats Grande Branche), soit par une entreprise pour le compte de ses salariés (contrats Groupe). L'assurance Vie et Epargne, qui représente 29% du marché de l'assurance en 1999, est dominée par l'assurance de groupe :

MDh	1997	1998	1999
Assurances de Groupe	1 468,30	1 693,09	1 898,50
Epargne	292,06	382,50	570,60
Assurances individuelles	113,46	135,51	172,51
Total Assurances Vie et Epargne	1 873,90	2 214,62	2 650,93

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999



L'assurance vie a connu au cours des trois derniers exercices une très importante hausse (30% pour l'assurance groupe, 52% pour l'assurance individuelle et 95% pour l'épargne). Ces chiffres témoignent du potentiel de cette famille de produits.



- les principaux intervenants :

Les compagnies d'assurance

Le marché marocain de l'assurance compte 16 compagnies d'assurances dont 13 sociétés commerciales et 3 mutuelles. Celles-ci sont habilitées à faire souscrire des assurances Dommages et Vie ainsi que des contrats de réassurance, à l'exception de la Mutuelle d'Assurances des Transporteurs Unis (MATU) et de la Compagnie d'Assurances Transports (CAT) qui sont spécialisées en transport public de voyageurs et La Marocaine Vie qui est spécialisée en assurances de personnes.

Toutes les compagnies sont habilitées à faire de la réassurance. Toutefois, seule la Société Centrale de Réassurance (SCR), société publique régie par le Dahir du 23 choul 1360 (20 avril 1960), est spécialisée en réassurance. En effet, le marché marocain n'est pas assez large pour que cohabitent plusieurs réassureurs. La cession légale est de 10% des primes acquises.

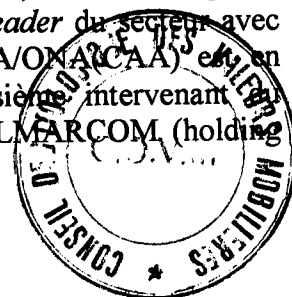
Deux sociétés sont spécialisées dans l'assistance : ISAAF Mondial Assistance et Maroc Assistance International.

Le tableau suivant indique le chiffre d'affaires de chaque compagnie et son évolution au cours des trois dernières années :

	1997	1998	Var 1998/1997 %	1999	Var 1999/1998 %
Wafa Assurance	898 404	1 107 753	23,3	1 239 685	11,9
Al Wataniya	1 073 762	1 161 688	8,2	1 174 009	1,1
CAA	872 926	961 720	10,2	1 116 851	16,1
Al Amane	839 921	876 274	4,3	860 994	-1,7
CNIA	800 906	836 244	4,4	846 974	1,3
Atlanta	503 449	606 803	20,5	682 376	12,5
RMA	671 530	702 170	4,6	679 542	-3,2
Sanad	425 300	454 960	7,0	466 927	2,6
ES Saada	431 311	432 979	0,4	456 689	5,5
CAT	367 339	403 532	9,9	441 111	9,3
Alliance Africaine	261 763	309 264	18,1	375 735	21,5
Zurich	253 001	266 980	5,5	254 498	-4,7
MCMA	217 741	232 343	6,7	240 957	3,7
MAMDA	184 386	199 254	8,1	201 940	1,3
La Marocaine Vie	126 138	145 027	15,0	158 114	9,0
MATU	113 414	118 870	4,8	140 634	18,3
Total	8 041 291	8 815 861	9,6%	9 337 036	5,9

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

Si l'on tient compte des regroupements opérés ces deux dernières années, on constate que le groupe Benjelloun (Al Wataniya, RMA et Alliance Africaine) est le leader du secteur avec une part de marché de 23,87% pour l'année 1999. Le groupe AXA/ONACAA est en deuxième position avec 21,18%. Wafa Assurance est le troisième intervenant du secteur avec une part de marché de 13,28% suivie par le groupe HOLMARCOM (holding familiale du groupe Bensalah) qui regroupe ATLANTA et SANAD.



On remarque également que le secteur de l'assurance est fortement concentré. En effet, en 1999, les cinq premières compagnies ont réalisé 56% du chiffre d'affaires du secteur.

Positionnement

Dans le segment de l'assurance vie, qui correspond à l'orientation stratégique de la compagnie, on remarque que La Marocaine Vie a vu sa part de marché baisser légèrement au cours des trois derniers exercices compte tenu de l'environnement concurrentiel de ce segment. Néanmoins cette part se maintient à plus de 5%.

Dh	1997	1998	1999
Primes vie de La Marocaine Vie	108 664 745	123 831 833	135 936 906
Primes vie du secteur	1 873 900 000	2 214 620 000	2 650 930 000
Part de marché de La Marocaine Vie	5,80%	5,59%	5,13%

Source : La Marocaine Vie

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

Dh	1997	1998	1999
Primes non vie de La Marocaine Vie	17 962 694	21 195 518	25 106 407
Primes non vie du secteur	6 168 100 000	6 601 230 000	6 686 110 000
Part de marché de La Marocaine Vie	0,29%	0,32%	0,38%

Source : La Marocaine Vie

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

La part de marché de La Marocaine Vie dans le non-vie demeure faible, quoique en hausse, dans la mesure où le non-vie ne constitue pas un segment stratégique.

Si l'on se focalise exclusivement sur l'assurance vie individuelle, on remarquera que la part de marché de La Marocaine Vie est de plus de 20%, ce qui illustre bien la stratégie suivie par la compagnie.

Dh	1997	1998	1999
Primes vie individuelles de La Marocaine Vie	25 978 803	29 110 147	36 885 414
Primes vie individuelles du secteur	113 460 000	135 510 000	172 510 000
Part de marché de La Marocaine Vie	22,90%	21,48%	21,38%

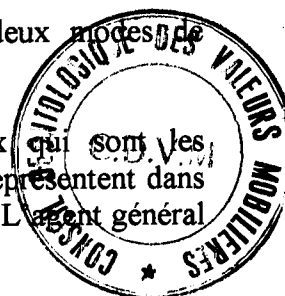
Source : La Marocaine Vie

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

Le réseau de distribution

Au Maroc, l'offre de produits d'assurances repose principalement sur deux modes de distribution :

- les réseaux dits «liés» tels que les agents généraux qui sont des mandataires d'une seule compagnie d'assurances qu'ils représentent dans une région déterminée en vertu d'un traité de nomination. L'agent général



est rémunéré par des commissions et son portefeuille appartient à la société mandante.

- les réseaux dits « non liés » tels que les courtiers qui sont les mandataires de l'assuré. Ils ne sont liés à aucune compagnie en particulier et placent les contrats auprès des sociétés de leur choix selon une totale indépendance vis-à-vis de l'assureur. Ils sont rémunérés par des commissions de courtage distinctes de celles des agents généraux.

Le réseau de distribution marocain comprend 525 intermédiaires répartis entre 323 agents généraux et 202 cabinets de courtage⁶.

Par ailleurs, certaines compagnies d'assurances développent en interne une force de vente constituée de salariés de l'entreprise, formés pour la vente directe de leurs produits. C'est le cas de La Marocaine Vie qui a été la première société de la place à constituer une force de vente propre, lui permettant de déployer un effort commercial adapté, vers une clientèle mieux ciblée.

- le secteur de l'assurance au sein de l'économie nationale :

	1997	1998	1999
Epargne nationale brute (MDh)(**)	65 070	75 870	80 285
Total des primes émises par le secteur (MDh)(*)	8 041,29	8 815,86	9 323
% de l'épargne collectée par le secteur de l'assurance	12,4	11,6	11,6

(*) Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

(**) Source : Direction de la Statistique

Le tableau ci-dessus indique l'évolution de l'épargne nationale collectée par le secteur de l'assurance au cours des trois derniers exercices. Malgré le fléchissement enregistré entre 1997 et 1998, les assurances continuent de capter plus de 11% de l'épargne des ménages. A titre de comparaison, en 1992, l'assurance ne captait que 9% de l'épargne des ménages :

	1997	1998	1999
Total des primes émises par le secteur (MDh) (1)(*)	8 041,29	8 815,86	9 323
PIB prix courants (2)(**)	318 346	341 386	343 131
Taux de pénétration % (1/2)	2,54	2,57	2,71

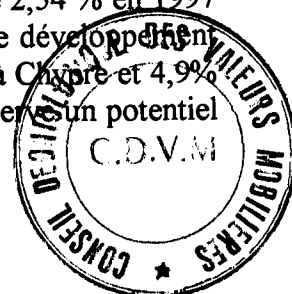
(**) Source : Direction de la Statistique

(*) Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 1999

On constate également une amélioration du taux de pénétration, qui passe de 2,54 % en 1997 à 2,71% en 1999. Ce taux reste inférieur à celui des pays ayant un niveau de développement comparable ou considérés comme pays émergents : 4,3% en Malaisie, 3,8% à Chypre et 4,9% au Nigeria⁷, ce qui laisse penser que le secteur de l'assurance au Maroc conserve un potentiel réel.

⁶ Source : Rapport d'activité de la DAPS 1998.

⁷ Source Rapport annuel FMSAR 1996



En effet, la jeunesse de la population marocaine, l'augmentation du pouvoir d'achat et le souci croissant de confort et de sécurité militent en faveur du développement de l'assurance en général et de l'assurance de personnes en particulier.

On peut citer également le gisement important représenté par la population assurable en matière d'assurance décès, qui devrait profiter aux compagnies d'assurances spécialisées sur ce créneau, du fait d'un défaut de sensibilisation en matière de couverture décès.

Par ailleurs, le régime de retraite actuel, en dehors du régime commun CIMR et des régimes propres aux administrations publiques, occulte une part importante de la population susceptible d'être captée par les produits de retraites par capitalisation. Ces produits de retraite connaissent un essor appréciable depuis 1993 grâce à des incitations fiscales visant à encourager l'épargne des non salariés.

L'Assurance Maladie Obligatoire devrait également profiter au secteur des assurances. Actuellement, ni les entreprises ni les individus n'ont d'obligation de souscrire à une assurance maladie. Seule l'inscription à la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) est obligatoire. Cette caisse a pour vocation essentielle de gérer la retraite de base des salariés cotisants du secteur privé et de leur permettre de percevoir une partie de leur salaire en cas d'arrêt de travail. Un projet d'Assurance Maladie Obligatoire est en cours d'élaboration. Les modalités de gestion partagent les partisans d'une caisse unique gérée par la CNSS et les assureurs privés favorables à un système mixte.

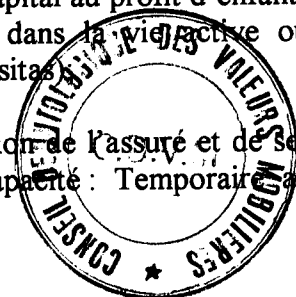
8.3.2. Activités de La Marocaine Vie :

La Marocaine Vie s'est spécialisée dans les assurances de personnes et plus particulièrement les assurances individuelles, même si les contrats collectifs continuent de représenter une part non négligeable de l'activité. Elle est la seule compagnie à avoir choisi cette orientation et a mis en place une organisation adéquate pour connaître les besoins des clients en matière d'assurance individuelle et d'y répondre par une gamme de produits spécifiques.

La Marocaine Vie a choisi de s'adresser à une clientèle haut de gamme composée essentiellement d'indépendants et de membres des professions libérales. De nombreuses conventions ont ainsi été signées avec les ordres nationaux ou régionaux de médecins, de pharmaciens, d'architectes etc.. La Marocaine Vie a actuellement un portefeuille de plus de 120 386 assurés, dont 19 354 souscripteurs d'assurances individuelles et 101 032 qui disposent d'une assurance collective.

La gamme de produits de La Marocaine Vie comprend principalement :

- des produits d'épargne permettant la constitution d'une retraite (Plan 3^{ème} âge, Prospérité retraite) ou la constitution d'un capital au profit d'enfants ou de petits enfants pour faciliter leur entrée dans la vie active ou contribuer au financement de leurs études (Universitas);
- des produits de prévoyance permettant la protection de l'assuré et de ses proches en cas de décès, d'invalidité et d'incapacité : Temporaire au décès, 10-15-20, Perte de revenus;



- des produits mixtes combinant la constitution d'une épargne ainsi que la protection contre les risques de décès et d'invalidité : Prospéritas, Paterfamilias, Genetis;
- des garanties santé telle que la Maladie, le Médical Plus(garantie médicale complémentaire permettant une couverture du risque d'hospitalisation jusqu'à hauteur de 2,5 millions de Dh), Maladies Redoutées.

Hormis ces produits, La Marocaine Vie offre également des solutions personnalisées aux clients qui en expriment le besoin lors des entretiens avec les vendeurs de la compagnie.

KDh	1997	1998	1999
Primes Vie brutes émises	108 664 745	123 831 833	135 936 906
Primes Non Vie brutes émises	17 962 693	21 195 519	25 106 407
Total	126 627 438	145 027 352	161 043 313

L'assurance vie représente près de 85% des primes brutes émises par La Marocaine Vie en 1999.

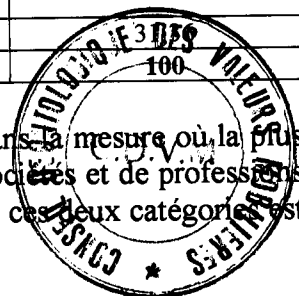
- Répartition du chiffre d'affaires par catégorie de produits au cours des trois derniers exercices

%	1997	1998	1999
EAGLE Retraite Groupe	56,93	55,75	52,17
Décès Groupe	6,93	5,76	5,23
Plan 3 ^{ème} âge individuel	6,85	6,78	8,83
Prospéritas	5,24	5,96	7,49
Maladie	3,90	4,59	5,13
Autres	20,15	21,16	21,15
Total	100	100	100

- Répartition du chiffre d'affaires "individuel" par profession au cours des trois derniers exercices

KDh	1997	1998	1999
Administrateurs de société	23,81	27,08	28,33
Médecins	12,80	13,61	13,26
Pharmaciens	8,36	9,54	10,65
Cadres supérieurs	12,90	10,99	9,89
Autres professions libérales	10,21	7,82	6,51
Autres	31,92	30,96	
Total	100	100	

Ce tableau confirme l'ancrage haut de gamme de la Marocaine Vie dans la mesure où la plus grande partie de son portefeuille est composée d'administrateurs de sociétés et de professions libérales. La contribution au chiffre d'affaires de La Marocaine Vie de ces deux catégories est



en hausse sur les trois derniers exercices, alors que celle des cadres supérieurs est en légère baisse.

- Répartition du chiffre d'affaires "individuel" par ville au cours des trois derniers exercices

%	1997	1998	1999
CASABLANCA	48,10	45,84	44,71
RABAT	16,41	16,25	16,45
MARRAKECH	8,54	9,30	9,97
FES	5,38	4,97	4,45
TANGER	3,91	4	4,40
AGADIR	1,75	2,15	3,02
Autres	15,91	17,49	17
Total	100	100	100

On constate que la part du chiffre d'affaires réalisé par La Marocaine Vie à Casablanca et Fès est en recul. Ceci est dû à l'émergence de villes telles Marrakech, Tanger et surtout Agadir (agence ouverte en 1998 et qui comptait déjà un petit portefeuille), ce qui traduit l'intérêt croissant de La Marocaine Vie pour ces villes moyennes qui recèlent un potentiel important pour l'assurance des personnes.

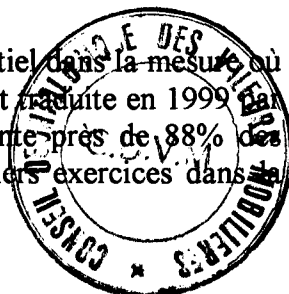
Le réseau de distribution

La Marocaine Vie dispose de son propre réseau de commercialisation constitué de 100 commerciaux, ou conseillers, répartis sur six délégations régionales basées à Casablanca, Rabat, Fès, Tanger, Marrakech et Agadir ainsi que bureaux de souscription basés à Casablanca, El Jadida et Oujda. D'autres ouvertures sont prévues à, Salé, Settat, Khouribga, Meknès et Tétouan que cela soit sous la forme de délégation régionale ou de bureaux de souscription. A la différence des délégations régionales qui sont la propriété de Marocaine Vie Immobilier, les bureaux de souscription sont des structures plus légères, en location, destinées à accueillir quelques commerciaux dans des villes de taille moyenne.

Ces commerciaux, qui reçoivent une formation spécifique, sont familiarisés aux techniques particulières de distribution des produits d'assurance vie. Ils disposent tous d'un ordinateur portable qui leur permet de faire des simulations aux prospects et d'éditer immédiatement un projet de police d'assurance transmis à la compagnie.

Les commerciaux, ou conseillers, sont coiffés par des chefs d'équipes, eux-mêmes étant sous la responsabilité de deux délégués adjoints (un pour la région nord et un pour la région sud) et d'un délégué principal. Le contrôle des équipes commerciales est pris en charge par la direction commerciale.

Cette force de vente procure à La Marocaine Vie un avantage concurrentiel dans la mesure où elle lui permet de développer une forte agressivité commerciale qui s'est traduite en 1999 par la collecte de 17.652.159,00 Dh d'affaires nouvelles, ce qui représente près de 88% des affaires nouvelles en 1999. Cette part est en hausse sur les derniers exercices dans la mesure où la part des commerciaux était de 75% en 1997.



Les courtiers

La Marocaine Vie a également des accords de collaboration avec une centaine de courtiers à travers le Maroc, spécialement dans les villes où elle ne dispose pas d'agences propres. Une équipe de quatre commerciaux a pour mission d'animer ce réseau de distribution en assistant les courtiers dans le démarchage de nouveaux clients.

En 1999, le réseau des courtiers a collecté près de 2.410.856,00 Dh d'affaires nouvelles.

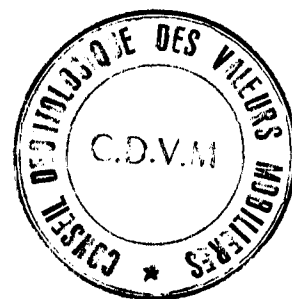
8.4. Moyens humains

L'effectif de La Marocaine Vie se répartit comme suit :

	1997	1998	1999
Non cadres	70	62	65
Cadres administratifs	20	24	26
Cadres commerciaux	72	99	113
Total	162	185	204

La Marocaine Vie a réussi à instaurer une véritable culture d'entreprise au sein de ses équipes. Celle-ci repose sur plusieurs axes :

- la responsabilisation des collaborateurs de l'entreprise
- un management participatif : les collaborateurs de La Marocaine Vie participent à la prise de décision et à la définition des orientations importantes de l'entreprise dans le cadre de comités directeurs ou réunions de département ainsi que dans le cadre de conventions annuelles. L'équipe dirigeante y fait un bilan annuel de l'activité de La Marocaine Vie et expose les axes stratégiques futurs.
- l'orientation client : l'ensemble des collaborateurs est initié à cette approche. Parmi les initiatives prises par La Marocaine Vie en la matière, on peut citer la mise en place d'un service client et études ainsi que la mise en service d'un numéro vert pour servir de plate forme d'information et de traitement des réclamations.

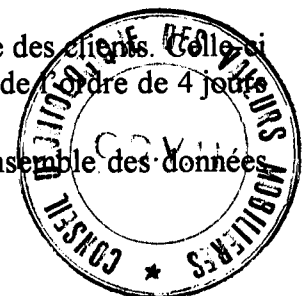


- un management par objectifs, en particulier pour les commerciaux. Les objectifs sont fixés annuellement par vendeur. Ce management par objectifs est couplé à un système d'intéressement basé sur :
 - un commissionnement par affaire nouvelle réalisée à la fois par les équipes commerciales et les cadres administratifs. Ce commissionnement varie de 0,5% à 40% des primes nouvelles selon le produit et selon la catégorie de commerciaux;
 - un concours annuel à l'issue duquel les meilleurs vendeurs se voient offrir un voyage avec leurs conjoint à l'étranger;
 - attribution d'un 13^{ème} et 14^{ème} mois de salaire à l'ensemble du personnel non commercial et de primes liées à la performance.
- la formation continue de l'ensemble des collaborateurs à la fois dans le cadre de séminaires internes, externes et des séjours à l'étranger auprès des partenaires de La Marocaine Vie. A cet effet, La Marocaine Vie dispose de l'appui inconditionnel et constant de la Swiss Re, 2^{ème} réassureur mondial et 1^{er} réassureur vie mondial. Une formation spécifique est également assurée aux nouvelles recrues commerciales pour les former aux techniques de vente et de négociation. La formation représente près de 3% de la masse salariale annuelle. La Marocaine Vie offre également un soutien et une formation aux intermédiaires. A cet égard plusieurs formations en communication vente sont organisées par le centre de formation de La Marocaine Vie ainsi que des formations à la carte à la demande des cabinets d'assurance.
- Le recrutement de ressources humaines performantes, en particulier en ce qui concerne la force de vente.

8.5. Moyens informatiques

La Marocaine Vie dispose d'un système de gestion de bases de données relationnelles (SGBDR) et d'une architecture « client-serveur » fonctionnant sous Windows NT complètement refondue en 1999. La Marocaine Vie a également pu bâtir une application lui permettant de traiter l'ensemble de l'information relative à ses clients, leurs contrats et les dossiers de remboursement. Cette base, connectée à l'ensemble des points de vente, permet à la compagnie :

- une meilleure réactivité sur le plan commercial;
- une très bonne qualité de service fournie à l'ensemble des clients. Celle-ci se matérialise par un délai de remboursement moyen de l'ordre de 4 jours pour l'Assurance Maladie;
- la mise en place d'actions marketing à partir de l'ensemble des données disponibles dans la base;
- l'élaboration d'un *reporting* quotidien.



Dans le cadre d'une plus grande proximité avec ses clients, La Marocaine Vie a également conçu un site internet qui permet aux clients et aux non clients de disposer de l'ensemble des informations sur les produits offerts par La Marocaine Vie et de pouvoir effectuer des simulations sur chacun de ses produits. Ce site devrait être complété par un site intranet pour permettre aux collaborateurs de La Marocaine Vie un meilleur partage de l'information.

8.6. Politique d'investissement

Le tableau ci-après indique la nature et le montant des investissements réalisés par La Marocaine Vie au cours des trois derniers exercices :

MDh	1997	1998	1999
Installations et aménagements	4,4	5,5	5,7
Matériel de transport	1,1	1,1	1,4
Matériel et mobilier de bureau	7	8,2	8,9
Matériel informatique	6,6	6	7,2
Matériel médical	0,2	0,2	0,2
Total	19,3	21	23,4

Source : La Marocaine Vie

Tous ces investissements ont été financés par les cash flows générés par l'activité de La Marocaine Vie.

La Marocaine Vie prévoit également un important programme d'investissement pour les quatre prochains exercices. On peut classer ces investissements en 5 catégories :

- les investissements liés à l'ouverture de nouveaux points de vente;
- les investissements liés aux équipements et solutions informatiques;
- les investissements liés au recrutement et à la formation;
- les frais de conventions et d'*incentives*;
- les frais de communication et de relations publiques.



Le tableau suivant présente des indications chiffrées du programme d'investissement pour l'année en cours ainsi que les quatre prochaines années :

MDh	2000	2001	2002	2003	2004	Total
Ouverture de nouveaux points de vente	5	2	1,5	1,5	1,5	11,5
Equipements et solutions informatiques	3,5	5	5	5	5,5	24
Recrutement et formation	4,5	5,5	6,5	8,5	9,5	34,5
conventions et incentives	1	0,5	1,5	1,5	1,5	6
Communication et Relations publiques	1,5	1,5	1,5	1,5	2	8
Total	15,5	14,5	16	18	20	84

Source : La Marocaine Vie

Le financement de cet important programme d'investissement se fera d'une part grâce aux cash flows générés par l'activité et d'autre part grâce à la présente opération qui permettra à La Marocaine Vie de disposer de 50 MDh supplémentaires.



9. SITUATION FINANCIERE DE LA MAROCAINE VIE

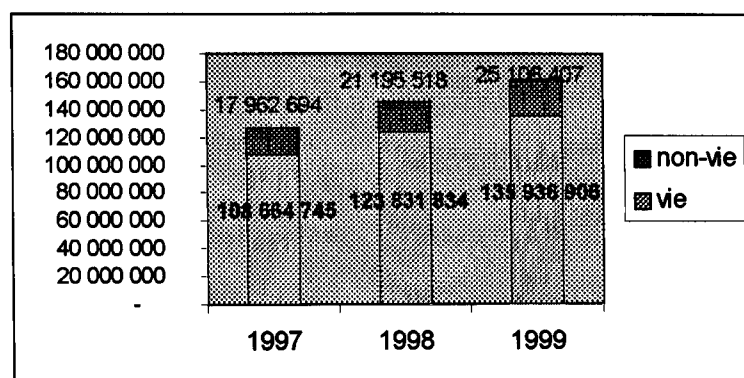
	1997	1998	1999
Primes émises brutes (1)	126 627 438	145 027 352	161 043 313
Autres produits techniques (2)	3 743 005	18 778 264	19 708 086
Sinistres (3)	75 989 842	111 798 751	125 190 920
Marge brute (4=1+2-3)	54 380 601	52 006 865	55 560 479
Frais (5)	29 525 079	44 653 555	50 460 431
Commissions (6)	6 765 317	3 031 032	4 618 634
Résultat technique brut (7=4-5-6)	18 090 207	4 322 278	481 414
Solde de réassurance (8)	5 756 441	-1 611 413	-875 449
Résultat technique net (9=7-8)	12 333 766	5 933 691	1 356 863
Produits financiers nets (10)	35 195 404	50 853 968	51 756 981
Intérêts théoriques ⁸ (11)	39 359 795	38 447 900	33 538 079
Résultat financier (12=10-11)	-4 164 391	12 406 068	18 218 902
Résultat d'exploitation (13=9+12)	8 169 375	18 339 759	19 575 765
Résultat non technique (14)	-91 774	-1 724 814	-93 612
Impôts sur les sociétés (15)	3 595 759	4 735 871	4 903 367
Résultat Net (16=13+14-15)	4 481 842	11 879 074	14 578 786



⁸ Les intérêts théoriques correspondent aux taux minimum garanti et à la participation aux bénéfices

L'activité

Le chiffre d'affaires



Le chiffre d'affaires de La Marocaine Vie a enregistré une croissance continue au cours des trois derniers exercices passant de 127 MDh à 161 MDh, soit une hausse de 27% sur la période. Cette croissance a cependant été inégale, la branche Non Vie ayant connu une croissance plus rapide que la branche Vie, avec une croissance respective de 40% et 25%. En conséquence, la part de la branche Non Vie est passée de 14,2% à 15,6% du chiffre d'affaires global. Ceci est dû à la fois aux nouvelles affaires ainsi qu'à la majoration des primes de la branche Non Vie.

Dh	1997	1998	1999
Primes brutes	126 627 438	145 027 352	161 043 313
Cessions	18 437 573	17 382 164	19 004 971
Primes nettes	108 189 866	127 645 218	142 038 344
Taux de cession	14,56%	11,99%	11,80%

Le taux de cession a connu une baisse notable de 1997 à 1999 en passant de 14,56% à 11,80% (soit une moyenne de 12,78%) du fait d'un changement du système des réassurance (basée sur une prime de risque et non sur une prime nivelée). La Marocaine Vie ne cède en réalité qu'une infime partie de son chiffre d'affaires compte tenu de la cession légale à la SCR (10%). Il s'agit d'un des taux de cession le plus faible du marché dont la moyenne s'établit à 18,58% entre 1995 et 1999.

Dh	1997	Répartition du CA 97	1998	Répartition du CA 98	1999	Répartition du CA 99
CA Epargne	96 448 667	76,17%	110 911 408	76,48%	122 577 768	76,11%
CA Prévoyance	12 216 078	9,65%	12 920 426	8,91%	13 359 138	8,30%
CA Garanties complémentaires	17 962 694	14,19%	21 195 518	14,61%	25 106 407	15,59%
CA	126 627 438	100%	145 027 352	100%	161 043 313	100%

Au cours des trois derniers exercices, on constate une baisse de l'assurance vie prévoyance au profit de l'assurance vie garanties complémentaires, alors que la part de l'assurance vie épargne reste globalement stable.

Frais d'exploitation

Dh	1997	1998	1999
Frais	29 525 079	44 653 555	50 460 431
Frais / CA global	23,32%	30,79%	31,33%

Les frais d'exploitation ont représenté une part croissante du chiffre d'affaires de la compagnie au cours des trois derniers exercices, passant de 23,32% à 31,33%. Cette progression résulte de l'effort nécessaire pour accompagner le développement de la compagnie

Les charges de personnel et les dotations aux amortissements (DAP) sont les deux postes ayant le plus contribué à l'accroissement des frais d'exploitation. Le ratio charges de personnel/ CA global est ainsi passé de 11,96% en 1997 à 13,66% en 1999. De même, le ratio DAP / CA global est passé de 2,18% en 1997 à 7,09% en 1999.

	1997	1998	1999
Charges de personnel (Dh)	15 148 692	18 813 952	21 997 181
DAP (Dh)	2 760 981	6 626 726	11 414 809
Charges de personnel / CA global	11,96%	12,97%	13,66%
DAP / CA global	2,18%	4,57%	7,09%

En effet, les efforts de développement passent essentiellement par le recrutement de la force de vente et sa formation ainsi que les frais liés à l'acquisition de matériel (ordinateurs portables), ce qui explique la hausse importante des charges de personnel et des amortissements.

De plus, depuis 1998, une partie des charges d'acquisition des contrats est immobilisée puis amortie sur 5 ans. Ce poste est pour l'essentiel constitué des reprises d'exploitation constatées chaque année (reprises des commissions payées pour les affaires nouvelles, amorties par la suite). Cette méthode comptable permet de décaler dans le temps la charge réelle d'acquisition, souvent très élevée par rapport à la prime.

Ce poste est également alimenté, dans une moindre mesure, par les produits perçus auprès des réassureurs au titre de leur part dans les sinistres et prestations payés par la compagnie.

Il est à noter que les locaux des délégations commerciales n'appartiennent pas à La Marocaine Vie, mais à sa filiale immobilière : les amortissements de ces locaux n'apparaissent donc pas dans les comptes de la compagnie.

	1997	1998	1999
Commissions (Dh)	6 765 317	3 031 032	4 618 634
Commissions / CA global	5,34%	2,09%	2,87%

Le ratio commissions / CA global a connu une évolution contrastée : après une baisse de 1997 à 1998 de 5,34% à 2,09%, ce dernier a connu une hausse de 1998 à 1999, passant de 2,09% à 2,87%.

2,87%. Le niveau des commissions est fortement influencé par la part des affaires nouvelles dans le chiffre d'affaires annuel, car les commerciaux de la compagnie sont rémunérés uniquement à l'apport d'affaire. Ils ne touchent pas de commission de renouvellement alors que les intermédiaires (courtiers, agents généraux) sont rémunérés à chaque renouvellement.

Sinistralité

Par sinistralité, nous entendons la somme des prestations, des dotations nettes aux provisions:

- Provisions Mathématiques (hors intérêts théoriques) pour la Vie
- Provision pour risques en cours pour le Non Vie
- Dotation à la réserve de garantie pour la Vie
- Provisions pour Sinistres à payer Vie et Non Vie
- Sinistres, prestations et rachats.

Dh	1997	1998	1999
Sinistres	75 989 842	111 798 751	125 190 920
dont Vie	61 688 747	89 831 920	108 054 230
dont Non Vie	14 301 095	21 966 831	17 136 690
Taux de sinistralité global ⁹	60,01%	77,09%	77,74%
Taux de sinistralité Vie ¹⁰	56,77%	72,54%	79,49%
Taux de sinistralité Non Vie ¹¹	79,62%	103,64%	68,26%

La sinistralité a connu une hausse importante entre 1997 et 1999, en raison notamment de la hausse de la sinistralité en Vie.

La sinistralité de la branche Vie a en effet connu une nette augmentation en 1998 par rapport à 1997, passant de 56,8% à 72,5% des primes Vie. Cette augmentation est à la fois due à la hausse des prestations compte tenu de la maturité du portefeuille et à celle des dotations aux provisions mathématiques (hors intérêts théoriques), dont la part est passée de 560% en 1997 à 570% en 1999 des primes vie. En 1999, la sinistralité a de nouveau augmenté, mais de façon nettement moins rapide qu'en 1998.

Pour la branche Non Vie (Garanties Complémentaires), la sinistralité est nettement plus importante, excepté en 1999 (68% des primes brutes). En 1997, elle était de 80% et de 103% en 1998.

Il s'agit d'une branche où la sinistralité est traditionnellement élevée car il n'y a pas d'efforts de la part des assurés pour la réduire : au contraire, plus l'assuré est couvert, plus il va chez le médecin. Le phénomène de l'inflation des dépenses de santé n'est pas un phénomène propre à La Marocaine Vie, cette branche étant souvent déficitaire à travers le monde. On peut néanmoins souligner la politique de réajustement tarifaire mise en place par la compagnie fin 1998 ainsi que la meilleure sélection des risques qui ont contribué à l'amélioration de la sinistralité.

⁹ Taux de sinistralité global = sinistres / primes émises brutes

¹⁰ Taux de sinistralité Vie = sinistres Vie / primes émises Vie

¹¹ Taux de sinistralité Non Vie = sinistres Non Vie / primes émises Non Vie



Le taux de sinistralité (sinistres / primes brutes) global est ainsi fortement corrélé à celui de la branche Vie Epargne étant donné le poids prépondérant de cette branche.

Résultats techniques

Dh	1997	1998	1999
Résultat technique brut	18 090 207	4 322 278	481 414
Résultat technique brut Vie	21 699 619	10 062 199	632 334
dont capitalisation	18 597 175	9 926 636	1 285 896
dont prévoyance	3 102 444	135 563	-653 562
Résultat technique brut Non Vie	- 3 609 412	- 5 739 921	- 150 920
Solde de réassurance	5 756 441	-1 611 413	-875 449
Résultat technique net	12 333 766	5 933 691	1 356 863
Résultat technique net Vie	19 116 611	13 315 803	2 786 628
Résultat technique net Non Vie	- 6 782 845	- 7 382 112	- 1 429 765

Le résultat technique brut (avant réassurance) a reculé de 1997 à 1999 du fait de l'accroissement de la sinistralité et des frais d'exploitation. Il est passé de 18 millions de dirhams en 1997 à 481 mille dirhams en 1999.

Si le résultat technique brut global a connu une évolution défavorable, cela est essentiellement due à la branche Vie. En effet, la branche Non Vie a vu le déficit de son résultat technique brut se réduire de 1997 à 1999. Il est aujourd'hui de 151 mille Dirhams contre 3,6 millions en 1997.

Le résultat technique brut de la branche Vie a connu une évolution à la baisse de 1997 à 1999, que ce soit pour la capitalisation ou la prévoyance en raison de l'accroissement important des charges et des prestations.

Les prestations Vie sont ainsi passées de 56,77% en 1997 à 79,49% en 1999 du chiffre d'affaires Vie. Cette hausse est due notamment à des dotations importantes en autres provisions techniques.

Quant aux charges d'exploitation Vie, leur part dans le chiffre d'affaires Vie est passé de 21,10% en 1997 à 27,66% en 1999 (27,03% en 1998).

Le solde de réassurance ayant lui-même baissé durant la période considérée, le résultat technique net a également baissé, passant de 12,3 à 1,3 millions de dirhams de 1997 à 1999.

Ainsi, l'amélioration sensible des résultats de la branche Non Vie n'a pas permis de compenser la baisse continue des résultats de la branche Vie.



Résultat financier

Dh	1997	1998	1999
Produits financiers nets	35 195 404	50 853 968	51 756 981
Intérêts théoriques	39 359 795	38 447 900	33 538 079
Résultat financier	-4 164 391	12 406 068	18 218 902

Le résultat financier a connu une amélioration régulière de 1997 à 1999, passant d'un résultat négatif de 4,2 millions à un résultat positif de 18,2 millions en 1999. Ceci résulte de l'effet conjugué de la hausse des produits financiers et de la baisse de la participation aux bénéfices des assurés.

Rendement des actifs

	1996	1997	1998	1999
Produits financiers nets (Dh)		35 195 404	50 853 968	51 756 981
Provisions techniques (Dh)	601 976 000	677 964 000	777 704 000	876 666 000
Fonds propres (Dh)	22 985 000	31 388 000	42 787 000	52 866 000
Encours moyen géré ¹² (Dh)				
Produits financiers nets /encours moyen géré		5,28%	6,65%	5,92%

La hausse des produits financiers de 47% sur les trois derniers exercices tient à la politique d'extériorisation des plus-values, qui a commencé avant l'introduction en bourse en 1998.

Le rendement des actifs, après une hausse de 5,28% en 1997 à 6,65% en 1998, a subi une baisse pour atteindre 5,92% en 1999. Cette baisse est essentiellement imputable à la correction subie par la Bourse des Valeurs de Casablanca ainsi que la baisse des taux.

Rémunération de l'épargne des assurés

La rémunération globale de l'épargne investie par les assurés correspond d'une part aux intérêts contractuels crédités aux provisions mathématiques sur la base des taux garantis minima fixé et d'autre part à la participation aux bénéfices qui représente l'intéressement offert aux assurés, en plus du minimum légal garanti.

Selon l'instruction 20 (et son complément) du Ministère des Finances en date du 29 Mars 1996 relative aux opérations d'assurance Vie, la revalorisation minimale légale des réserves mathématiques du contrat est de 4,5% par an.

Quant à la participation aux bénéfices, elle doit être au moins égale à 70% de la marge d'exploitation (= produits financiers + résultat technique net) de la branche Vie Epargne. La Marocaine Vie distribue en général à ses clients 80% des bénéfices de cette branche.



¹² Encours moyen géré : provisions techniques moyennes (provisions techniques n + provisions techniques (n-1)/2) + fonds propres moyens (fonds propres n + fonds propres (n-1)/2).

	1997	1998	1999
Rémunération des assurés	39 359 795	38 447 900	33 538 079

La baisse des intérêts théoriques versés aux assurés (-14,79% au cours des trois derniers exercices) fait suite à une période de forte concurrence où la compagnie a été obligée d'accorder à ses assurés un rendement supérieur à celui de ses placements financiers. En effet certaines compagnies garantissaient à leurs clients des taux de 8 à 9% l'an mais ont cessé depuis en raison d'un meilleur contrôle de la DAPS.

	1997	1998	1999
Rémunération des assurés	39 359 795	38 447 900	33 538 079
Provisions techniques moyennes ¹³	639 970 000	727 834 000	827 185 000
Taux de rémunération de l'épargne des assurés	6,15%	5,28%	4,05%

Marge financière

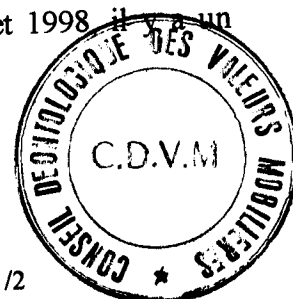
	1997	1998	1999
Taux de rendement des actifs	5,28%	6,65%	5,92%
Taux de rémunération de l'épargne des assurés	6,15%	5,28%	4,05%
Marge financière	-0,87%	1,37%	1,87%

La marge financière, négative en 1997 (-0,87%) s'est redressée en 1998 et 1999 pour atteindre 1,87% lors de ce dernier exercice. Ceci est imputable à une baisse du taux de rémunération de l'épargne des assurés d'une part et de la hausse du taux de rendement des actifs d'autre part même si une baisse est constatée en 1999 due à une conjoncture boursière défavorable et aux taux d'intérêt baissiers. Le niveau du taux de rendement des actifs supérieur en 1998 et 1999 par rapport à 1997 s'explique principalement par l'extériorisation des plus-values opérée par La Marocaine Vie depuis son introduction en bourse en juillet 1998.

Résultat d'exploitation

	1997	1998	1999
Résultat d'exploitation	8 169 375	18 339 759	19 575 765
dont Vie	14 600 265	24 918 327	20 068 183
dont Non Vie	- 6 430 890	- 6 578 568	- 492 418

Bien qu'en hausse tout au long de la période 1997 – 1999, le résultat d'exploitation a connu une évolution contrastée. Après une croissance très importante en 1997 et 1998, il y a un fléchissement en 1999 en raison de la baisse du résultat d'exploitation Vie.



¹³ provisions techniques moyennes= (provisions techniques n + provisions techniques n-1) / 2

Résultat net

	1997	1998	1999
Résultat d'exploitation	8 169 375	18 339 759	19 575 765
Résultat non technique	- 91 774	- 1 724 814	- 93 612
Résultat avant impôt	8 077 601	16 614 945	19 482 153
<i>Evolution</i>		+ 105,69%	+ 17,26%
Impôt sur les sociétés	3 595 759	4 735 871	4 903 367
<i>Taux effectif d'imposition</i>	44,52%	28,50%	25,17%
Résultat Net	4 481 842	11 879 074	14 578 786
<i>Evolution</i>		+ 165,05%	+ 22,73%

Le résultat net a suivi la même évolution que le résultat d'exploitation : Une forte croissance en 1997 et en 1998, puis un fléchissement en 1999, avec tout de même une hausse de près de 23%.

La croissance du résultat net résulte à la fois de l'amélioration des résultats financiers et de la baisse du taux effectif d'imposition.

En effet, le résultat net a cru plus rapidement que le résultat avant impôt. La baisse du taux effectif d'imposition est elle-même liée à l'amélioration du résultat financier, les plus-values sur actions et parts d'OPCVM étant taxées à 15%.



La structure du bilan

Bilan résumé de La Marocaine Vie (KDh)

ACTIF	1997	1998	1999
Actif immobilisé net	598 691	703 454	779 624
Immobilisations en non valeur	1 114	16 960	28 707
Immobilisations incorporelles	189	138	124
Immobilisations corporelles	8 008	8 532	8 456
Placements affectés aux opérations d'assurance	589 361	677 806	742 294
Autres valeurs immobilisées	19	18	43
Actif circulant net	122 339	138 435	162 164
Part des réassureurs dans les réserves techniques	67 201	79 402	90 426
Créances de l'actif circulant	55 138	59 033	71 738
Trésorerie actif	15 111	13 370	15 177
Total Actif	736 141	855 259	956 965
PASSIF			
Capitaux propres	31 352	42 751	52 830
Provisions durables pour risques et charges	36	36	36
Provisions techniques brutes	677 964	777 704	876 666
Passif circulant	26 789	34 766	27 432
Trésorerie Passif	0	0	0
Total Passif	736 141	855 259	956 965

Fonds propres

	1997	1998	1999
Fonds Propres/ total bilan	4,26%	5,00%	5,52%

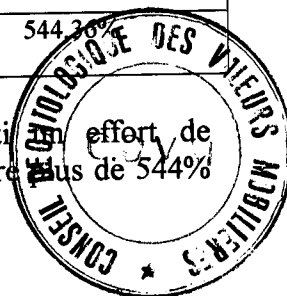
Le ratio fonds propres/ total bilan est en hausse. L'opération d'augmentation de capital, objet de la présente note d'information doit permettre à La Marocaine Vie d'améliorer le ratio de 5,52%, calculé au 31/12/1999.

En cas d'insuffisance des fonds propres, l'impossibilité de remplir ses engagements auprès des assurés se conjugue à un manque de rémunération des actifs.

Réserves techniques

	1997	1998	1999
Provisions techniques (KDh)	677 963	777 705	876 666
Provisions techniques / CA	535,39%	536,24%	544,38%

Comme le montre le tableau précédent, La Marocaine Vie a consenti un effort de provisionnement important au cours des trois derniers exercices pour atteindre plus de 544% en 1999.



Couverture des engagements

%	1997	1998	1999
Couverture des engagements	93,97	94,81	87,00

Le ratio de couverture des engagements est le rapport des actifs admis en représentation des engagements hors plus-values latentes sur les provisions techniques nettes.

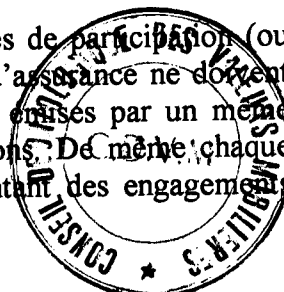
Les engagements d'une compagnie d'assurance, représentés par les réserves techniques nettes, doivent être adossés à des éléments d'actifs. Ces actifs appelés actifs admis en représentation des engagements d'assurance, sont constitués essentiellement des éléments suivants :

- les valeurs d'Etat ou jouissant de la garantie de l'Etat : admises sans limitation;
- les créances sur la SCR correspondant à des réserves afférentes aux cessions légales;
- les avances sur contrat Vie : admises sans limitation;
- les primes à recevoir nettes de taxes et de commissions de moins de trois mois;
- les actions des SICAV ou FCP dont l'objet est limité à la gestion d'un portefeuille de valeurs d'Etat ou jouissant de la garantie de l'Etat : admises sans limitation.

Ces quatre types d'actif doivent représenter en cumulé un minimum de 30% des engagements réglementés :

- les immeubles ainsi que les actions et parts de sociétés immobilières sont admis avec un maximum de 30% des engagements réglementés;
- les actions et obligations cotées en bourse, les actions ou parts de SICAV ou FCP dont l'objet est la gestion d'un portefeuille d'actions et/ ou d'obligations cotées en bourse : admis dans la limite de 40% des engagements réglementés;
- les espèces en caisse (trésorerie) sont admis dans la limite de 10% des engagements.

Pour diviser les risques relatifs à ces types de placements, des normes de participation (ou indicateurs de dispersion) sont fixés par émetteur. Ainsi les sociétés d'assurance ne doivent pas placer plus de 5% de leurs provisions techniques en obligations émises par un même émetteur. Cette limite est portée à 10% pour les placements en actions. De même, chaque élément du patrimoine immobilier ne doit pas excéder 15% du montant des engagements réglementés.



Marge de solvabilité

KDh	31/12/1999
1. Capital social	30 000
2. Moitié de la fraction non versée du capital (ou de la part restant à rembourser de l'emprunt pour fonds d'établissement)	
3. Réserves réglementaires ou libres, ne correspondant pas aux engagements	2 194
4. Bénéfices reportés	15 236
5. Plus values latentes	25 091
Total (6=1+2+3+4+5)	72 521
7. Pertes cumulées	
8. Frais d'établissement restant à amortir	205
Total (9=7+8)	205
Marge de solvabilité (10=6-9)	72 316

La marge de solvabilité réglementaire à constituer par La Marocaine Vie est la suivante :

KDh	31/12/1999
Montant de la marge à constituer en Vie	42 408
Montant de la marge à constituer en Non Vie	3 952
Autres	
Total	46 360



10. SITUATION PROVISOIRE ET PERSPECTIVES

10.1. Situation provisoire

Les indicateurs provisoires d'activité se présentent comme suit :

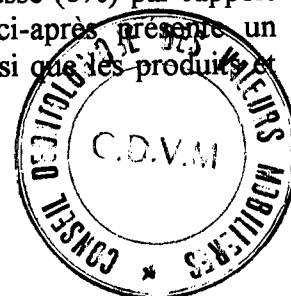
CA HT (KDh)	Exercice 2000	Exercice 1999
	1 ^{er} semestre	1 ^{er} semestre
Primes brutes	102 216	79 337
Produits financiers	10 789	31 360
TOTAL	113 005	110 697

Le chiffre d'affaires global du premier semestre 2000 s'est inscrit en légère hausse de 2% par rapport au premier semestre 1999. Il se répartit en primes (102 216 KDh soit 90% du CA HT) et en produits financiers (10 789 KDh soit 10% du CA HT). Les primes brutes du premier semestre sont en hausse de 28,8% par rapport au premier semestre de l'année précédente alors que les produits financiers sont en net repli de 65,6%.

Le compte de produits et charges simplifié pour le premier semestre 2000 est le suivant :

KDh	1 ^{er} semestre 1999	1 ^{er} semestre 2000
Résultat technique Vie	14 882	9 593
Résultat technique Non-Vie	-2 651	-527
Résultat non technique	896	129
Résultat avant impôts	13 127	9 194
Impôts sur les résultats	6 310	1 943
Résultat net	6 817	7 251

Le résultat technique Vie au 1^{er} semestre 2000 est en baisse de 35% par rapport au 1^{er} semestre 1999 du fait d'un accroissement des charges et des prestations compte tenu de la politique de développement de la compagnie. Le résultat technique Non Vie est en hausse de près de 120%. Le résultat non technique est en baisse (-85%) d'un semestre à l'autre. Malgré ces évolutions contrastées, le résultat net au 30.06.2000 s'inscrit en hausse (6%) par rapport au 30.06.1999, pour s'établir à 7,25 millions de Dh. Le tableau ci-après présente un récapitulatif des produits et charges des assurances Vie et Non-Vie ainsi que les produits et charges non techniques.



KDh	1 ^{er} semestre 1999	1 ^{er} semestre 2000
Total des Produits Assurance Vie	95 954	98 024
Total des Produits Assurance Non-Vie	13 660	15 381
Total des Produits Non Techniques	985	272
Total des Produits	110 599	113 678
Total des Charges Assurance Vie	81 072	88 431
Total des Charges Assurance Non Vie	16 311	15 909
Total des Charges Non Techniques	89	143
Total des Charges	97 472	104 483
Impôts sur les résultats	6 310	1 943
Résultat Net	6 817	7 251

10.2. Perspectives

10.2.1. Les principales orientations

Afin de consolider sa position au sein du secteur de l'assurance de personnes en général et sur le segment de l'assurance individuelle en particulier, La Marocaine Vie a bâti une stratégie de développement autour de plusieurs axes :

Développer le réseau de distribution et la force de vente

Pour renforcer sa présence et densifier son maillage actuel, La Marocaine Vie a mis en place un programme d'ouvertures de nouvelles délégations régionales et de nouveaux bureaux de souscription.

De même, la constitution d'une importante équipe de vente demeure l'une des principales préoccupations de La Marocaine Vie. Cette dernière envisage de constituer une équipe de 250 personnes à l'horizon 2003, rompue aux techniques de négociation et de vente.

Conforter son ancrage de compagnie haut de gamme, tournée vers le segment de l'individuel :

La Marocaine Vie souhaite développer davantage sa clientèle d'indépendants, de cadres et de membres de professions libérales. Ceci passe par de nouveaux produits et services adaptés à cette cible exigeante et un suivi personnalisé de la part des commerciaux.



Améliorer le système d'information existant

Pour avoir une meilleure efficacité commerciale et offrir à ses clients une meilleure qualité de service, La Marocaine Vie continue à perfectionner son système d'information de manière à tirer parti des nouvelles technologies de l'information et à rendre le système d'information plus accessible à l'ensemble des commerciaux et des collaborateurs de la compagnie quelque soit leur localisation géographique.

Accroître sa rentabilité

La Marocaine Vie a pour objectif de dégager une rentabilité élevée lui permettant à la fois de rémunérer ses actionnaires et ses assurés Vie de manière régulière et satisfaisante, de financer le développement de son activité dans de bonnes conditions. Dans cette perspective, La Marocaine Vie souhaite optimiser sa gestion financière par :

- une meilleure maîtrise des charges;
- une meilleure allocation des actifs grâce à un renforcement de la part des produits actions dans le portefeuille et la poursuite de la rationalisation du patrimoine immobilier.

Développer des accords de partenariat

Anticipant l'avènement des produits en unité de compte, c'est-à-dire indexés sur les performances des OPCVM, La Marocaine Vie a décidé de développer un partenariat avec des sociétés de gestion de portefeuille filiales de grandes institutions financières de la place. Elle a ainsi créé un FCP actions Marocaine Vie Performance, un FCP obligataire Marocaine Vie Obligataire et un FCP mixte Marocaine Vie Prévoyance.

Dans le domaine de la bancassurance, La Marocaine Vie est actuellement en cours de finalisation d'un accord avec une grande banque au terme duquel La Marocaine Vie pourra vendre ses produits, qu'elle aura adaptés au préalable, à la clientèle de cette banque. L'accès à ce réseau bancaire permettra à La Marocaine Vie d'atteindre une clientèle plus large.

La Marocaine Vie compte également renforcer ces accords de partenariat avec ses actionnaires étrangers de référence, principalement Swiss Re et SNA Re. Ces accords portent sur la formation, l'échange et le partage de l'information et des expériences.

De même, La Marocaine Vie n'exclut pas à l'avenir de conclure un accord stratégique global avec une compagnie étrangère ou nationale dans la mesure où ce partenaire permettrait à La Marocaine Vie soit d'avoir accès à un réseau de distribution plus large ou de développer son activité de façon significative grâce à un échange en termes de savoir-faire.



10.2.2. Prévisions

Le tableau ci-dessous indique les prévisions de développement de La Marocaine Vie pour les ~~cinq prochaines années~~ :

MDh	2000	2001	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires Vie individuel	52	73	101	139	187
Chiffre d'affaires Vie groupe	101	106	113	121	141
Sous-Total	153	179	214	260	328
Chiffre d'affaires non Vie	38	52	70	97	134
Total	191	231	284	357	462

Source : La Marocaine Vie

Ces prévisions indicatives d'activité tiennent compte essentiellement du chiffre d'affaires moyen réalisé par la force de vente au cours de la période 1997 – 1999, ~~des objectifs assignés à cette même force de vente au cours des cinq prochains exercices et des recrutements prévus en 2000 et au cours des prochains exercices.~~

On constate que La Marocaine Vie compte développer de façon significative les segments Vie individuel et Non-Vie (plus de 30% ~~par exercice~~) alors que le segment Vie Groupe connaîtra une progression moins soutenue (~~entre 5% et 16% par exercice~~). En effet, La Marocaine Vie ne recherche pas d'affaires nouvelles en Vie Groupe. La croissance du chiffre d'affaires de ce segment ne devrait être induite que par l'augmentation de la masse salariale des entreprises clientes.



11. FACTEURS DE RISQUES

Risque de Placement

Les produits de placement des compagnies d'assurance représentent la part essentielle de leur résultat comptable. Il en résulte une sensibilité particulière du résultat aux risques liés à leur portefeuille mobilier et immobilier.

La Marocaine-Vie détient un portefeuille composé essentiellement de produits de taux. Aussi, une baisse des taux d'intérêt générerait-elle automatiquement des plus-values latentes sur le portefeuille obligataire existant, mais aurait dans le même temps un impact négatif sur le niveau des produits financiers issus du portefeuille obligataire futur. Inversement, la hausse des taux d'intérêt générerait des moins-values latentes sur le portefeuille obligataire existant, mais aurait dans le même temps un impact positif sur le niveau des produits financiers issus du portefeuille obligataire futur.

La Marocaine-Vie est également fortement exposée aux perturbations susceptibles d'affecter le marché de l'immobilier, dans la mesure où les placements immobiliers constituent la seconde composante de son portefeuille.

Enfin, le résultat de La Marocaine-Vie est également sensible, mais dans une moindre mesure, à l'évolution du marché des actions.

La nouvelle stratégie de La Marocaine Vie, axée sur une meilleure allocation des actifs devrait atténuer ces risques.

Risques liés à l'évolution du cadre réglementaire

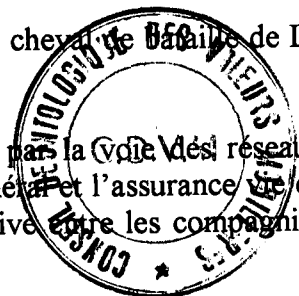
La Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociales (DAPS) du ministère des Finances a initié un projet de réforme qui vise à baisser le taux minimum garanti de 4,5% à 3,5% pour les rentes immédiates et 3% pour les autres contrats. Cette baisse imposerait à l'ensemble des compagnies d'assurance un supplément de provisions, ce qui affecterait les résultats des compagnies et le régime CIMR dans la mesure où les compagnies d'assurance lui reversent une partie de leurs bénéfices au titre des contrats gérés.

Compte tenu de l'importance du supplément de provisions à effectuer et de l'impact sur le régime CIMR, le projet a été pour l'instant reporté.

Risques liés aux changements de l'environnement concurrentiel

Certains bouleversements de l'environnement concurrentiel pourraient affecter la situation de La Marocaine Vie :

- L'intérêt croissant de certaines compagnies pour l'assurance vie, chez la Vie de La Marocaine Vie.
- de même, avec la commercialisation des produits d'assurance par la voie des réseaux bancaires et l'avènement de la bancassurance, l'assurance en général et l'assurance vie en particulier risquent de devenir le lieu d'une compétition très vive entre les compagnies traditionnelles et les banques.

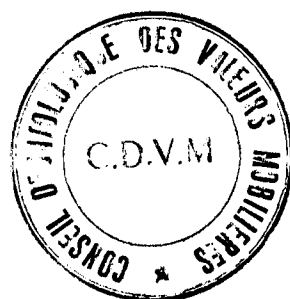


Compte tenu de l'avance de La Marocaine Vie en termes de constitution de la force de vente, de maîtrise des produits et de connaissance du marché et de la clientèle, ce risque ne devrait pas avoir d'incidences majeures sur l'activité et la rentabilité de La Marocaine Vie. De même, la bancassurance agit plutôt en tant que complément et non de substitut aux produits distribués par La Marocaine Vie dans la mesure où ni les produits de bancassurance, ni les cibles visées ne sont les mêmes.

Risque de mortalité

L'activité d'assurance décès est exposée à un risque de mortalité provenant de la différence entre la mortalité théorique (d'après la table de mortalité retenue pour le tarif du contrat) et la mortalité réelle. A cet égard, les tables de mortalité sont plutôt favorables à La Marocaine-Vie dans la mesure où sa clientèle, plutôt «haut de gamme», se caractérise par une espérance de vie supérieure à la moyenne nationale. Cet écart la conduit à constater régulièrement des « gains de mortalité ».

Par ailleurs, pour se prémunir contre les risques de catastrophe entraînant des décès massifs, la Marocaine-Vie a contracté des traités spécifiques de réassurance auprès de la Swiss Re.



12. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A ce jour, La Marocaine Vie ne déplore aucun litige ou fait exceptionnel susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation nette et son activité.



13. DONNES COMPTABLES ET FINANCIERES

13.1. Principes et méthodes comptables utilisés par l'émetteur

Présentation des états financiers

Les états financiers des exercices clos le 31 décembre 1998 et 1999 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis au Maroc pour les entreprises d'assurances compte tenu de la réglementation en vigueur.

Ces états financiers ont été préparés conformément aux dispositions du Nouveau Plan Comptable applicable aux compagnies d'assurance depuis 1998.

Immobilisations

Les immeubles et terrains figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie des actifs concernés, selon la méthode linéaire.

Les principales durées d'amortissement sont les suivantes :

Constructions	20 ans
Matériel de transport et matériel de bureau	entre 5 et 6 ans
Mobilier de bureau et agencements et installations	10 ans

Les immeubles admis en représentation des provisions techniques doivent représenter au maximum 30% de ces réserves.

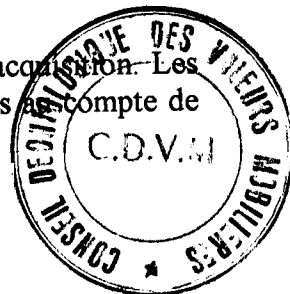
Cette rubrique comprend principalement les valeurs mobilières admises en représentation des provisions techniques :

- les actions ne peuvent couvrir plus de 50% de ces provisions.
- les obligations doivent couvrir au minimum 30% de ces provisions.

Evaluation

Les actions et parts de société sont enregistrées à leur prix d'achat hors frais d'acquisition. Les revenus des valeurs à revenu variable sont enregistrés en résultat à leur date de mise en paiement résultant de la décision de l'Assemblée Générale.

Les obligations et autres valeurs à revenu fixe sont enregistrés à leur prix d'acquisition. Les revenus courus et non échus relatifs aux valeurs à revenu fixe sont enregistrés au compte de résultat.



Dépréciation

Les valeurs mobilières cotées sont dépréciées si leur valeur boursière (dernier cours de bourse) est inférieure à la valeur comptable.

Les valeurs mobilières non cotées sont évaluées à leur valeur d'usage si celle-ci est inférieure à la valeur comptable.

Les obligations font l'objet d'une provision lorsque leur valeur boursière est inférieure au prix d'acquisition.

Part des cessionnaires 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 la SCR, Société Centrale de Réassurance 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 représentation des provisions techniques.

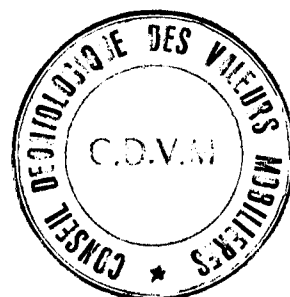
Cessionnaires, Cédants et co-assureurs

Ces comptes enregistrent les opérations de l'entreprise d'assurances avec les réassureurs. Ils peuvent être soit débiteurs ou créditeurs.

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités.

Intermédiaires

Les créances sur les intermédiaires représentent les primes émises et non encore payées, les primes à émettre et les primes à annuler y compris les commissions correspondantes



Provisions réglementées

Réserve de garantie

La réserve de garantie est destinée à parer à une éventuelle insuffisance des réserves techniques. Elle est égale à 0,5% des primes émises de l'exercice pour la branche vie.

Réserve de capitalisation

La réserve de capitalisation est destinée à faire face à la dépréciation des valeurs affectées à la représentation des réserves mathématiques vie et accidents du travail. Elle est alimentée par les plus values réalisées sur le remboursement des obligations affectées à la couverture des réserves vie.

Provisions techniques brutes

Les provisions techniques sont destinées à faire face aux charges prévisibles concernant l'exécution des contrats passés entre l'entreprise d'assurance et les assurés.

Réserve pour risque en cours

Elle est destinée à couvrir les risques et les frais généraux afférents aux polices à cheval entre la date de l'arrêté et la date de d'échéance des contrats.

Provision pour primes non acquises

Cette provision, introduite par les nouvelles dispositions réglementaires instituées par le nouveau plan comptable 1997, est destinée à constater pour chacun des contrats à prime payable d'avance, la part des primes émises de l'exercice, 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 a défaut, du terme du contrat.

Provision mathématique vie

La provision mathématique représente la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et l'assuré.

Cette provision ne peut être inférieure au montant calculé d'après la table de mortalité, les taux d'intérêt et les chargements de gestion fixés par le Ministère des Finances.

Les provisions sont calculées sur la base de la table de mortalité française PM 60-64 et d'un taux de capitalisation de 4,5%.

Provision pour sinistres à payer

La provision est calculée dossier par dossier en fonction des dernières informations disponibles.



13.2. Les états de synthèse



BILANS CLOS le 31 DECEMBRE 1997, 1998 et 1999

ACTIF (Montants nets en DA)	1997	1998	1999
ACTIF IMMOBILISE			
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	1 113 940	16 909 689	28 706 828
Frais d'établissements	875 531	611 419	204 566
Charges à répartir sur plusieurs exercices	238 409	16 348 270	28 502 263
Prime de remboursement des obligations	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	189 146	138 167	124 286
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Brevets, droits et valeurs similaires	189 146	138 167	124 286
Fonds commercial	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 007 567	3 432 007	2 425 555
Terrains	-	-	-
Constructions	-	-	-
Installations et aménagements	2 453 771	3 055 300	2 781 071
Matériel de transport	377 288	249 668	383 902
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements divers	5 176 507	5 227 039	5 290 582
Autres immobilisations corporelles	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-
AUTRES VALEURS IMMOBILISEES	18 932	18 282	42 726
Prêts immobilisés	-	-	-
Autres créances financières	18 932	18 282	42 726
Titres de participation	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	899 360 696	677 886 813	741 793 791
Placements immobiliers	181 699 268	202 631 487	307 709 998
Obligations et bons	196 851 265	12 741 200	12 320 000
Actions et parts sociales	53 662 149	297 880 441	329 826 534
Prêts et effets assimilés	69 188 944	73 438 008	86 640 132
Dépôts en comptes indisponibles	-	377 653	567 468
Placements afférents aux contrats en unité de compte	-	-	-
Dépôt auprès des cédants	-	-	-
Autres placements	87 959 069	90 736 734	5 229 660
ECART DE CONVERSION ACTIF			
Diminution des créances immobilisées et des placements	-	-	-
Augmentation des dettes financières et des provisions techniques	-	-	-
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)			
PART DES REASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	67 280 774	79 401 248	90 413 681
Provisions pour primes non acquises	-	786 844	846 535
Provisions pour sinistres à payer	1 394 409	1 059 502	1 309 972
Provisions mathématiques	65 163 375	77 161 005	87 948 608
Autres provisions techniques	642 990	394 897	320 536
Provisions techniques des contrats en unités de compte	-	-	-
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	68 138 529	59 833 210	71 738 549
Cessionnaires cédants, coassureurs et comptes rattachés	693 527	695 985	697 250
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	32 607 433	38 710 043	45 150 077
Personnel débiteur	1 039 954	575 191	268 436
Etat, impôts et taxes	6 558 349	10 398 051	9 517 344
Comptes d'associés débiteurs	-	-	-
Autres débiteurs	1 734 210	3 271 054	10 153 434
Comptes de régularisation d'Actif	12 505 055	5 382 886	5 952 018
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)			
ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (montants circulants)			
TRÉSORERIE ACTIF	15 110 448	13 369 500	13 618 600
Chèques et valeurs à encaisser	35 679	24 011	13 618 600
Banques, TGR et CCP	15 031 267	13 297 020	-
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	43 522	48 250	-
TOTAL ACTIF	734 146 850	855 128 690	855 128 690

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE

(Dh)	1997	1998	1999
PRIMES	95 004 552	111 249 051	121 938 282
Primes émises	95 004 552	111 249 051	121 938 282
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	1 781 631	14 041 828	14 732 850
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	2 751 533	411 542	220 310
Reprises d'exploitation	-	13 630 286	14 502 540
PRESTATIONS ET FRAIS	29 971 257	112 443 434	125 439 391
Prestations et frais payés	23 351 458	31 960 975	64 534 543
Variation des provisions pour sinistres à payer	5 007 729	-1 744 248	-418 225
Variation des provisions mathématiques	61 070 591	77 992 018	60 643 389
Variation des provisions techniques	541 579	4 234 689	679 684
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	28 027 914	27 979 541	41 973 192
Charges d'acquisition	5 101 690	4 512 956	4 376 435
Achats consommés de matières et fournitures	1 605 566	2 031 892	2 225 541
Autres charges externes	6 379 692	10 636 379	9 302 623
Impôts et taxes	1 011 210	1 731 241	1 174 187
Charges de personnel	11 762 959	14 100 529	16 389 528
Autres charges d'exploitation	22 893	-	-
Dotations d'exploitation	2 143 902	4 966 545	8 504 878
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	14 919 032	53 741 846	53 169 763
Revenus des placements	27 865 049	22 813 125	7 753 677
Gains de change	-	-	-
Profits réalisés sur placements	2 232 921	23 318 049	39 410 605
Ajustements de VARCUC(*)	-	-	-
Intérêts et autres produits de placement	6 821 065	7 612 672	6 005 481
Reprises sur charges de placement	-	-	-
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	1 875 206	3 493 422	2 350 129
Charges d'intérêts	436 082	518 657	655 612
Frais de gestion des placements	601 953	1 090 278	1 415 265
Pertes de change	-	-	-
Pertes réalisées sur placement	-	-	-
Ajustements VARCUC(*)	-	-	-
Autres charges de placements	-	-	-
Dotations sur placements	1 037 551	2 084 487	279 252
RESULTAT TECHNIQUE VIE	14 600 261	24 918 327	20 068 183

(*) VARCUC : Valeur des actifs représentatifs des contrats en unités de compte



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE

(Dh)	1997	1998	1999
PRIMES	13 185 314	18 396 137	20 100 061
Primes émises brutes	13 185 314	18 191 004	20 637 276
Variation des provisions pour primes non acquises		-1 794 867	-537 215
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	991 472	4 736 836	4 985 236
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	991 472	180 203	23 213
Reprises d'exploitation	-	4 556 233	4 962 023
PRESTATIONS ET FRAIS	12 897 149	18 809 640	13 403 189
Prestations et frais payés	10 882 876	14 387 778	13 882 511
Variation des provisions pour sinistres à payer	220 208	1 367 967	195 928
Variation des provisions d'équilibrage	-	-	-
Variation des autres provisions techniques	1 594 064	3 053 895	-669 250
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	8 242 483	9 703 044	13 105 874
Charges d'acquisition	1 663 627	-1 481 924	242 199
Achats consommés de matières et fournitures	462 130	679 206	761 465
Autres charges externes	1 836 267	3 555 452	3 182 879
Impôts et taxes	291 057	578 707	401 746
Charges de personnel	3 385 733	4 713 423	5 607 653
Autres charges d'exploitation	6 589	-	-
Dotations d'exploitation	617 079	1 660 181	2 909 931
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	377 930	861 841	980 694
Revenus des placements	281 465	366 258	143 013
Gains de change	-	-	-
Profits réalisés sur placements	22 555	374 364	726 912
Intérêts et autres produits de placement	68 900	122 219	110 769
Reprises sur charges de placement	-	-	-
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	20 965	59 297	43 347
Charges d'intérêts	4 405	8 327	12 092
Frais de gestion des placements	6 080	17 504	26 104
Pertes de change	-	-	-
Pertes réalisées sur placement	-	-	-
Autres charges de placements	-	-	-
Dotations sur placements	10 480	33 466	5 151
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-4 430 890	-4 878 508	-407 418



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

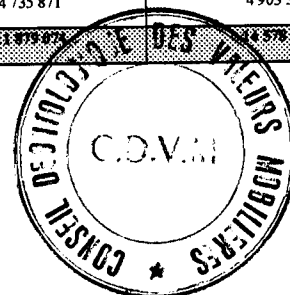
COMPTES NON TECHNIQUES

(Dh)	1997	1998	1999
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS			578 156
Produits d'exploitation non techniques			395 600
Intérêts et autres produits financiers			182 556
Autres produits non techniques			
Reprises non techniques, transferts de charges			
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES			
Charges d'exploitation non techniques			
Charges financières non techniques			
Autres charges non techniques			
Dotations non techniques			
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT			578 156
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	94 138	242 080	1 435 381
Produits de cession d'immobilisations	20 000	58 500	12 200
Subventions d'équilibre			
Autres produits non courants	74 138	183 580	1 423 181
Reprises non courantes, transferts de charges			
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	185 912	1 966 894	2 107 149
VNC des immobilisations cédées	31 982	200 108	35 890
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	153 930	1 766 786	2 071 259
Dotations non courantes			
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT	-91 774	-1 724 814	-673 768
RESULTAT NON TECHNIQUE	-91 774	-1 724 814	-93 612

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

RECAPITULATION

(Dh)	1997	1998	1999
RESULTAT TECHNIQUE VIE	14 600 262	24 918 327	20 068 183
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-6 430 890	-6 578 568	-492 418
RESULTAT NON TECHNIQUE	-91 774	-1 724 814	-93 612
RESULTAT AVANT IMPOT	8 077 598	16 614 945	19 482 153
IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 595 759	4 735 871	4 903 367
RESULTAT NET	4 481 839	11 879 874	14 578 786
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	134 675 119	179 034 726	189 830 896
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	14 549 706	21 995 413	26 065 991
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	94 138	242 080	2 013 537
TOTAL DES PRODUITS	149 318 963	201 272 219	217 910 424
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	120 074 857	154 116 399	169 762 713
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	20 980 596	28 573 981	26 558 410
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	185 912	1 966 894	2 107 149
TOTAL DES CHARGES	141 241 365	184 657 274	198 428 272
IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 595 759	4 735 871	4 903 367
RESULTAT NET	4 481 839	11 879 874	14 578 786

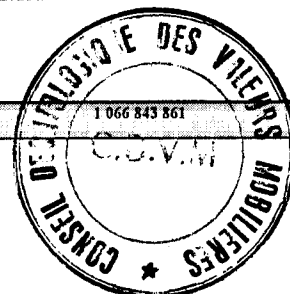


BILANS CLOS AU 30.06.1999 ET AU 30.06.2000¹⁴

ACTIF (Montants en Dh)	30.06.1999 (Dh)	30.06.2000 (Dh)
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	21 023 000	32 024 857
Frais d'établissements	480 000	1 141
Charges à répartir sur plusieurs exercices	21 548 000	32 023 716
Prime de remboursement des obligations		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	156 000	93 166
Immobilisations en recherche et développement		
Brevets, droits et valeurs similaires	156 000	93 166
Fonds commercial		
Autres immobilisations incorporelles		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	8 922 000	8 129 203
Terrains		
Constructions		
Installations et aménagements	2 854 000	2 872 990
Matériel de transport	371 000	410 414
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements divers	5 697 000	4 845 799
Autres immobilisations corporelles		
Immobilisations corporelles en cours		
AUTRES VALEURS IMMOBILISEES	18 000	138 154
Prêts immobilisés		
Autres créances financières	18 000	138 154
Titres de participation		
Autres titres immobilisés		
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	766 191 000	817 407 582
Placements immobiliers	221 951 000	307 665 998
Obligations et bons	12 601 000	12 300 000
Actions et parts sociales	304 912 000	397 081 644
Prêts et effets assimilés	81 598 000	95 255 680
Dépôts en comptes indisponibles		
Placements afférents aux contrats en unité de compte		
Dépôt auprès des cédants		
Autres placements	85 129 000	5 129 231
ECART DE CONVERSION ACTIF		
Diminution des créances immobilisées et des placements		
Augmentation des dettes financières et des provisions techniques		
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)		
PART DES REASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	79 402 000	96 962 952
Provisions pour primes non acquises	787 000	846 535
Provisions pour sinistres à payer	1 059 000	1 309 972
Provisions mathématiques	77 161 000	94 490 248
Autres provisions techniques	395 000	316 197
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	73 901 000	102 344 145
Cessionnaires cédants, coassureurs et comptes rattachés	1 209 000	8 507 073
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	43 634 000	60 238 394
Personnel débiteur	1 338 000	529 154
Etat, impôts et taxes	7 086 000	10 251 731
Comptes d'associés débiteurs		
Autres débiteurs	1 322 000	10 162 146
Comptes de régularisation d'Actif	18 412 000	12 655 647
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (sans affecter)		
ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (éléments circulants)		
TRÉSORERIE ACTIF	9 419 000	8 387 169
Chèques et valeurs à encaisser	62 000	78 550
Banques, TGR et CCP	9 709 000	8 159 909
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	48 000	68 609
TOTAL ACTIF	892 137 000	1 066 830 000

¹⁴ Depuis l'exercice 2000, La Marocaine Vie présente des comptes semestriels en Dh.

PASSIF	30.06.1999 (Dh)	30.06.2000 (Dh)
FINANCEMENT PERMANENT		
CAPITAUX PROPRES	45 067 000	54 681 184
Capital social	30 000 000	40 000 000
Actionnaires, capital non libéré		
Réserve légale	1 465 000	2 194 340
Réserve d'investissement		
Report à nouveau	6 785 000	5 235 563
Resultat en instance d'affectation		
Résultat net exercice	6 817 000	7 251 281
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT		
Emprunts obligataires		
Emprunts pour fonds d'établissement		
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	36 000	
Provisions pour risques	36 000	
Provisions pour charges		
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	820 930 000	919 944 862
Provisions pour primes non acquises	7 868 000	8 465 347
Provisions pour sinistres à payer	17 136 000	18 011 926
Provisions mathématiques vie	784 857 000	852 918 583
Provisions d'équilibrage		
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Autres provisions techniques	11 069 000	40 549 006
ECART DE CONVERSION PASSIF		
Augmentation des créances immobilisées et des placements		
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)		
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	702 000	613 174
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	702 000	613 174
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	29 837 000	91 604 641
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	11 513 000	22 249 310
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	1 800 000	1 800 000
Personnel créditeur	358 000	426 135
Organismes sociaux créditeurs		
Etat créditeur	7 784 000	5 342 645
Comptes d'associés créditeurs	4 500 000	55 286 066
Autres créanciers	365 000	241 290
Comptes de régularisation Passif	3 517 000	6 259 194
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants)		
TRESORERIE PASSIF	2 965 000	
Crédit d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques, TGR, CCP	2 965 000	
TOTAL PASSIF	899 537 000	1 066 843 861



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.1999 ET AU 30.06.2000
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE

(Dh)	30.06.1999	30.06.2000
PRIMES	58 295 756	80 179 038
Primes émises	58 295 756	80 179 038
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	6 793 163	7 251 270
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation		
Reprises d'exploitation	6 793 163	7 251 270
PRESTATIONS ET FRAIS	41 328 318	27 211 164
Prestations et frais payés	20 708 530	20 135 111
Variation des provisions pour sinistres à payer		
Variation des provisions mathématiques	40 495 342	36 780 476
Variation des provisions techniques	324 446	295 577
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	18 908 282	22 227 450
Charges d'acquisition	311 800	2 668 719
Achats consommés de matières et fournitures	4 824 129	3 396 553
Autres charges externes	1 833 592	2 238 896
Impôts et taxes	313 462	280 197
Charges de personnel	7 783 313	8 450 391
Autres charges d'exploitation		
Dotations d'exploitation	3 841 905	5 702 693
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	30 964 716	18 393 933
Revenus des placements	3 423 937	3 687 542
Gains de change		
Profits réalisés sur placements	24 429 130	6 847 477
Ajustements de VARCUC(*)		
Intérêts et autres produits de placement	3 011 649	58 913
Reprises sur charges de placement		
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	635 424	8 482 722
Charges d'intérêts	134 218	111 147
Frais de gestion des placements	457 901	719 766
Pertes de change		
Pertes réalisées sur placement		
Ajustements VARCUC(*)		
Autres charges de placements		
Dotations sur placements	43 305	7 651 809
RESULTAT TECHNIQUE VIE	14 981 492	8 392 905

(*) VARCUC : Valeur des actifs représentatifs des contrats en unités de compte



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.1999 ET AU 30.06.2000
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE

(Dh)	30.06.1999	30.06.2000
PRIMES	10 893 854	12 704 968
Primes émises brutes	10 893 854	12 704 968
Variation des provisions pour primes non acquises		
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	2 270 769	2 481 011
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation		2 481 011
Reprises d'exploitation	2 270 769	
PRESTATIONS ET FRAIS	9 580 388	8 514 269
Prestations et frais payés	8 053 440	8 514 269
Variation des provisions pour sinistres à payer		
Variation des provisions d'équilibrage		-334 625
Variation des autres provisions techniques	1 526 948	
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	6 720 317	7 572 581
Charges d'acquisition	504 066	706 104
Achats consommés de matières et fournitures	1 612 575	1 162 126
Autres charges externes	612 920	766 035
Impôts et taxes	104 782	95 869
Charges de personnel	2 601 750	2 891 289
Autres charges d'exploitation		1 951 168
Dotations d'exploitation	1 284 244	
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	486 533	196 401
Revenus des placements	54 970	68 015
Gains de change		
Profits réalisés sur placements	392 202	126 299
Intérêts et autres produits de placement	48 351	1 087
Reprises sur charges de placement		
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	10 202	156 460
Charges d'intérêts	2 155	2 050
Frais de gestion des placements	7 351	13 276
Pertes de change		
Pertes réalisées sur placement		
Autres charges de placements		
Dotations sur placements	695	141 134
RÉSULTAT TECHNIQUE NON VIE	4 650 779	5 273 318

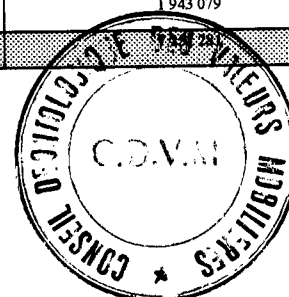


COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.1999 ET AU 30.06.2000
COMPTES NON TECHNIQUES

(Dh)	30.06.1999	30.06.2000
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	0	100 486
Produits d'exploitation non techniques		100 486
Intérêts et autres produits financiers		
Autres produits non techniques		
Reprises non techniques, transferts de charges		
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	0	15 050
Charges d'exploitation non techniques		15 050
Charges financières non techniques		
Autres charges non techniques		
Dotations non techniques		
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT	0	85 436
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	984 931	171 415
Produits de cession d'immobilisations	12 200	
Subventions d'équilibre		
Autres produits non courants	972 731	171 415
Reprises non courantes, transferts de charges		
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	88 825	128 081
VNC des immobilisations cédées		
Subventions accordées		
Autres charges non courantes	88 825	128 081
Dotations non courantes		
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT	896 106	43 334
RESULTAT NON TECHNIQUE	896 106	128 770

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.1999 ET AU 30.06.2000
RECAPITULATION

(Dh)	30.06.1999	30.06.2000
RESULTAT TECHNIQUE VIE	14 881 692	9 592 905
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-2 650 779	-527 316
RESULTAT NON TECHNIQUE	896 106	128 770
RESULTAT AVANT IMPOT	13 127 018	9 194 360
IMPOTS SUR LES RESULTATS	6 310 217	1 943 079
RESULTAT NET	6 816 801	7 251 281
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	95 953 635	98 024 241
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	13 660 147	15 381 380
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	984 931	271 901
TOTAL DES PRODUITS	110 598 713	113 677 522
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	81 071 943	88 431 335
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	16 310 926	15 908 695
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	88 825	143 131
TOTAL DES CHARGES	97 471 694	104 483 161
IMPOTS SUR LES RESULTATS	6 310 217	1 943 079
RESULTAT NET	6 816 802	7 251 281



ETAT DES SOLDES DE GESTION
TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)
DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

Dh	Exercice 1997		Exercice 1998		Exercice 1999	
	Brut	Cessions	Brut	Cessions	Brut	Cessions
Primes	126 627 438	18 437 573	145 027 352	17 382 164	161 043 313	19 004 970
Produits des placements	37 291 954		54 606 687		54 150 458	
Chiffre d'affaires global	163 919 393	18 437 573	199 634 039	17 382 164	215 193 771	19 004 970
Prestations et frais payés	40 048 582	5 814 248	53 340 285	6 991 533	87 333 759	8 916 705
Variation des provisions techniques	75 301 056	6 866 884	96 906 366	12 002 044	71 395 240	10 963 713
Charges d'acquisition des contrats	6 765 316		3 031 032		4 618 634	
Achats consommés de matières et fournitures	2 067 697		2 711 098		2 987 006	
Autres charges externes	8 215 959		14 191 831		12 485 502	
Charges de placements	2 096 552		3 752 720		2 393 477	
Total charges de sinistres et consommations	134 495 162		173 933 332		181 213 619	
Valeur ajoutée (avant réassurances)	29 424 231		25 700 707		33 980 152	
Solde de réassurance		5 756 441		-1 611 412		-875 448
Valeur ajoutée (après réassurances)	23 667 790		27 312 120		34 855 600	
Subventions d'exploitation						
Impôts et taxes	1 302 267		2 309 947		1 575 933	
Charges de personnel	15 148 692		18 813 952		21 997 180	
Excédent brut d'exploitation	7 216 831		6 188 220		11 282 487	
Autres produits d'exploitation	3 743 005		591 745		243 524	
Autres charges d'exploitation	29 482					
Reprises d'exploitation			18 186 519		19 464 563	
Dotations d'exploitation	2 760 982		6 626 725		11 414 810	
Résultat technique	8 169 372		18 339 759		19 575 763	
Résultat non technique	-91 774		-1 724 814		-93 612	
Impôts sur les résultats	3 595 760		4 735 871		4 903 367	
Résultat net de l'exercice	4 481 839		11 879 074		14 578 785	

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT DES EXERCICES 1997, 1998 et 1999

Dh	1 997	1 998	1 999
Résultat net de l'exercice	4 481 839	11 879 074	14 578 785
Dotations d'exploitation	2 760 982	6 626 725	11 414 810
Dotations financières			
Dotations sur placements	1 048 032	2 117 953	284 403
Dotations non techniques			
Dotations non courantes			
Reprises d'exploitation			
Dotations financières			
Reprises d'exploitation		1 085 623	86 104
Reprises financières			
Reprises sur placements			1 207 241
Reprises non techniques			
Reprises non courantes			
Produits des cessions d'immobilisations	20 000	58 500	12 200
Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	31 982	200 108	35 890
Profits sur réalisation de placements		23 692 413	40 132 788
Pertes sur réalisation de placements			
Capacité d'autofinancement	8 302 834	- 4 012 676	- 55 229 175
Distribution de bénéfices		6 480 000	4 500 000
autofinancement	8 302 834	-10 492 676	-19 629 175

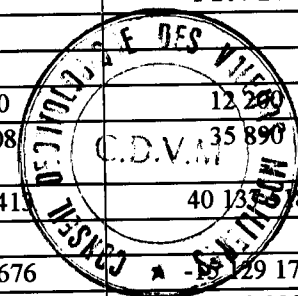


TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE 1997 ET 1998

Dh	Exercice 1998 (a)	Exercice 1997 (b)	Variations (a-b)	
			emplois (c)	ressources (d)
SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
Financement permanent	820 493 008	709 351 717		111 141 292
Moins Actif immobilisé	703 453 668	598 690 280	104 763 388	
Fonds de roulement fonctionnel	117 039 340	110 661 437		6 377 904
Actif circulant	138 435 457	122 339 302	19 533 514	
Moins Passif circulant	34 765 681	26 788 334		11 414 706
Besoin de financement global	103 669 776	95 550 970	8 118 808	
Trésorerie nette (Actif-Passif)	13 369 563	15 110 468		1 740 904
EMPLOIS ET RESSOURCES	Exercice 1998		Exercice 1997	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice		412 176 190		87 194 611
Autofinancement		5 693 252		8 302 835
Capacité d'autofinancement		12 173 252		8 302 835
Distribution de bénéfices		6 480 000		
Cessions et réductions d'immobilisations		300 740 721		70 723
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		1 085 469		70 723
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées		650		
Cession des placements affectés aux opérations d'assurance		299 654 602		
Augmentation des capitaux propres		6 000 000		10 481 839
Augmentation des dettes de financement				
Augmentation des provisions techniques		99 742 217		68 339 214
Emplois stables de l'exercice	405 798 286		77 440 220	
Acquisition et augmentation d'immobilisations	2 875 560		3 799 990	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	10 200		238 764	
Acquisition d'immobilisations corporelles	2 865 360		3 557 284	
Acquisition d'immobilisations financières			3 942	
Augmentation de créances immobilisées				
Augmentation des placements affectés aux opérations d'assurance	382 710 897		73 110 639	
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement				
Emploi en non-valeurs	20 211 829		529 592	
Variation besoin de financement global (BFG)	8 118 808		9 166 713	
Variation de la trésorerie		1 740 904	587 678	
Total Général	413 917 094	413 917 094	87 194 611	87 194 611



TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE 1998 ET 1999

Dh	Exercice 1999 (a)	Exercice 1998 (b)	Variations (a-b)	
SYNTHESE DES MASSES DU BILAN			Emplois (c)	ressources (d)
Financement permanent	929 532 452	820 493 008		109 039 444
Moins Actif immobilisé	779 623 189	703 453 668	76 169 521	
Fonds de roulement fonctionnel	149 909 263	117 039 340		32 869 923
Actif circulant	162 164 210	138 435 457	23 728 753	
Moins Passif circulant	27 432 404	34 765 681	7 333 277	
Besoin de financement global	134 731 806	103 669 776	31 062 030	
Trésorerie nette (Actif-Passif)	15 177 457	13 369 563	1 807 893	
EMPLOIS ET RESSOURCES	Exercice 1999		Exercice 1998	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	19 629 175	411 774 148		412 176 190
Autofinancement	19 629 175			5 693 252
Capacité d'autofinancement	15 129 175			12 173 252
Distribution de bénéfices	4 500 000			6 480 000
Cessions et réductions d'immobilisations		312 813 489		300 740 721
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		98 304		1 085 469
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				650
Cession des placements affectés aux opérations d'assurance		312 715 185		299 654 602
Augmentation des capitaux propres				6 000 000
Augmentation des dettes de financement				
Augmentation des provisions techniques		98 960 659		99 742 217
Emplois stables de l'exercice	359 275 050		405 798 286	
Acquisition et augmentation d'immobilisations	2 449 214		2 875 560	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	48 360		10 200	
Acquisition d'immobilisations corporelles	2 376 410		2 865 360	
Acquisition d'immobilisations financières	24 445			
Augmentation de créances immobilisées				
Augmentation des placements affectés aux opérations d'assurance	336 143 099		382 710 897	
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement				
Emploi en non-valeurs	20 682 737		20 211 829	
Variation besoin de financement global (BFG)	31 062 030		8 118 808	
Variation de la trésorerie	1 807 893			1 740 904
Total Général	411 774 148	411 774 148	413 917 094	413 917 094



DETAIL DES NON VALEURS
Exercice clos au 31/12/1999

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT
2111	Frais de constitution	297 454
2113	Frais d'augmentation de capital	231 580
2115	Frais d'études	378 563
2116	Frais de prospection	126 918
2117	Frais de publicité	5 162 121
	S/T 1	6 196 636
2122	Frais d'acquisition des placements	483 715
2126	Frais d'acquisition des contrats précomptés	37 592 427
2128	Autres charges à répartir	3 116 435
	S/T 2	41 192 578
	TOTAL	47 389 214



TABEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES
Exercice clos au 31/12/1999
(Dh)

NATURE	MONTANT BRUT Début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin exercice
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS								
Frais préliminaires	6 196 636							6 196 636
Charges à répartir sur plusieurs exercices	20 509 841	20 682 737						41 192 578
Primes de remboursement obligations								
	26 706 477	20 682 737						47 389 214
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES								
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	248 964	48 360						297 324
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles	248 964	48 360						297 324
IMMOBILISATIONS CORPORELLES								
Terrains								
Constructions	5 535 663	114 519						5 650 182
Installations techniques, matériel et outillage	1 098 616	382 152			82 634			1 398 134
Matériel de transport	14 358 323	1 879 739			39 360			16 198 702
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers								
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	20 992 602	2 376 410			121 964			23 247 018
PLACEMENTS IMMOBILIERS								
Terrains								
Constructions	14 241 334				12 041 334			2 200 000
Autres placements immobiliers	190 175 728	118 800 003			2 789 400			306 176 331
	204 417 062	118 800 003			14 840 734		0	308 376 331



TABLEAU DES AMORTISSEMENTS
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

NATURE	Cumul début exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Virements Reprises	Cumul Fin exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS					
Frais préliminaires	5 585 217	406 852			5 992 079
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 161 571	8 528 745			12 690 316
Primes de remboursement obligations	9 746 788	8 935 597			18 682 385
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Immobilisation en recherche et développement					
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	110 797	62 241			173 037
Fonds commercial					
Autres immobilisations incorporelles	110 797	62 241			173 037
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains					
Constructions					
Installations techniques, matériel et outillage	2 480 363	388 748			2 869 111
Matériel de transport	848 948	221 377	56 082		1 014 232
Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	9 131 284	1 806 847	30 012		10 968 120
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations corporelles en cours					
	12 460 595	2 416 972	86 104	0	14 791 463
PLACEMENTS IMMOBILIERS					
Terrains					
Constructions	1 588 575	88 000	1 207 241		469 333
Autres placements immobiliers	1 588 575	88 000	1 207 241	0	469 333

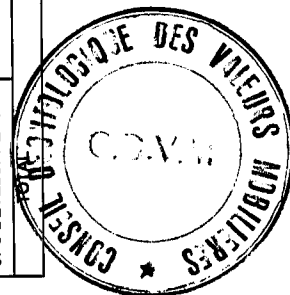


**TABEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIIONS OU RETRAITS
D'IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES**
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant Brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/01/99	2 340	10 200	9 010	1 190	2 200	1 010	
01/03/99	2 340	72 434	47 082	25 352	10 000		15 351
10/05/99	2 355	39 360	30 012	9 348	0		9 348
TOTAL			86 104	35 890	12 200	1 010	-24 699

TABEAU DES TITRES DE PARTICIPATION
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

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	
I- Immobilisations financières								
NEANT								
II- Placements affectés aux opérations d'assurances								
UPFI	Immobilier	1 000 000	100%	1 000 000	1 000 000	31/12/99	1 346 078	-6 485
MSI	Secteur Financier	10 000 000	10%	1 000 000	1 000 000	-	-	-
CAT	Assurances	50 020 000	2,50%	1 250 500	-	-	-	-
SNDA	Services	385 500 000	0,52%	2 000 000	2 000 000	-	-	-
	Service financier	20 000 000	0,94%	187 000	187 000	-	-	-
Impression presse édition	Imprimerie	4 000 000	20%	800 000	800 000	-	-	-
CFG DEVELOPEMENT	Financier	30 450 000	11,49%	3 500 000	3 500 000	-	-	-
					8 487 500			0



**TABEAU DES ACTIONS ET PARTS SOCIALES
AUTRES QUE LES TITRES DE PARTICIPATION
AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE**

Exercice clos le 31/12/1999

Dh

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Produits inscrits
Titres BCM	Bancaire			100 000	100 000	
Titres BDM	Alimentaire			136 950	107 500	
Titres BMCE	Bancaire			1 609 418	1 519 870	
Titres BMCI	Bancaire			82 550	67 600	
Titres CIOR	Cimentière			118 000	102 500	
Titres ONA	Financier			816 420	842 400	
Titres SAMIR (dépositaire SGMB)	Bancaire			287 500	278 870	
Titres SAMIR (dépositaire BCM)	Bancaire			172 200	218 742	
Titres SMI	Mines			244 500	233 000	
Titres SNI	Financier			288 100	339 000	
Titres SONASID	Métallurgie			226 835	186 300	
Titres WAFABANK	Bancaire			839 100	732 900	
SIT				4 941 573	4 726 682	39 785
Parts Maroc Croissance	Financier			1 006 945	1 006 945	
FCP Marocaine Vie Performance	Financier			87 916 411	87 916 411	
FCP Marocaine Vie obligataire	Financier			209 943 984	209 943 984	24 227 489
Parts CFG rendement	Financier			17 856 933	17 856 933	2 322 278
SIT				316 724 273	316 724 273	26 549 777
TOTAL				321 665 846	321 450 955	26 589 562



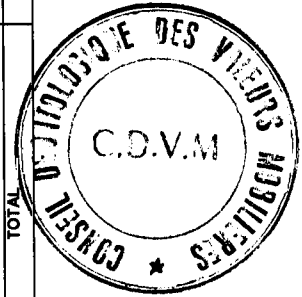
TABEAU DES PROVISIONS
Exercices clos le 31/12/1999
Dh

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	7 868 442	786 844	7 081 598	-596 905	-59 690	-537 214	8 485 347	846 535	7 618 812
Provisions pour sinistres à payer	17 135 842	1 059 502	16 076 341	28 174	250 470	-222 287	18 011 926	1 308 972	16 701 954
Provisions mathématiques	738 165 475	77 181 005	661 004 470	71 430 993	10 787 604	60 643 389	809 596 468	87 948 809	721 647 659
Provisions d'équilibrage									
Provisions des contrats en unités de comptes									
Autres provisions techniques	14 535 715	394 897	14 140 818	-1 423 295	-74 361	-1 348 934	40 592 392	320 536	40 271 856
TOTAL	777 705 474	79 402 248	698 303 227	69 438 967	10 904 023	58 534 944	876 666 133	90 425 652	786 240 481
AUTRES PROVISIONS									
NATURE	Montant au début de l'exercice			Dotations			Reprises		
	l'exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	l'exercice	Montant à la fin de l'exercice
1-Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 577 410		196 403					1 773 813	
2-Provisions réglementées									
3-Provisions durables pour risques et charges	38 416							38 416	
SIT (A)	1 613 826		196 403					1 810 229	
4-Provisions pour dépréciation de l'actif circulant									
5-autres provisions pour risques et charges									
6-Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie									
SIT (B)									
TOTAL (A+B)			196 403					1 810 229	



TABEAU DES CREANCES **Exercices clos le 31/12/1999** **Dh**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE		ECHUES ET NON RECOURVEES	MONTANTS EN DEVISES	AUTRES ANALYSES		
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN			MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
IMMOBILISATIONS FINANCIERES								
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	42 726	42 726						
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE								
Obligations et bons	12 320 000	12 320 000						
Prêts et effets assimilés	86 640 132	86 640 132						
Créances pour dépôts auprès des cédantes								
	99 002 858	99 002 858						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Part des réassureurs dans les provisions techniques	90 425 851	87 948 609	2 477 042					
Cédants, cessionnaires, coassureurs	697 250	697 250						
Intermédiaires et comptes rattachés	45 150 077	45 150 077						
Personnel	268 436	268 436						
Etat	9 517 344	9 517 344				9 517 344		
Compte d'associés								
Autres débiteurs	10 153 434		10 153 434					
Comptes de régularisation actif	5 952 018		5 952 018					
	162 164 210	87 948 609	74 215 601			9 517 344		
TOTAL	261 167 068	186 951 467	74 215 601			9 517 344		



TABEAU DES DETTES
Exercices clos le 31/12/1999
Dh

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHÉANCE			ECHUES ET NON PAYEES	AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN			MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR DES DETTES
DE FINANCEMENT									
Emprunts obligataires					NEANT				
Autres dettes de financement									
AUTRES DETTES DU PASSIF CIRCULANT									
Dettes pour dépôts des réassureurs	613 174		613 174						
Cédants, cessionnaires, coassureurs	10 565 144		10 565 144						
Intermédiaires et comptes rattachés	1 800 000	1 800 000							
Personnel	383 906		383 906						
Organismes sociaux									
Etat	3 917 493		3 917 493			3 917 493			
Compte d'associés	4 542 861		4 542 861						
Autres créanciers	34 341		34 341						
Comptes de régularisation passif	5 575 485		5 575 485						
	27 432 404	1 800 000	25 632 404				3 917 493	-	
TOTAL	27 432 404	1 800 000	25 632 404		-	-	3 917 493	-	



TABEAU DES SURETES REELLES DONNES OU RECUES
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

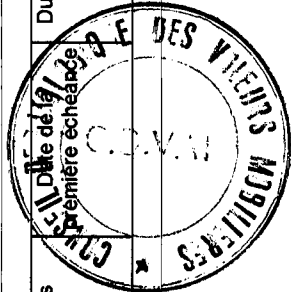
TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données			NEANT		
Sûretés reçues					

ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

ENGAGEMENTS DONNES	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions		
Valeurs remises au cédantes	NEANT	
Autres engagements donnés		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions		
Autres engagements reçus	NEANT	

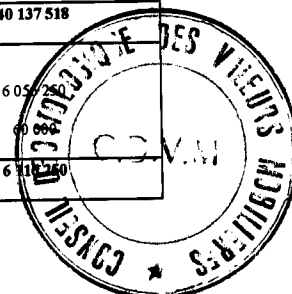
TABEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

Rubriques	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevance restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
						A moins d'un an	A plus d'un an		
				NEANT					



DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

	EXERCICE 1999
Primes	
Assurance non-vie	
* Assurances directes Maroc	20 637 276
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurance-vie	
* Assurances directes Maroc	121 938 282
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
	142 575 557
Variation des provision pour sinistre à payer	
Assurance non-vie	
* Assurance directes Maroc	-537 214
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
	-537 214
Subventions d'exploitation	
Subventions d'exploitation reçues de l'exercice	
Reste du poste autres produits d'exploitation	
Autres produits d'exploitation	
* Participations aux bénéfices reçues des cessionnaires	243 524
* Reste du poste subventions d'exploitation	
	243 524
Revenus des placements	
* Revenus des placements immobiliers	27 700
* Revenus des obligations	1 241 436
* Revenus des actions	11 052
* Reste du poste revenus des placements	6 616 503
	7 896 690
Profits sur réalisation de placements	
* Placements immobiliers	12 999 151
* Obligations et bons	
* Actions et parts sociales	27 138 367
* Reste du poste sur réalisations de placements	
	40 137 518
Intérêts et autres produits de placements	
* Intérêts et produits assimilés	6 052 560
* Reste du poste autres produits de placements	
	6 052 560



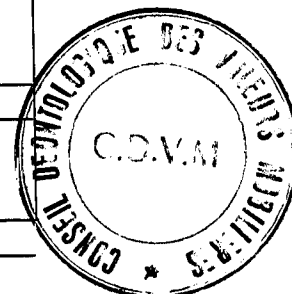
DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

Prestations et frais	
Assurance non-vie	
* Assurances directes Maroc	13 882 511
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurance-vie	
* Assurances directes Maroc	64 534 543
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
	78 417 054
Variation des provision pour sinistre à payer	
Assurance non-vie	
* Assurance directes Maroc	195 928
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurances-vie	
* Assurances directes Maroc	-418 225
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptation à l'étranger	
	-222 297
Variation des provisions mathématiques	
Assurance non-vie	
* Assurances directes Maroc	
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurance-vie	
* Assurances directes Maroc	60 643 389
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptation à l'étranger	
	60 643 389
Variation des provisions des autres provisions techniques	
Assurance non-vie	
* Assurances directes Maroc	-669 358
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurance-vie	
* Assurances directes Maroc	679 685
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
	10 435



DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

Prestations et frais	
Assurance non-vie	
* Assurances directes Maroc	242 199
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
Assurance-vie	
* Assurances directes Maroc	4 376 435
* Acceptations Maroc	
* Assurances directes à l'étranger	
* Acceptations à l'étranger	
	4 618 634
Achats consommés de matières et fournitures	
* Achats non stockés de matières et fourniture	2 799 116
* Achats de travaux études et prestations de services	187 890
* Reste sur poste achats consommés de matières et fournitures	
	2 987 006
Autres charges externes	
* Locations et charges locatives	5 550 120
* Redevances de crédit bail	
* Entretien et réparations	717 335
* Primes d'assurances	59 440
* Reste du poste autres charges externes	6 158 607
	12 485 502
Charges de personnel	
* Rémunération du personnel	16 222 686
* Charges sociales	5 774 494
* Reste du poste charges du personnel	
	21 997 180
Autres charges d'exploitation	
* Pertes sur créances irrécouvrables	
* Reste du poste des autres charges d'exploitation	
	0
Charges d'intérêts	
* Intérêts sur dépôt des cessionnaires	32 451
* Reste du poste charges d'intérêts	635 253
	667 704
Frais de gestion des placements	
* Frais de gestion des immeubles	58 706
* Frais de gestion des titres	1 382 663
* Reste du poste charges de placement	
	1 441 369
Pertes sur réalisation de placements	
* Placements immobiliers	
* Obligations et bons	
* Actions et parts sociales	
* Reste du poste pertes sur réalisations de placements	
	0
Autres charges de placements	
* Pertes sur prêts et effets assimilés	
* Reste du poste autres charges de placements	
	0



PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT FISCAL
Exercice clos le 31/12/1999
Dh

INTITULES	MONTANT	MONTANT
RESULTATS NET COMPTABLE		
* Bénéfice net	14 578 785	
* Perte nette		
REINTEGRATIONS FISCALES	5 900 958	
* Dotations d'exploitation (matériel de transport)	8 051	
* Cadeaux à la clientèle	219 714	
* Autres charges non courants	769 826	
* impôt libératoire 15%	3 911 137	
* Impôt sur les sociétés	992 230	
DEDUCTIONS FISCALES		26 085 304
* Dividendes perçus		11 052
* Produits non imposables		26 074 252
TOTAL	20 479 743	26 085 304
RESULTAT FISCAL		Montants
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)		
Déficit brut fiscal si T2 > T1 (B)		-5 605 561
REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES		
* Exercice N-4		
* Exercice N-3		
* Exercice N-2		
* Exercice N-1		
RESULTAT NET FISCAL		
Bénéfice net fiscal (A-C)		
Déficit net fiscal (B)		-5 605 561
CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES		Montants
CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER		
* Exercice N-4		
* Exercice N-3		
* Exercice N-2		
* Exercice N-1		

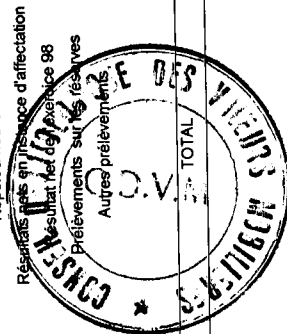


ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL **Exercice clos le 31/12/1999** **Dh**

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Soucrit	Appelé	libéré
SICOREP		53 975	77 485	100			7 748 500
ROFAPA		50 975	50 975	100			5 097 500
SNA RE		33 000	33 000	100			3 300 000
A BENKIRANE		23 510	24 010	100			2 401 000
PRUDENTIA		15 000	15 000	100			1 500 000
SWISS RE			15 000	100			1 500 000
H.KETTANI		23 510	500	100			50 000
A.TAZI		10	10	100			1 000
M.AOUZAL		10	10	100			1 000
A.ALAMI		10	10	100			1 000
Autres actionnaires		100 000	84 000	100			8 400 000
TOTAL		300 000	300 000				30 000 000

TABEAU D'AFFECTATION DES RESULTAT INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE **Exercice clos le 31/12/1999** **Dh**

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
MONTANT	MONTANT	MONTANT	MONTANT
Décision du 11 juin 1999 Report à nouveau 98 Résultats nets qui font l'objet d'affectation Résultat net de l'exercice 98 Prélèvements sur les réserves Autres prélèvements	596 11 879 074	Réserve légale Autres réserves Tantièmes Dividendes Autres affectations Report à nouveau	593 954 4 500 000 6 785 717
TOTAL	11 879 671	TOTAL	11 879 671



RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES Exercice clos le 31/12/1999 Dh

NATURE DES INDICATIONS	Exercice n-2	Exercice n-1	Exercice n
SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non valeurs	30 238 104	25 791 429	24 123 074
OPERATIONS ET RESULTAT DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	145 488 867	182 251 875	196 186 801
2. Résultat avant impôts	8 077 598	18 614 945	19 482 152
3. Impôts sur les résultats	3 595 759	4 735 871	4 903 387
4. Bénéfices distribués		6 480 000	4 500 000
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instances d'affectation)	4 481 839	11 879 074	21 384 502
RESULTAT PAR TITRE			
Résultat net par action	37,35	39,6	48,6
Bénéfices distribués par action		21,6	15
PERSONNEL			
Montant des salaires bruts de l'exercice	14 970 115	18 813 952	21 997 180
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	161	173	182

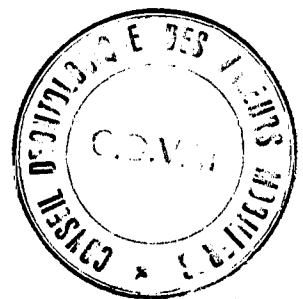


TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE

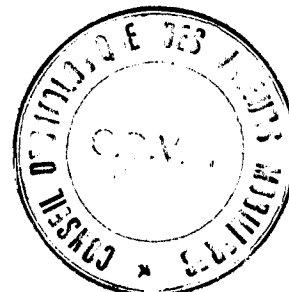
Exercice clos le 31/12/1999

Dh

NATURE	Entrée Contrevaieur en Dh	Sortie Contrevaieur en Dh
Financement permanent	NEANT	
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		
Dépôts libérés		
Intérêts sur dépôts		
Affaires directes et acceptations		
Primes		
Sinistres payés		
Cessions en réassurances		
Primes nettes cédées		
Sinistres payés		
Autres produits		
Autres charges		
TOTAL DES ENTREES		
TOTAL DES SORTIES		
BALANCE DEVISES		
TOTAL		

DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS

I. DATATION	
Date de clôture	31-déc-99
Date d'établissement des états de synthèse	22-avr-00
II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE	
Dates	Indication des événements
NEANT	

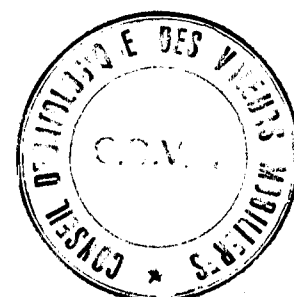


ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES
Exercice clos le 31/12/1999

NATURE DES CHANGEMENTS	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
Changements affectant les règles de présentation		

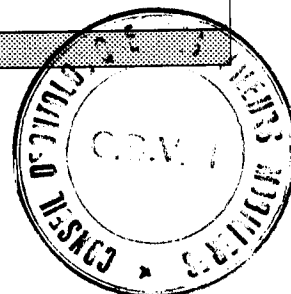
ETAT DES DEROGATIONS
Exercice clos le 31/12/1999

INDICATION DES DEROGATIONS	Justification des dérogations	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Dérogations sur principes comptables fondamentaux	NEANT	
Dérogations aux méthodes d'évaluation		
Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

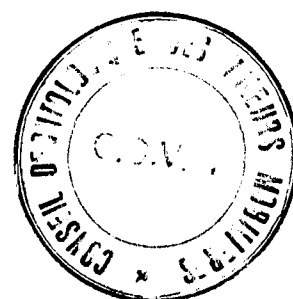


BILAN MAROCAINE VIE IMMOBILIER
Exercice clos le 31/12/1999

ACTIF (Montants nets en Dh)	1 999
ACTIF IMMOBILISE	296 418 432
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	3 581 992
Frais d'établissements	3 581 992
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Prime de remboursement des obligations	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	
Immobilisations en recherche et développement	
Brevets, droits et valeurs similaires	
Fonds commercial	
Autres immobilisations incorporelles	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	296 136 487
Terrains	81 318 899
Constructions	203 577 516
Installations et aménagements	
Matériel de transport	
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements divers	5 240 072
Autres immobilisations corporelles	
Immobilisations corporelles en cours	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	6 781 945
Prêts immobilisés	
Autres créances financières	
Titres de participation	
Autres titres immobilisés	
ECART DE CONVERSION ACTIF	
Diminution des créances immobilisées et des placements	
Augmentation des dettes financières et des provisions techniques	
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	12 744 214
STOCKS	
Marchandises	
Matières et fournitures consommables	
Produits en cours	
Produits intermédiaires et produits résiduels	
Produits finis	
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	12 744 214
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	574 576
Clients et comptes rattachés	365 750
Personnel débiteur	
Etat, impôts et taxes	4 260 895
Comptes d'associés débiteurs	
Autres débiteurs	12 000
Comptes de régularisation d'Actif	7 530 993
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	
ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (éléments circulants)	
TRESORERIE ACTIF	185 127
Chèques et valeurs à encaisser	
Banques, TGR et CCP	185 127
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	
TOTAL ACTIF	312 929 783



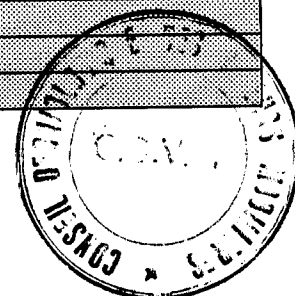
PASSIF (Dg)	1999
FINANCEMENT PERMANENT	304 173 347
CAPITAUX PROPRES	301 733 491
Capital social	250 000 000
Actionnaires, capital non libéré	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	51 652 600
Ecart de réévaluation	
Réserve légale	
Report à nouveau	-337 125
Résultat en instance d'affectation	
Résultat net exercice	416 016
CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS	
Provisions réglementées	
DETTES DE FINANCEMENT	2 441 856
Emprunts obligataires	
Autres dettes de financement	2 441 856
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	
Provisions pour risques	
Provisions pour charges	
ECART DE CONVERSION PASSIF	
Augmentation des créances immobilisées	
Diminution des dettes de financement	
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	8 726 418
Fournisseurs et comptes rattachés créditeurs	
Clients créditeurs, avances et acomptes	639 325
Personnel créditeur	
Organismes sociaux créditeurs	2 923
Etat créditeur	2 870 815
Comptes d'associés créditeurs	1 115 665
Autres créanciers	119 346
Comptes de régularisation Passif	4 008 344
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	
ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants)	
TRÉSORERIE PASSIF	
Crédit d'escompte	
Crédit de trésorerie	
Banques, TGR, CCP	
TOTAL PASSIF	312 929 765



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES MAROCAINE VIE IMMOBILIER

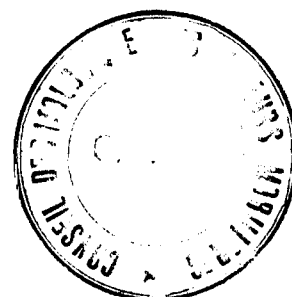
Exercice clos le 31/12/1999

(HT Dh)	1999
PRODUITS D'EXPLOITATION	14 818 295
Ventes de marchandises (en l'état)	
Ventes de biens et services produits	14 818 295
Chiffres d'affaires	
Variation de stock de produits	
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	
Subventions d'exploitation	
Autres produits d'exploitation	
Reprises d'exploitation : transferts de charges	
CHARGES D'EXPLOITATION	13 747 136
Achats revendus de marchandises	
Achats consommés de matières et fournitures	826 452
Autres charges externes	2 537 050
Impôts et taxes	387 667
Charges de personnel	383 067
Autres charges d'exploitation	
Dotations d'exploitation	9 612 901
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 071 159
PRODUITS FINANCIERS	142 876
Produits de titres de participation et autres titres immobilisés	15 802
Gains de change	
Intérêts et autres produits financiers	127 075
Reprises financières : transferts de charges	
CHARGES FINANCIÈRES	32 492
Charges d'intérêts	5 721
Pertes de change	
Autres charges financières	26 771
Dotations financières	
RESULTAT FINANCIER	110 385
RESULTAT COURANT	1 181 543
PRODUITS NON COURANTS	27 964
Produits des cessions d'immobilisations	
Subventions d'équilibre	
Reprise sur subventions d'investissement	
Autres produits non courants	27 964
Reprises non courantes, transferts de charges	
CHARGES NON COURANTES	
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	
Subventions accordées	
Autres charges non courantes	100 449
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	
RESULTAT NON COURANT	72 485
RESULTAT AVANT IMPÔTS	1 109 028
IMPÔTS SUR LES RESULTATS	493 042
RESULTAT NET	616 016
TOTAL DES PRODUITS	14 960 136
TOTAL DES CHARGES	14 343 119
RESULTAT NET	616 016

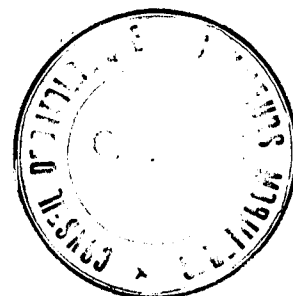


BILAN UPFI
Exercice clos le 31/12/1999

ACTIF (Montants nets en Dn)	1 999
ACTIF IMMOBILISE	2 252 626
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	
Frais d'établissements	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Prime de remboursement des obligations	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	
Immobilisations en recherche et développement	
Brevets, droits et valeurs similaires	
Fonds commercial	
Autres immobilisations incorporelles	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	437 110
Terrains	
Constructions	
Installations et aménagements	7 000
Matériel de transport	774 519
Autres immobilisations corporelles	75 591
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1 395 516
Prêts immobilisés	
Autres créances financières	
Titres de participation	
Autres titres immobilisés	
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	3 198 339
STOCKS	
Marchandises	
Stocks divers	
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	3 198 339
Clients et comptes rattachés	349 195
Comptes d'associés débiteurs	
Débiteurs divers	764 373
Comptes de régularisation d'Actif	2 084 771
TRÉSORERIE ACTIF	1 062 084
Chèques et valeurs à encaisser	
Banques, TGR et CCP	897 038
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	156 046
TOTAL ACTIF	6 514 049



PASSIF (DA)	1999
FINANCEMENT PERMANENT	
CAPITAUX PROPRES	1 000 000
Capital social	
Actionnaires, capital non libéré	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	
Ecart de réévaluation	
Réserves diverses	4 703
Report à nouveau et Résultat en instance d'affectation	347 861
Résultat net exercice	- 6485
CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS	
DETTES DE FINANCEMENT	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	
Fournisseurs et comptes rattachés créditeurs	
Clients créditeurs, avances et acomptes	
Personnel créditeur	
Organismes sociaux créditeurs	
Etat créditeur	
Comptes d'associés créditeurs	400
Autres créanciers	3 926 882
Comptes de régularisation Passif	1 240 688
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	
TRÉSORERIE PASSIF	
Crédit d'escompte	
Crédit de trésorerie	
Banques, TGR, CCP	
TOTAL PASSIF	6 514 049



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES UPFI
Exercice clos le 31/12/1999

(HT Dh)	1999
PRODUITS COURANTS	3 970 943
Ventes de marchandises (en l'état)	
Ventes de biens et services produits	3 926 957
Chiffres d'affaires	
Variation de stock de produits	
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	
Subventions d'exploitation	
Autres produits d'exploitation	
Reprises d'exploitation : transferts de charges	
Produits financiers	43 886
CHARGES COURANTES	3 843 496
Achats revendus de marchandises	
Achats consommés de matières et fournitures	599 153
Autres charges externes	821 856
Impôts et taxes	19 538
Charges de personnel	2 180 036
Autres charges d'exploitation	
Dotations d'exploitation	222 912
Charges financières	
RÉSULTAT COURANT	127 346
PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS	
Produits non courants	102 316
Charges non courantes	99 653
RÉSULTAT NON COURANT	2 663
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	130 009
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	136 496
RÉSULTAT NET	- 6 485
TOTAL DES PRODUITS	4 073 159
TOTAL DES CHARGES	4 079 644
RÉSULTAT NET	- 6 485

