



المغربية للحياة
LA MAROCAINE-VIE
COMPAGNIE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES

NOTE D'INFORMATION

La Marocaine Vie

**Augmentation de capital par souscription en numéraire de 2 205 000 actions
au prix de 100 Dh**

Réservée aux actionnaires actuels et aux détenteurs de droits de souscription

Période de souscription du 20/05/2004 au 08/06/2004



الشركة العامة للبورصة
SOGÉBOURSE

Conseiller et Coordinateur Global

SOGÉBOURSE

VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 05-00, 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 30/04/2004 sous la référence n°OF-07/04

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs..

SOMMAIRE

1.	ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	4
1.1.	Abréviations	4
1.2.	Définitions	5
2.	AVERTISSEMENTS ET RESTRICTIONS	10
3.	PRÉAMBULE	11
4.	RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	12
5.	PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	20
5.1.	Cadre de l'opération	20
5.2.	Objectifs de l'opération	20
5.3.	Renseignements relatifs aux titres à émettre	20
5.4.	Modalités d'émission et de souscription	21
5.5.	Calendrier de l'augmentation de capital approuvé par la Bourse de Casablanca sous la référence n°05/04	22
5.6.	Éléments d'appréciation du prix de souscription	23
5.7.	Intermédiaires financiers	25
5.8.	Fiscalité	25
6.	PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE LA MAROCAINE-VIE	27
6.1.	Renseignements à caractère général	27
6.2.	Renseignements sur le capital de La Marocaine-Vie	30
6.3.	Politique de distribution des dividendes	34
7.	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA MAROCAINE-VIE	36
7.1.	Les organes d'administration et de surveillance	36
7.2.	Les comités	37
7.3.	Les organes de direction	38
8.	ACTIVITÉ DE LA MAROCAINE-VIE	41
8.1.	Historique	41
8.2.	Filiales de La Marocaine-Vie	43
8.3.	Activité	46
8.4.	Moyens humains	59
8.5.	Moyens informatiques	60
8.6.	Politique d'investissement	60
9.	SITUATION FINANCIÈRE DE LA MAROCAINE-VIE	61
10.	PERSPECTIVES	74
11.	FACTEURS DE RISQUES	76
12.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	79
13.	DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES	80
13.1.	Principes et méthodes comptables utilisés par l'émetteur	80
13.2.	Les états de synthèse	82

1. ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS

1.1. Abréviations

AMO	Assurance Maladie Obligatoire
BCM	Banque Commerciale du Maroc
CA	Chiffre d’Affaires
CAA	Compagnie Africaine d’Assurances
CADA	Compagnie Atlantique d’Assurances
CAT	Compagnie d’Assurances Transport
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFI	Casablanca Finance Intermédiation
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
DES	Diplôme d’Etudes Supérieures
DESS	Diplôme d’Etudes Supérieures Spécialisées
Dh	Dirhams
FCP	Fonds Commun de Placement
FFSA	Fédération Française des Sociétés d’Assurances
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d’Assurances et de Réassurances
IS	Impôts sur les sociétés
KDh	Milliers de Dirhams
MATU	Mutuelle d’Assurance des Transporteurs Unis
MDH	Millions de Dirhams
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
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
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TCN	Titres de Créances Négociables
UPFI	Union de participations Financières et immobilières et immobilières
VNC	Valeur Nette Comptable

1.2. Définitions

Agent Général

L'agent Général d'Assurances est une personne physique mandataire d'une seule (ou au plus de deux sociétés d'assurance à compter du 01/01/2003) 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 laquelle 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 (i.e. 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 à 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 détenus 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.

L'assureur et le réassureur 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 social 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.

Réserve pour aléas financiers

La réserve pour aléas financiers a été instituée en 2002. Elle est destinée à compenser la baisse de rendement de l'actif. Cette réserve est constituée lorsque le taux de rendement des placements, diminué d'un dixième, est inférieur au quotient du montant des intérêts techniques et du montant moyen des réserves mathématiques des deux derniers exercices.

Réserve pour risques d'exigibilité des engagements techniques

La réserve pour risques d'exigibilité des engagements techniques a été introduite en 2002. Cette réserve est destinée à faire face à une insuffisante liquidité des placements, notamment en cas d'accélération du rythme de règlement des sinistres.

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 elles 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 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 3,25 % à compter du 01/01/2003 pour les contrats d'assurances vie individuels et de groupe, et pour les assurances temporaires au décès.
- Le taux de chargement ou frais de gestion : ce taux varie selon le type de contrat ; la loi fixe un maximum de 20%.

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 la cession d'obligations affectées à la couverture des réserves vie.

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. PRÉAMBULE

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

Ladite note a été préparée par SOGEBOURSE, en sa qualité de conseiller et coordinateur global, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°05/00 du 25 décembre 2000 prise en application des dispositions de l'article précité.

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 SOGEBOURSE, notamment lors des due diligence effectuées auprès de la Société ;
- Les comptes sociaux de La Marocaine-Vie pour les exercices 2000 à 2002 ;
- Les comptes provisoires de La Marocaine-Vie pour l'exercice 2003 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2000 à 2002 et 2003*.
- Les rapports des auditeurs externes pour les exercices 2000 à 2002 ;
- Les données préliminaires fournies par la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurances de l'exercice 2002 ;
- Le rapport d'activité des sociétés d'assurance et de réassurance de la DAPS ;

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 de Casablanca.

* rapport provisoire

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

4.1 Le Conseil d'Administration

M. Jean Marie STEIN
Président Directeur Général
La Marocaine-Vie

Le Conseil d'Administration représenté par Monsieur, Jean Marie STEIN Président Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives 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
71 rue Allal Ben Abdallah
Casablanca
Tél : 022 31 46 18/ 31 29 41

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.

M. Hassan ALAMI
MANAY MAROC
11 rue Ibn Tofail Casablanca
Tél : 022 25 21 10

Les états de synthèse de La Marocaine-Vie pour les exercices clos le 31 décembre, 2000 et 2001 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Date du premier exercice soumis
au contrôle : 1999

Date du dernier exercice soumis
au contrôle : 2001

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

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

2000

La compagnie a procédé à la réévaluation de ses immobilisations corporelles et financières au 31 décembre 2000. Le résultat de la réévaluation, de MAD 34 millions, a été comptabilisé en produits.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société La Marocaine-Vie au 31 décembre 2000 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.

2001

Le résultat de l'exercice 2001 a enregistré une perte de 119 MDH qui comprend une charge non courante de 34 MDH relative à l'annulation de la plus-value constatée au 31 décembre 2000 suite à la réévaluation des immobilisations corporelles et financières de la Marocaine-Vie à cette date. Cette réévaluation, n'ayant pas réuni toutes les conditions de validité nécessaires, avait entraîné une majoration du résultat de l'exercice 2000 et des capitaux propres au 31 décembre 2000 de DH 34,3 millions.

Les autres débiteurs comprennent une créance sur l'Etat de 5,9 MDH datant de plus de 5 ans et correspondant à des retenues à la source sur les produits de placement. Compte tenu de l'ancienneté de cette créance, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur sa recouvrabilité.

Des avances au titre de la participation aux bénéfices ont été versées à la CIMR au cours de l'exercice 2000 pour 6,4 MDH et n'ont pas été récupérées à ce jour. En l'absence d'une confirmation de cette créance de la part de la CIMR, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur sa recouvrabilité.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite aux paragraphes 1, 2 et 3 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 2001 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.

La société a procédé à des modifications sur les états de synthèse publiés avec l'avis de convocation des actionnaires à l'Assemblée Générale Ordinaire. Ces modifications ont pour impact l'amélioration du résultat et des capitaux propres au 31 décembre 2001 de DH 6 millions.

DELOITTE&TOUCHE

M.Fawzi BRITEL

283, Boulevard Zerktouni

Casablanca

Tel : 022 94 07 50

KPMG

M.Fessal KOHEN

6, rue Todgha Agdal

Rabat

Tel : 037 77 47 70

Date du premier exercice soumis au contrôle : 2002

Date du dernier exercice soumis au contrôle : 2004

2002

Conformément à la mission qui nous a été confié par votre Assemblée Générale du 19 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société «la Marocaine Vie» au 31 décembre 2002, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse, qui font ressortir un montant négatif de capitaux propres et assimilés de 32 MDH dont une perte nette pour l'exercice de 53 MDH sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans des états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable pour l'expression de notre opinion.

L'examen du compte «avances aux clients » dont le solde à fin décembre 2002 s'élève à 97,5 MDH a permis de relever au niveau de certaines polices d'assurance vie des insuffisances sur la base des provisions techniques et des avances correspondantes pour un montant d'environ 2 MDH. Compte tenu des informations à notre disposition, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la recouvrabilité des

sommes dues auprès des personnes concernées.

A notre avis, à l'exception de la situation décrite ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la marocaine vie au 31 décembre 2002 ainsi que du résultat des opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

Un actuaire indépendant a été désigné par la compagnie pour la validation des provisions techniques arrêtées au 31 décembre 2002. Les résultats de ses travaux ne font pas ressortir d'anomalies significatives.

Les provisions pour aléas financiers «paf» comptabilisées par la société s'élèvent à 19,4 MDH à fin décembre 2002. Le taux de rendement des placements pris en compte dans le calcul de cette provision intègre des produits financiers à recevoir en 2003 relatifs à une avance de 151 MDH reçue courant décembre 2002 au titre de l'augmentation de capital réalisée courant avril 2003.

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2001 ont été audités par d'autres commissaires aux comptes.

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

2003

En exécution de la mission définie à l'article 17 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, nous avons procédé, selon les normes de la profession au

Maroc et les dispositions légales et réglementaires en vigueur, à un examen limité de la situation provisoire du bilan, du compte de résultats et des montants du chiffre d'affaires de la société La Marocaine Vie couvrant la période du 1er janvier au 31/12/2003.

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, de manière significative, la sincérité des informations contenues dans lesdits documents.

Par ailleurs, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- Sur la base de la situation provisoire au 31 décembre 2003, les comptes annuels de la Marocaine Vie font apparaître des pertes cumulées de 330 MDH dégageant ainsi une situation nette négative de 31.8 MDH, inférieure au quart du capital social. Cependant, dans le cadre du développement de la compagnie, une augmentation de capital de 220 MDH prévue en 2004, a été décidée par Le Conseil d'Administration réuni en date du 25 février 2004 sur délégation de l'assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 10 février 2004 dans la limite d'une enveloppe globale de 300 MDH.
- Une provision pour risque à caractère général et prudentiel de 75 MDH a été comptabilisée par la Marocaine Vie à fin décembre 2003. Les résultats des études prospectives en cours notamment celle relative aux conséquences d'une poursuite de la baisse des taux sur le marché financier, ainsi que la finalisation des travaux d'inventaires de l'existant, permettront en 2004 d'affecter avec précision ladite provision aux risques identifiés.

Les auditeurs externes

M. A.BELKASMI

Associé

PRICE WATERHOUSE COOPERS

101, Bd Massira Al Khadra Casablanca

Tél : 022 98 40 40

Date du dernier exercice soumis au contrôle : 2001

Nous avons audité les bilans de La Marocaine-Vie arrêtés au 31 décembre 1999, 2000 et 2001 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'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des éléments probants qui justifient les montants présentés et les informations contenus dans les états financiers. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, et des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi qu'une appréciation de la présentation générale des états financiers. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Notre opinion sur ces états financiers décrits les situations suivantes :

2000

1. La Compagnie a procédé à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles et financières au 31 décembre 2000. Les plus-values d'un montant de 34,3 MDH dégagées par cette opération, ont été inscrites dans les produits de l'exercice 2000 au lieu de la situation nette.
2. A notre avis, et à l'exception des situations décrites au paragraphe 1 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 2000 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 et à la réglementation des assurances en vigueur.
3. Il est à noter qu'une revue actuarielle par un cabinet international a été effectuée pour la validation des provisions techniques arrêtées au 31 décembre 2000.

2001

1. La compagnie a enregistré une perte au 31 décembre 2001 s'élevant à DH 119,3 millions. Cette perte comprend une charge non courante de 34.3 MDH relative à l'annulation de la plus-value constatée au 31 décembre 2000 suite à la réévaluation des immobilisations corporelles et financières de La Marocaine-Vie à cette date. Cette réévaluation, n'ayant pas réuni toutes les conditions de validité nécessaires, avait entraîné une majoration du résultat de l'exercice 2000 et des capitaux propres au 31 décembre 2000 de DH 34,3 millions.
2. Les créances relatives à la taxe sur les produits des placements à revenu fixes

(TPPRF) de 5,9 MDH datent de plus de 5 ans et n'ont pas encore été encaissées à ce jour. Compte tenu de l'ancienneté de ces créances, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur leur récupération totale.

3. La compagnie a versé à la CIMR des avances au titre de la participation aux bénéfices au cours de l'exercice 2000 pour DH 6,4 millions. Ces avances n'ont pas été récupérées à ce jour. En l'absence de confirmation de cette créance de la part de la CIMR, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur sa recouvrabilité totale.
4. A notre avis, à l'exception des situations décrites au paragraphe 1, 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 compagnie au 31 décembre 2001 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 et à la réglementation des assurances actuellement en vigueur.
5. Il est à noter qu'une revue actuarielle par un actuaire indépendant a été effectuée pour la validation des provisions techniques arrêtées au 31 décembre 2001.

DELOITTE&TOUCHE

M. Fawzi BRITEL
283, Boulevard Zerktouni
Casablanca
Tel : 022 94 07 50

KPMG

M. .Fessal KOHEN
6, rue Todgha Agdal
Rabat
Tel : 037 77 47 70

Date du dernier exercice soumis au contrôle : 2002

2002

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « la Marocaine Vie » au 31 décembre 2002, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse, qui font ressortir un montant négatif de capitaux propres et assimilés de 32 MDH dont une perte nette pour l'exercice de 53 MDH sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans des états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable pour l'expression de notre opinion.

L'examen du compte « avances aux clients » dont le solde à fin décembre 2002 s'élève à 97,5 MDH a permis de relever au niveau de certaines polices d'assurance vie des insuffisances sur la base des provisions techniques et des avances correspondantes pour un montant d'environ 2 MDH. Compte tenu

des informations à notre disposition, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la recouvrabilité des sommes dues auprès des personnes concernées.

A notre avis, à l'exception de la situation décrite ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Marocaine Vie au 31 décembre 2002 ainsi que du résultat des opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

Un actuaire indépendant a été désigné par la compagnie pour la validation des provisions techniques arrêtées au 31 décembre 2002. Les résultats de ses travaux ne font pas ressortir d'anomalies significatives.

Les provisions pour aléas financiers « paf » comptabilisées par la société s'élèvent à 19,4 MDH à fin décembre 2002. Le taux de rendement des placements pris en compte dans le calcul de cette provision intègre des produits financiers à recevoir en 2003 relatifs à une avance de 151 MDH reçue courant décembre 2002 au titre de l'augmentation de capital réalisée courant avril 2003.

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2001 ont été audités par d'autres commissaires aux comptes.

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

L'actuaire

M.Abdelkrim KHIRAOUI

A.R.M CONSULTANTS

Résidence Al Mawlid.

Rue Ibnou Katir. Casablanca

TEL : 022 98 12 53

2003

Dans le cadre de l'augmentation de capital prévue de la MAROCAINE VIE, j'ai procédé à la vérification des provisions techniques brutes de cessions en réassurance de la société LA MAROCAINE VIE arrêtées au 31 décembre 2003 et figurant à la note d'information y afférente. Ces provisions techniques contiennent l'ensemble des provisions techniques réglementaires, à l'exception de la provision pour PAB CIMR qui ne fait pas partie du périmètre de la mission d'audit des provisions techniques, et font ressortir un montant global qui n'est pas inférieur à celui qui a fait l'objet d'audit et de certification au 31 décembre 2003.

Cet audit consiste à émettre un avis motivé et quantifié sur l'évaluation des provisions techniques, arrêtées par la MAROCAINE VIE au 31/12/2003, au titre de tous les contrats d'assurance de Personnes qu'elle garanti à cette date.

L'audit a été effectué selon les normes techniques et comptables de la profession d'Actuaire au Maroc, et se base sur les taux de revalorisation et d'actualisation arrêtés par la MAROCAINE VIE et transmis à l'actuaire indépendant.

Les travaux de calcul, rapprochement et vérification que j'ai menés sur la base des taux de revalorisation et d'actualisation précités, me permettent de certifier que le montant des provisions techniques, arrêté par LA MAROCAINE VIE au 31 décembre 2003, à la somme de DH 1 890 558 572 est conforme aux engagements de la Compagnie relatifs à tous ses contrats d'assurance Vie, de capitalisation et d'assurance Non Vie.

Les différences que j'ai relevées, dont le montant consolidé s'élève à DH 3 463 557 de plus, viennent en surestimation des provisions techniques réglementaires de la compagnie et se ventilent comme suit :

- Catégorie Vie Entière : J'ai relevé une différence de DH 4 224 entre la provision mathématique arrêtées par la Marocaine Vie pour le produit Génétis (DH 149 837) et la provision que j'ai moi-même calculée (DH 154 061). Cette sous-estimation provient du fait que la marocaine vie ne prend pas en compte, dans le calcul de la durée écoulé depuis la date de souscription du contrat jusqu'à la date d'inventaire, l'année de souscription et ce même si cette dernière s'opère en début d'année civile.
- Catégorie Retraite-Régime Commun : J'ai constaté que pour le contrat groupe CNSS relevant du régime commun, la Compagnie a calculé les provisions mathématiques par pure capitalisation au lieu de tenir compte de l'aspect viager et ce, à travers la table de mortalité.

Ceci conduit à une surestimation, par la Compagnie de provision mathématique relative à ce contrat de DH 3 467 781 (DH 294 583 372 calculé par la Compagnie contre (DH 291 115 591 que j'ai moi-même calculé à l'aide de la méthode réglementaire du régime commun CIMR).

L'approche de la Compagnie dans son calcul de provisions techniques est conforme aux normes techniques et professionnelles en la matière.

Le montant certifié comprend les rubriques suivantes :

- Les provisions mathématiques relatives aux engagements de la compagnie envers les assurés, pour un montant de DH 1 815 700 957 ;
- Les provisions pour primes acquises et non émises (PANES) relatives aux opérations vie et capitalisation, pour un montant de DH 31 108 851.
- Les provisions pour primes non acquises

(PPNA) relatives aux opérations non vie, pour un montant de DH 14 390 976.

- Les provisions pour sinistres et autres prestations à payer au titre de l'ensemble des garanties de la Compagnie, pour un montant de DH 26 102 696.
- Les autres provisions techniques pour un montant de DH 3 255 092, ventilées entre la réserve pour aléas financiers (DH 0), la provision pour risque d'exigibilité (DH 0), la provision pour risques en cours Non Vie (DH 3 255 092), sachant que la provision pour PAB CIMR ne fait pas partie du périmètre de la mission d'audit.

Le conseiller juridique

M. Mohamed HDID
A. Saâdi consultants
4, place Maréchal, Casablanca
Tél : 022 27 99 16/ 29 54 29

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

L'organisme conseil

Mme Amale Chraïbi
Président de directoire
SOGEBOURSE
55 Bvd Abdelmoumen
Casablanca
Tél : 022 43 98 40

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.

Responsable de l'information et de la communication financière

M. Jean Marie STEIN
Président Directeur Général
La Marocaine-Vie
Téléphone 212 22 20 63 20 à 24
Télécopie : 212 22 26 19 71
E-mail : STEINJ@lamarocainevie.co.ma

5. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

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, objet de la présente note d'information, a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 10/02/2004. Cette AGE a décidé l'augmentation du capital d'un montant de 300 MDH par l'émission d'actions nouvelles à libérer en une ou plusieurs fois. De plus, cette même AGE a délégué au Conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser cette augmentation de capital, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts. Ainsi, le conseil d'administration du 25 février 2004 agissant sous l'autorisation de l'AGE du 10 février 2004 a décidé une augmentation de capital en numéraire de 220.5 MDH par l'émission de 2 205 000 actions à un prix d'émission unitaire de 100 dirhams.

5.2. Objectifs de l'opération

La présente opération d'augmentation de capital répond à trois objectifs : (1) se mettre en conformité avec les dispositions réglementaires, les fonds propres étant inférieurs au quart du capital social (2) couvrir les besoins en termes de marge solvabilité (3) faire face au développement continu de l'activité.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a décidé lors de sa réunion du 25 Février 2004 de convoquer le 28 Mai 2004 une assemblée générale mixte (AGO et AGE) afin de procéder à une réduction du capital social d'un montant de 220.5 MDH afin d'apurer le report à nouveau déficitaire.

Après réalisation de ces deux opérations, les fonds propres de La Marocaine Vie s'élèveront à 188,6 MDH couvrant ses besoins en marge de solvabilité s'élevant à 132.4 MDH au 31.12.03.

En outre, l'apurement du report à nouveau déficitaire vise à permettre à la Marocaine Vie de reprendre une politique de distribution de dividende dans des délais plus courts sans perdre pour autant les crédits d'impôts antérieurs.

Le Groupe SOCIETE GENERALE, à travers SOGECAP et la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES ainsi que le Groupe BENKIRANE ont manifesté leur intention de prendre part à l'augmentation du capital de La Marocaine-Vie. En revanche, le Groupe KETTANI et SWISS RE ont manifesté leur volonté de ne pas participer à la présente opération.

Les charges inhérentes à la présente augmentation de capital et qui sont budgétisés dans les dépenses de l'exercice 2004 sont de 1.5 millions MAD.

5.3. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature : actions ordinaires.

Nombre : 2 205 000 actions

Valeur nominale : 100 Dh.

Prix de souscription : 100 Dh.

Montant global de l'opération : 220 500 000 Dh dont une prime d'émission de 0 Dh.

Cotation des titres : les actions nouvelles seront cotées en 2ème ligne sous le libellé MAV J01/01/2004 et seront assimilées aux actions existantes à compter de la prochaine assemblée générale ordinaire approuvant la décision de non-distribution de dividendes au titre de l'exercice 2003. La date de la première cotation aura lieu le 28/06/2004.

Forme : nominatives ⁽¹⁾

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 1er janvier 2004.

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 : Les actions sont librement négociables à la Bourse de Casablanca.

5.4. Modalités d'émission et de souscription

Période de souscription : 20/05/2004 au 08/06/2004.

Les actions nouvelles seront réservées à titre préférentiel et irréductible aux porteurs d'actions de capital à raison de 6 actions nouvelles pour 5 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. Etant 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.

Conformément aux statuts de la société, les actionnaires seront informés de l'émission d'actions nouvelles par lettre recommandée 15 jours au moins avant la date d'ouverture des souscriptions. La période de souscription sera d'une durée de 20 jours.

Le prix théorique desdits droits de souscription est le suivant : $DS = (\text{Cours de l'action La Marocaine-Vie à la veille de la date de détachement du droit} - \text{prix d'émission}) * 2\,205\,000 / 4\,042\,500$.

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

(1) Article 7 des statuts de la société.

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 est autorisé par l'assemblée générale à prendre toutes les dispositions utiles pour souscrire les actions non couvertes par les souscriptions reçues.

Date prévue pour la publication des résultats de l'opération : 11/06/2004.

Date prévue pour le règlement des souscripteurs : 25/06/2004.

Nom de l'organisme mandaté par La Marocaine-Vie pour l'inscription en compte desdits titres : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES.

5.5. Calendrier de l'augmentation de capital approuvé par la Bourse de Casablanca sous la référence n°05/04

Date	Etapas
21/04/04	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'augmentation de capital de la société marocaine vie
29/04/04	Emission de l'avis de recevabilité de la Bourse de Casablanca sur l'opération(sous réserve de l'obtention du visa du CDVM sur la note d'information)
30/04/04	Date prévue pour le visa du CDVM sur la Note d'information
30/04/04	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM
05/05/04	Publication au Bulletin de la cote de l'annonce relative à l'augmentation du capital
20/05/04	Ouverture de la période des souscriptions Cotation des droits de souscription
08/06/04 après 18h00	Clôture de la période de souscriptions
09/06/04	Radiation des droits de souscriptions
17/06/04	Tenue de la réunion du conseil d'administration de La Marocaine Vie devant ratifier l'opération
28/06/04	Enregistrement de l'opération d'augmentation de capital à la bourse Cotation des titres* en 2 ^{ème} ligne ou en 1 ^{ère} ligne en fonction de la date de la tenue de l'AGO approuvant la décision de non distribution de dividendes au titre de l'exercice 2003

* En cas de non assimilation aux anciens titres, les nouveaux titres émis seront cotés sous le code 207900 et le tiker MAV24.

Les droits de souscription auront comme code 7901 et tiker MAVF

5.6. Eléments d'appréciation du prix de souscription

Instances ayant fixé le prix de souscription : le prix de souscription a été fixé par le Conseil d'administration en date du 25/02/04.

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

	Au 31/12/2003
Résultat net (Dh)	-151 068 019
Fonds Propres (Dh)	-31 856 315
Nombre d'actions	1 837 500
Capital Social	183 750 000
Bénéfice Par Action (Dh)	ns
Fonds Propres par action (Dh)	ns
P/E (prix de souscription/Bénéfice par action)	ns
P/FP (prix de souscription/ fonds propres par action)	ns

Face à une situation nette négative de 31,8 MDH à fin 2003 et à la perspective d'une réduction de capital du même montant que l'augmentation de capital, le Conseil d'Administration a estimé, dans l'intérêt des actionnaires minoritaires, d'émettre les actions nouvelles au nominal sans aucune prime d'émission.

Le prix de souscription proposée présente une décote de 60.8% par rapport au cours en bourse du 10 Février 2004.

2002	Moyenne des cours de bourse sur les trois derniers mois 2003 (oct.-nov.-déc.)	Moyenne des cours de bourse sur les six derniers mois 2003 (juil.-août-sept.- oct.-nov.-déc.)
Décote du prix de souscription en Dh	169.76	127.25
Prix de référence	269.76	227.25
Décote du prix de souscription en %	62.9	56.0

	Moyenne des cours de bourse sur les trois derniers mois 2004 (Janvier-Février-Mars)
Décote du prix de souscription en Dh	158.94
Prix de référence	258.94
Décote du prix de souscription en %	61.4

	2002	2003	2004*
Cours plus haut	241	303	276
Cours plus bas	123	110.5	244

* Données relatives au premier trimestre

	janvier à mars 2003	avril à juillet 2003	Août à décembre 2003
Cours plus haut	146	172	303
Cours plus bas	111	134	157

	Juillet 2003	Août 2003	Septembre 2003	Octobre 2003	Novembre 2003	Décembre 2003
Cours plus haut	164	170	283	303	266	281
Cours plus bas	155	157	180	261	265	244

	Janvier 2004	Février 2004	Mars 2004
Cours plus haut	276	270	271
Cours plus bas	244	255	255

Dh	2002	2003
Volume des transactions sur le titre La Marocaine-Vie	1 782 454	1 529 760

Dh	Juillet 2003	Août 2003	Sept. 2003	Oct. 2003	Nov. 2003	Déc. 2003
Volume des transactions sur le titre La Marocaine-Vie	27 920	65 089	118 025	168 028	63 276	66 210

Dh	Janvier 2004	Février 2004	Mars 2004
Volume des transactions sur le titre La Marocaine-Vie	219 750	1 051 893	181 514

Suspension de cours du titre La Marocaine-Vie : pendant la période du 04/07/2001 au 06/07/2001 dans l'attente de la conclusion de la prise de contrôle de La Marocaine-Vie par le Groupe Société Générale.

5.7. Intermédiaires financiers

Le conseiller et coordinateur global de l'opération : SOGEBOURSE.

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

Organisme centralisateur de l'opération : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES.

5.8. 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 l'impôt général sur le revenu (IGR) au taux de 10%, par voie de retenue à la source.

Imposition des plus values

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'impôt général sur le revenu (IGR), les plus-values de cession des actions cotées à la Bourse des Valeurs sont soumises à l'IGR au taux de 10%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 Dh.
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Toutefois, conformément à l'article 8 de la loi de finances pour l'année 2002, les plus-values sur cessions d'actions cotées, réalisées entre le 01/01/2002 et le 31/12/2005 sont exonérées de l'IGR.

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

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

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. 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 aux dispositions 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 dudit 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, conformément aux dispositions de l'article 7 de la loi de finances pour l'année 2002, les plus-values sur cessions d'actions cotées, réalisées entre le 01/01/2002 et le 31/12/2005 bénéficient d'un abattement de 50% de l'IS.

Actionnaires personnes physiques ou morales non résidentes

Imposition des dividendes

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

Imposition des plus values

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes non-résidentes ne sont pas imposés.

6. PRÉSENTATION GÉNÉRALE 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

Forme juridique : Société Anonyme à Conseil d'Administration, régie par les dispositions de la loi n°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 :

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.

Capital social actuel : 183 750 000 Dh intégralement libérés.

Nombre d'actions : 1 837 500 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.

Les assemblées générales ordinaires peuvent également être convoquées :

- Par 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 de plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

Les convocations sont faites, trente jours francs au moins avant la réunion, au moyen d'un avis inséré dans un journal d'annonces légales agréé au Bulletin Officiel ; cet avis doit mentionner la dénomination, la forme, le capital, le siège et le numéro d'immatriculation au registre de commerce de la société, ainsi que le texte des projets de résolutions.

Composition :

L'assemblée Générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

Les sociétés actionnaires se font représenter par leur mandataire spécial qui peut n'être pas lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

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.

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-propiétaire 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 ses 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 1er 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

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. Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du capital depuis cette date.

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Montant de l'augmentation de capital en nominal	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 (distribution d'une action gratuite pour 2 actions anciennes)	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 ⁽¹⁾	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
21 décembre 2000	Augmentation de capital par souscription en numéraire	125 000	12 500 000 ⁽²⁾	525 000	52 500 000
10 octobre 2001	Augmentation de capital par souscription en numéraire	210 000	21 000 000 ⁽³⁾	735 000	73 500 000
11 mars 2003	Augmentation de capital par souscription en numéraire	1 102 500	110 250 000 ⁽⁴⁾	1 837 500	183 750 000

Source : La Marocaine-Vie

(1) 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.

(2) L'augmentation de capital a donné lieu à une prime d'émission de 36 250 000 Dh, soit une prime d'émission de 290 Dh par action.

(3) Prime d'émission de 35 700 000 DH, soit une prime d'émission de 170 Dh par action

(4) Prime d'émission de 40 792 500 DH, soit une prime d'émission de 37 Dh par action

6.2.2. Répartition du capital et des droits de vote

Situation au 31/12/2003 :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Pourcentage de capital
SOGECAP	1 037 622	56.47
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES	484 346	26.36
LB INTER	17 500	0,95
Groupe SOCIETE GENERALE	1 539 468	83.78
Monsieur Hamza KETTANI	647	0,04
Monsieur Ahmed BENKIRANE	2525	0,14
SICOREP	92 431	5.03
ROFAPA	72 365	3.94
ACTIONNAIRES FONDATEURS	167 968	9.15
SWISS RE	52 500	2.86
AUTOCONTROLE	17 704	0,96
FLOTTANT	59 860	3.26
TOTAL	1 837 500	100,00%

Source : La Marocaine-Vie

LB Inter est une société de portefeuille filiale du groupe Société Générale

Situation après augmentation de capital :

Compte tenu des intentions exprimées par les actionnaires majoritaires, la répartition du capital et des droits de vote devrait se présenter comme suit après réalisation de l'augmentation de capital

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Pourcentage de capital
SOGECAP	2 401 886	59.42%
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES	1 121 162	27.73%
Groupe SOCIETE GENERALE	3 523 048	87.15%
Monsieur Hamza KETTANI	677	0.02%
Monsieur Ahmed BENKIRANE	5 553	0.14%
SICOREP	92 421	2.29%
ROFAPA	159 203	3.94%
ACTIONNAIRES FONDATEURS	257 854	6.38%
SWISS RE	52 500	1.30%
AUTOCONTROLE	14 889	0.37%
FLOTTANT	194 209	4.80%
TOTAL	4 042 500	100,00%

SOGECAP est la cinquième compagnie d'assurance vie en France ⁽¹⁾ avec près de 3 666 034 de contrats sous gestion. C'est une filiale spécialisée du GROUPE SOCIETE GENERALE qui, au 31.12.2002, dispose de 811 millions d'euros de fonds propres, de 34.2 milliards d'euros de provisions techniques et a réalisé un résultat net de 81 millions d'euros.

1 Rapport Annuel SOGECAP 2002

Au 31.12.2002, les fonds propres de LA SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES atteignent 2 362 MDH. A la même date, LA SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES a réalisé 336.7 MDH de résultat net et un produit net bancaire de 1 606 MDH.

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

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 : 16 770 titres.
- MAROCAINE-VIE IMMOBILIER : 862 titres.
- UPF : 72 titres.

Le nombre d'actions propres détenu directement par La Marocaine-Vie ou au travers des filiales détenues à plus de 50% représente 0.96% du capital au 31/12/2003.

SOGEBOURSE filiale de La Société Générale Marocaine de Banques qui est actionnaire de La Marocaine-Vie, est conseiller de l'émetteur. Il est à noter que La Société Générale Marocaine de Banques est un apporteur d'affaires significatif dans le cadre de la stratégie de bancassurance. Un contrat de partenariat liant La Marocaine-Vie et La Société Générale Marocaine de Banques a été conclu suivant les modalités ci-dessous :

- La convention signée en 2002 pour une durée de 15 ans prorogeable par tacite reconduction pour des périodes successives de 5 ans entre La Société Générale Marocaine de Banques et La Marocaine-Vie a pour objet de formaliser les relations commerciales entre ces deux entités dans le cadre de la bancassurance.
- La Société Générale Marocaine de Banques s'engage à distribuer auprès de sa clientèle et de manière exclusive les contrats d'assurance relevant des branches vie ou assurance de personnes (tels que fixés par la législation marocaine) qui sont conçus par La Marocaine-Vie et qui demeurent la propriété exclusive de La Société Générale Marocaine de Banques.
- En contrepartie, la Marocaine-Vie s'engage à payer à La Société Générale Marocaine de Banques une rémunération constituée d'un droit d'entrée et d'une compensation additionnelle sur les souscriptions et les encours.
- La convention peut être résiliée dans les cas suivants :
 - Inexécution ou non-respect des obligations de la convention citées ci-dessus ;
 - insolvabilité de la Marocaine-Vie, incluant notamment le règlement amiable, le redressement judiciaire et la liquidation des biens ;
 - perte de contrôle du Groupe Société Générale sur La Marocaine-Vie (détention directe ou indirecte de moins de 50% du capital social et/ou des droits de vote ; détention directe ou indirecte de moins d'une fraction donnant une majorité relative du capital social et/ou des droits de vote de La Marocaine-Vie ne permettant pas à La Société Générale Marocaine de Banques de contrôler ou d'exercer une influence déterminante sur les décisions de gestion de La Marocaine-Vie).
- La Société Générale Marocaine de Banques a signé également une convention le 10 octobre 2003 avec la Marocaine-Vie, ayant pour objet la gestion et la conservation des titres émis par la Compagnie

Pacte d'actionnaires

En date du 5 juillet 2001, SOGECAP, LA SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES, SICOREP, ROFAPA ainsi que Messieurs Hamza KETTANI et Ahmed BENKIRANE ont signé un pacte d'actionnaires qui stipule que les parties disposent d'un droit de préemption réciproque en vertu duquel tout actionnaire qui projette de céder tout ou partie de ses titres doit notifier aux autres parties son projet de cession.

Le droit de préemption des parties doit porter sur l'ensemble des titres mis en vente dans des conditions de prix, de paiement et de garanties identiques à celles offertes par le bénéficiaire de la cession. Si les demandes d'achat n'atteignent pas le nombre de titres mis en vente, le droit de préemption est alors réputé n'avoir été exercé par personne et l'actionnaire cédant est libre de procéder à la cession sous réserve que le cessionnaire adhère au présent pacte d'actionnaire.

Ce pacte d'actionnaires stipule également que SOGECAP et LA SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES reconnaissent le droit au Groupe KETTANI (SICOREP et Hamza KETTANI) et au Groupe BENKIRANE (ROFAPA et Ahmed BENKIRANE) au maintien de leur participation globale au capital de La Marocaine-Vie à au moins 25% (étant entendu que cet engagement ne vaudra que pour autant que SOGECAP et LA SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES détiennent plus de 50% du capital de La Marocaine-Vie.

Le Groupe KETTANI (SICOREP et Hamza KETTANI) et le Groupe BENKIRANE (ROFAPA et Ahmed BENKIRANE) s'engagent par ailleurs à ce que leur participation globale au capital de La Marocaine-Vie ne dépasse en aucune circonstance, directement ou indirectement 30% du capital et des droits de vote. De la même manière, les Groupe KETTANI et BENKIRANE s'engagent à ce que le cumul de leur participation globale et de la participation de SWISS RE ne dépasse pas 33% du capital et des droits de vote de La Marocaine-Vie.

Les dispositions du pacte d'actionnaires s'appliqueront aussi longtemps que les parties détiendront chacune 5% au moins des droits de vote de la société.

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, 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.
- 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.
- Le 21 décembre 2000, augmentation du capital en numéraire d'un montant de 12 500 000 DH, donnant lieu à une prime d'émission de 36 250 000 DH soit une prime d'émission de 290 DH par action.

- Le 9 juillet 2001, SNA Re cède 8,38% du capital au Groupe KETTANI à un prix de 315 Dh par action.
- Le 9 juillet 2001, SOGECAP, cinquième compagnie d'assurance vie en France et filiale spécialisée du GROUPE SOCIETE GENERALE ainsi que la SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES rachètent respectivement 35,05% et 14,97% du capital aux Groupes KETTANI (actions détenues par Monsieur KETTANI et par SICOREP) et BENKIRANE (actions détenues par Monsieur BENKIRANE et par ROFAPA). La transaction a été conclue à un prix de 330 Dh par action.
- Le 11 juillet 2001, SICOREP cède à ROFAPA 22 000 actions (soit la moitié du bloc racheté le 09/07/2001 à SNA RE) à un prix de 315 Dh par action.
- Le 27 juillet 2001, le Groupe SOCIETE GENERALE a proposé à l'ensemble des détenteurs du titre La Marocaine-Vie de racheter leurs actions au prix de 330 DH l'action. A l'issue de cette Offre publique d'achat, le Groupe SOCIETE GENERALE détenait 60,26% du capital de la Marocaine –Vie.
- Augmentation du capital de La Marocaine-Vie en octobre 2001 à l'issue de laquelle le Groupe SOCIETE GENERALE a atteint 60,74% du capital et les Groupes KETTANI et BENKIRANE 22,86% du capital.
- Augmentation du capital de La Marocaine-Vie en avril 2003. La participation du Groupe SOCIETE GENERALE passe ainsi à 82.8% du capital et les Groupes KETTANI et BENKIRANE à 9.15% du capital.

6.2.3. Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'opération objet de la présente note d'information, les actionnaires majoritaires, SOGECAP et la SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES, n'envisagent pas des opérations ayant un impact significatif sur leur participation dans La Marocaine-Vie. Sous réserve de la réglementation boursière en vigueur, les actionnaires majoritaires maintiendront la cotation en bourse du titre La Marocaine-Vie.

6.3. Politique de distribution des dividendes

• Dispositions statutaires (Article 32 des statuts de La Marocaine-Vie)

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'assemblée générale ordinaire sont fixées par elle-même ou à défaut par le Conseil d'Administration.

Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Lorsque la société détient ses propres actions, leur droit au dividende est supprimé. Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende.

Les sommes non perçues et non prescrites constituent une créance des ayants droit ne portant pas intérêt à l'encontre de la société, à moins qu'elles ne soient transformées en prêt, à des conditions déterminées d'un commun accord.

Si les actions sont grevées d'un usufruit, les dividendes sont dus à l'usufruitier ; toute-

fois, le produit de la distribution de réserves, hors le report à nouveau, est attribué au propriétaire.

• **Dividendes payés au cours des trois derniers exercices**

	2000	2001	2002
Résultat Net (Dh)	-12 344 293	-119 313 123	-53 053 282
Dividendes (Dh)	-	-	-
Taux de distribution (%) ⁽¹⁾	-	-	-
Nombre d'actions	525 000	735 000	1 837 500
Résultat net par action (Dh)	ns	ns	ns
Dividende par action (Dh)	-	-	-

(1) Taux de distribution : Montant total des dividendes rapporté au résultat net.

• **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 tiendra également compte des différents projets d'investissement envisagés par La Marocaine-Vie. Par ailleurs, l'absorption programmée des reports à nouveau négatifs permettra une distribution des dividendes dès le retour au bénéfice prévu pour 2004 sauf nouveaux événements exceptionnels.

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

La Marocaine-Vie a convoqué en date du 21/01/2003 une assemblée générale extraordinaire pour le 27 février 2003 qui a approuvé la transformation de la compagnie en société anonyme à conseil d'administration et la nomination de M. Jean Marie STEIN en qualité de Président-Directeur Général et M. AHMED Benkirane en qualité de vice-président. Cette réorganisation est motivée par la volonté de mettre fin aux lourdeurs et au manque de réactivité liés à l'organisation de la société en Directoire et conseil de Surveillance. L'abandon d'une structure à directoire et conseil de surveillance étant motivé par la volonté de rapprocher le plus intimement possible le management et les actionnaires afin de faciliter et surtout d'accélérer les prises de décisions importantes notamment dans le domaine capitalistique.

7.1. Les organes d'administration

La société dispose actuellement d'un conseil d'administration. Cette nouvelle organisation a été entérinée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 27/02/2003 et a mis fin à l'organisation de la société en conseil de surveillance et un directoire.

Composition du conseil de surveillance

	Date de nomination	Durée	Fonction
M.Jean Marie STEIN	27/02/2003	6 ans	Président
M.Ahmed BENKIRANE	27/02/2003	6 ans	Vice-Président
M.Alain de SAINT-MARTIN	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
M.Abdelaziz TAZI	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
M. Abdeljalil CHRAIBI	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
SOGECAP			
Représentée par M.Philippe JAN	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
Société Générale Marocaine de Banques			
Représentée par M.Laurent GOUTARD	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
SICOREP			
Représentée par M.Kamal LAHLOU	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration
SWISS RE			
Représentée par M.Julien DESCOMBES	27/02/2003	6 ans	Membre du conseil d'administration

Source : La Marocaine-Vie

Les jetons de présence des membres du Conseil d'administration s'élèvent à un montant global annuel brut de 3 214 285.71 MAD pour l'exercice..

7.2. Les Comités

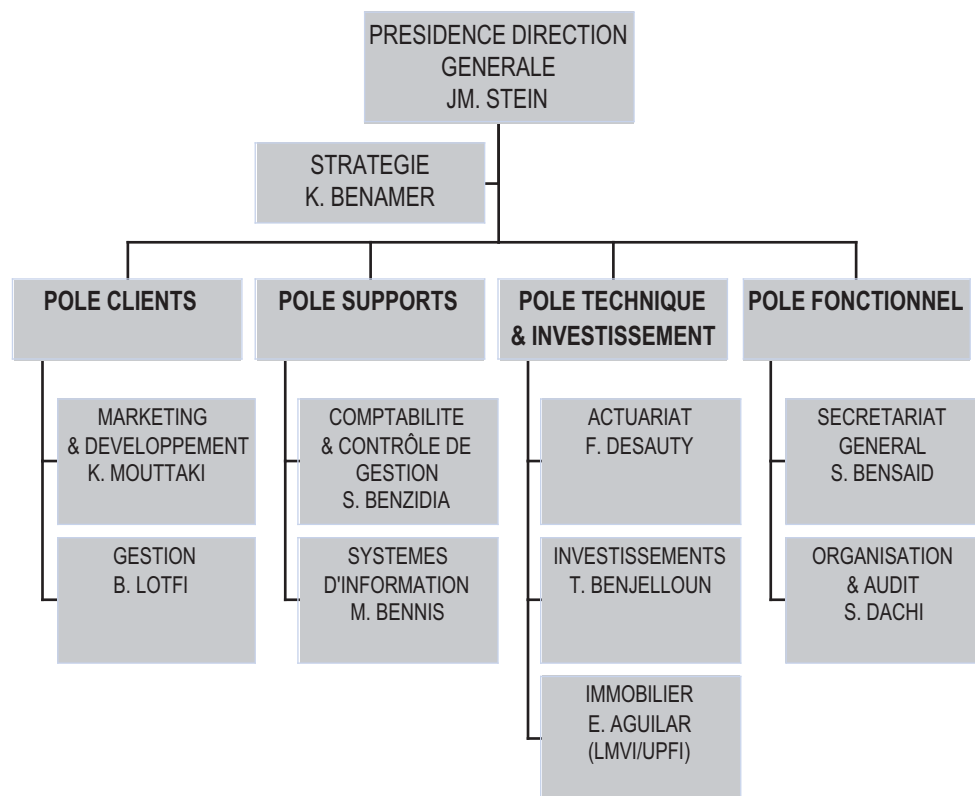
COMITE	PERIODE	PERSONNNES	MISSION
Comité clients	bimensuel	Président, Directeur marketing et développement, Directeur de la stratégie et Directeur de la gestion	Mise en application des orientations stratégiques arrêtées par la présidence notamment en matière de sélection des canaux de distribution, gamme de produits et toute question opérationnelle relative à la clientèle.
Comité gestion	bimensuel	Président, Directeur de l'organisation, Directeur des systèmes d'information et Directeur comptable et contrôle de gestion.	Comité décisionnel relatif aux méthodes, procédures, budget, grands projets informatiques
Comité financier	mensuel	Président, Directeur des investissements, Directeur de l'immobilier et Responsable de l'actuariat	Application des orientations stratégiques en matière d'investissement, établissement des scénarios ALM, suivi de la gestion financière et immobilière
Comité relations humaines	mensuel	Président et Directeur des ressources humaines	Mise en application de la politique de rémunération, application des décisions des comités carrières en matière de mutation, promotion, recrutement...etc. Ainsi que le suivi des relations avec les partenaires sociaux
Comité résultat	mensuel	Tous les Directeurs	Suivi et analyse des écarts et des réalisations de LMV permettant le pilotage de l'activité et la prise de décision.

7.3. Les organes de direction

Tout en se dotant des moyens financiers nécessaires à la poursuite de son développement, La Marocaine-Vie a renforcé en qualité et en compétences son capital humain en recrutant localement des spécialistes en ingénierie financière et patrimoniale, en système de gestion et en techniques actuarielles. Cinq d'entre eux sont membres du comité de direction. Depuis janvier de cette année, la compagnie s'est dotée d'une organisation qui se veut efficiente, réactive et en conformité avec les objectifs prioritaires retenus : qualité du service rendu aux clients, maîtrise des risques, rentabilité de l'activité

La Marocaine Vie est organisée autour de 5 pôles d'activité directement rattachés à la présidence.

cf. organigramme ci-après



Curriculum Vitae des principaux dirigeants

Jean Marie STEIN : Après des études supérieures commerciales, a fait toute sa carrière au sein du Groupe Société Générale de 1961 à 1981. Il est Président Directeur Général de SOGEPLAN (filiale spécialisée en épargne) de 1981 à 1986.

En 1987, il est nommé Directeur des Gestions de Capitaux du Groupe Société Générale et Président à ce titre de plusieurs sociétés de gestion.

En 1995, il est nommé Directeur du marché des Assurances du Groupe et Président Directeur Général de SOGECAP qui devient 5ème compagnie d'assurance du marché français. Il crée en 1997, SOGELIFE (société d'assurance) à Luxembourg dont il assure la Présidence et SOGECAP (Liban), dont il est Administrateur.

En juillet 2001, il permet au Groupe Société Générale de prendre le contrôle de La Marocaine Vie, dont il devient Président du Conseil de Surveillance puis Président Directeur Général depuis le 27 février 2003.

Manuel AGUILAR (59 ans) : Il intègre le Groupe en 1993 et occupe actuellement la fonction de Directeur Général de sa filiale Marocaine Vie Immobilier.

Khalid BENAMER (42 ans) : Ingénieur Technico-commercial de l'Institut National Polytechnique de Toulouse, il intègre La Marocaine Vie en octobre 2002 en qualité de Directeur de l'Organisation. En janvier 2004, il est nommé Directeur Stratégies.

Taoufik BENJELLOUN (33 ans) : Titulaire d'un diplôme d'Actuariat de l'Institut de Science Financière et d'Assurances (ISFA), il intègre La Marocaine Vie en décembre 2003 en qualité de Directeur des Investissements.

Mohammed BENNIS (38 ans) : Titulaire d'un DEA en Génie Electrique de l'Université Paul Sabatier (Toulouse), il intègre La Marocaine Vie en janvier 2004 en qualité de Directeur Informatique.

Said BENSaid (53 ans) : Il intègre La Marocaine Vie en septembre 2002 en qualité de Directeur de Ressources Humaines, Il occupe actuellement la fonction de Secrétaire Général chargé des Ressources Humaines, des Achats et des Moyens Généraux.

Sawsan BENZIDIA (31 ans) : Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Toulouse, elle intègre La Marocaine Vie en septembre 2003 en qualité de Directeur de l'Organisation.

En janvier 2004, elle occupe la fonction de Directeur Comptabilité et Contrôle de Gestion.

Said DACHI (35 ans) : Titulaire d'un DEA en analyse numérique et d'un DESS en informatique numérique à l'Université de LYON, il intègre La Marocaine Vie en 1995. Il est nommé, en Février 1998, Chef du Département Informatique puis Chef de Division Informatique en juin 2000. Il est nommé Directeur des Systèmes d'information de La Marocaine Vie en Septembre 2001. Depuis 1er janvier 2004, M.DACHI assure la fonction de Directeur de l'Audit et l'Organisation.

Franck DESAUTY (34 ans) : Il intègre La Marocaine Vie en septembre 2001 et occupe actuellement la fonction Directeur de l'Actuariat.

Bachir LOTFI (34 ans) : Titulaire d'un DESS en Marketing de l'Université d'Auvergne Clermont Ferrand, il intègre La Marocaine Vie en qualité de Chargé de Mission au Département Commercial en janvier 2000. M. LOTFI est nommé en septembre 2003, Directeur de la Gestion.

Karim MOUTTAKI (33 ans) : Titulaire d'un DEA en Droit International Economique de l'Université Paris I (Panthéon Sorbonne), il intègre La Marocaine Vie en Février 2003 en qualité de Directeur Juridique et Fiscal ; en janvier 2004 M. MOUTTAKI est nommé Directeur du Marketing et Développement.

8. ACTIVITÉ 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 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, hors CIMR, à proposer un contrat de capitalisation, appelé Plan Eagle.

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 quelle que soit la date de décès de l'assuré. Cette couverture permet à La Marocaine-Vie d'enrichir sa gamme de produits et lui permet de réaffirmer son rôle de précurseur.

2000 : La Marocaine-Vie se lance dans une nouvelle étape de son évolution et procède à une augmentation de capital en numéraire à l'issue de laquelle le capital de la compagnie passe de 40 000 000 DH à 52 500 000 DH. Cette augmentation de capital permet d'une part de doter la société des moyens nécessaires à la réalisation d'un plan de développement et d'autre part d'anticiper la réglementation qui vise à imposer un capital social minimum de 50 MDh.

L'année 2000 a également vu l'extension des garanties à l'âge terme de 75 ans pour les assurances décès et hospitalisation ainsi que l'ouverture de nouveaux points de vente à El Jadida (avril 2000), Casablanca (agence Mohamed V en juillet 2000 et agence

Racine en décembre 2000) et Meknès (octobre 2000).

2001 : SOGECAP, cinquième compagnie d'assurance vie en France et filiale spécialisée du GROUPE SOCIETE GENERALE ainsi que la SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES prennent le contrôle de La Marocaine-Vie dans le but de développer l'activité de cette dernière grâce à l'expertise et le savoir-faire de SOGECAP dans le domaine de l'assurance vie.

L'année 2001 a vu le lancement de la gamme d'assurance VITAL, nouveaux produits d'assurance vie de la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES, qui sont garantis et gérés par La Marocaine-Vie.

La gamme VITAL offre plusieurs types de produits d'assurance qui couvrent la retraite, l'hospitalisation, l'éducation, la protection et le patrimoine.

2002 : Refonte de l'environnement législatif et réglementaire du secteur des assurances:

- Promulgation du nouveau Code des assurances ;
- Adoption d'une nouvelle circulaire relative aux méthodes d'évaluation des réserves techniques notamment avec l'introduction de la Provision pour Aléas Financiers (PAF) et de la Réserve pour Risque d'Exigibilité ;
- Généralisation de la garantie pour « accidents de travail » avec l'introduction d'une majoration du barème d'indemnisation entraînant une augmentation de la prime de 132%. Cette hausse considérable a amené les pouvoirs publics à différer l'entrée en vigueur de cette loi à 2004.
- Baisse du taux technique vie de 4,5% à 3,25% à compter du 01/01/2003.
- Institutionnalisation de la bancassurance qui a été mise en œuvre par la signature entre La Marocaine-Vie et La Société Générale Marocaine de Banques d'une convention de partenariat commercial. En vertu de cette convention, La Société Générale Marocaine de Banques s'engage à distribuer auprès de sa clientèle de manière exclusive des contrats d'assurance relevant des branches vie ou d'assurance de personnes, lesquels contrats sont gérés et garantis par la Marocaine-Vie ; ces produits d'assurance demeurant toutefois la propriété exclusive de La Société Générale Marocaine de Banques.

2003 :

Le changement de l'organisation de La Marocaine-Vie en société anonyme à conseil d'administration et la nomination de M. Jean Marie STEIN en qualité de Président-Directeur Général et M. Ahmed BENKIRANE en qualité de vice-président.

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 n° 17.95 relative aux sociétés anonymes.

Date de création : 26 Décembre 1987.

Durée de vie : 99 ans.

Exercice social : Début : 1^{er} Janvier
Fin : 30 septembre

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 : 30 septembre

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	99,94
Personnes physiques	6	0,06

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 social.

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

Une convention spéciale existe entre La Marocaine-Vie et Marocaine-Vie Immobilier concernant les loyers perçus par Marocaine-Vie Immobilier et réalisés aux conditions du marché.

Principaux immeubles composant le patrimoine de Marocaine-Vie Immobilier au 31/12/2003.

Immeubles ⁽¹⁾	Surface couverte	Date d'entrée	Adresse
Adriant	2 015 m ²	1997	Rue de Vimy Casablanca
Bâtiments Industriels II	5 250 m ²	1997	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Bâtiments Industriels III	4 614 m ²	1997	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Bâtiments Industriels IV	10 855 m ²	1997	Rue L Quartier industriel Sidi Bernoussi
Courteline	7 423 m ²	1997	Angle rue Mme Rolland & Sieyeb Casablanca
Clarisse	5 626 m ²	1997	Rue Abdelhaq ben Mahyou et Ibnou Toufail Casablanca
Œillets	3 900 m ²	1997	37 Bvd Moulay Youssef
Rocroy	3117 m ²	1997	18-21 rue Rocroy

Source : La Marocaine-Vie

. Résultats de Marocaine-Vie Immobilier

KDh	2001	2002	2003
CA	14 477,00	14 727,58	18 818,98
Résultat d'exploitation	2 825,00	7 411,10	3 847,47
Résultat courant	3 294,00	7 566,95	4 653,96
Résultat net	2 049,00	2 291,71	3 055,80
Dividendes versés à La Marocaine-Vie	0	2 177,12	2 903,01

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 1er 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 au 31 décembre 2003 à 5 538 120 Dh TTC dont 4 123 200 Dh TTC au titre du contrat de bail du siège de La Marocaine-Vie.

Nous ne pouvons comparer l'exercice 2002 avec l'exercice 2003 du fait que le chiffre d'affaires 2002 ne comprend que 9 mois de collecte de loyers (comptes arrêtés au 30/09/2002) contre 12 mois pour l'exercice 2003.

Le résultat net est en hausse de 33% en 2003 par rapport à 2002 principalement grâce à de cessions d'immobilisations.

. Résultats de UPFI

KDh	2001	2002	2003
CA	4 492,00	1 646,65	105,81
Résultat courant	-157,00	-827,89	-566,44
Résultat net	-293,00	-1 304,66	-538,87
Dividendes versés à La Marocaine-Vie	0	0	0

UPFI se chargeait pour le compte de Marocaine-Vie Immobilier de la collecte des loyers et percevait en contrepartie une commission de 15% des loyers collectés. Les résultats déficitaires sont corrélés à la baisse des loyers perçus par Marocaine-Vie Immobilier.

UPFI fait par ailleurs de la maîtrise d'ouvrage déléguée pour le compte de Marocaine-Vie Immobilier et percevait une rémunération de 5% de la valeur des marchés à ce titre.

En 2003 c'est MVI qui s'occupe de la gestion des loyers et par conséquent elle ne verse plus de commissions à UPFI. Ainsi, le rôle de UPFI se résume à celui d'un « syndic » des immeubles appartenant à MVI.

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 semblerait 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 MDH de cette dernière.

1999 : Début du mouvement de concentration dans le secteur de l'assurance 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 Al 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.

2000 : Fusion effective de Al Wataniya et l'Alliance Africaine d'une part et naissance effective d'AXA Assurances Maroc.

2002 : Promulgation du nouveau Code des Assurances qui institutionnalise notamment la bancassurance.

2003 : Réforme de la CIMR (récupération de la gestion de la part salariale).

■ 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 moralité 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.

Une nouvelle circulaire, adoptée en 2002 (n°1/2002), annule et remplace la circulaire n°1/95 relatives aux méthodes d'évaluation des réserves techniques.

Cette circulaire introduit deux nouvelles réserves :

- La réserve pour risque d'exigibilité des engagements techniques : destinée à faire face à une insuffisance de liquidité des placements, notamment en cas d'accélération du rythme de règlement des sinistres.
- La réserve pour aléas financiers : destinée à compenser une insuffisance éventuelle, appréciée selon une norme prudentielle, du rendement de l'actif.

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 ou 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** : Tous les titres et valeurs gérés par les entreprises d'assurances doivent être placés dans les meilleures conditions de sécurité. Les titres et valeurs 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 ;

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 brut des réserves mathématiques 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 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 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 MDH. 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 brut des sinistres 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 précédant 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 MDH. 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 brut des sinistres de réassurance, sans que ce rapport puisse être inférieur à 50%.

Le nouveau code des assurances complète et modifie l'instruction du 17 décembre 1997, qui elle-même complétait l'instruction n° 18 du 29 mars 1996 relative aux indicateurs de solvabilité, en introduisant une contrainte supplémentaire : lorsque la marge de solvabilité n'atteint pas le tiers du montant minimum, la durée du programme de financement que doit entreprendre la compagnie dans ce cas est réduit à 3 mois (Art 253).

Taux technique vie

L'instruction n°20 du Ministre de l'Economie et des Finances publiée en 2002 modifie le taux technique applicable aux assurances Vie : le taux technique est désormais de 3,25% à compter du 01/01/2003 (contre 4,5% auparavant).

Le nouveau Code des assurances

Le nouveau Code des assurances, adopté en novembre 2002, a été publié dans le Bulletin Officiel du 07/11/2002. Les dispositions du nouveau Code sont relatives au fonctionnement et au contrôle de l'activité d'assurance : le contrat d'assurances, les assurances obligatoires, l'organisation des entreprises d'assurances et de réassurance ainsi que les opérations d'assurance.

Parmi les principaux changements introduits par le nouveau Code des assurances, on peut citer :

- **La bancassurance** : Le code introduit de manière officielle la pratique de la bancassurance qui porte sur les assurances de personnes, l'assistance et l'assurance crédit. Les dispositions en la matière seront détaillées par des circulaires d'application. Les établissements bancaires devront notamment demander un agrément spécifique.
- **Les contrats en unités de comptes** : Les entreprises d'assurance peuvent désormais commercialiser des contrats en unités de compte. Il s'agit de contrats d'assurance exprimés non pas en monnaie (DH), mais en actions de Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), en parts de Fonds Communs de Placement (FCP) ou de tout autre titre admis en représentation.
- **Placements à l'étranger** : Les nouveaux textes donnent aux entreprises d'assurance la possibilité de placer 5% du total de leur actif à l'étranger sur autorisation du Ministre des Finances.
- **Les états de synthèse certifiés** doivent désormais être remis à la DAPS au plus tard le 31 mars (contre le 30 mai précédemment).
- **Contrôle à posteriori de la DAPS en matière de distribution de dividende** (contre un accord à priori précédemment) et instauration de l'obligation aux actionnaires de recapitaliser la société dans le cas où la distribution de dividendes n'aurait pas tenu compte des critères en vigueur (critère de couverture des engagements techniques et couverture de la marge de solvabilité).

- **Le capital social des entreprises d'assurance** devra être désormais constitué exclusivement d'actions nominatives.

■ **le secteur de l'assurance au sein de l'économie nationale :**

	2000	2001	2002
Epargne nationale brute (MDh) ^(*)	78 294	105 930	106 767
Total des primes émises par le secteur (MDh) ^(**)	10 044	10 575	11 845
% de l'épargne collectée par le secteur de l'assurance	12,83%	9,98%	11,09%

(*) Source : Direction de la Statistique

(**) Source : La FMSAR 2002

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 en 2001, les assurances ont capté une partie non négligeable de l'épargne des ménages.

	2000	2001	2002
Total des primes émises par le secteur (MDh) (1) ^(*)	10 044	10 575	11 845
PIB prix courants (2) ^(**)	354 208	383 185	397 782
Taux de pénétration % (1/2)	2,8%	2,8%	3,0%

(*) Source : La FMSAR 2002

(**) Source : Direction de la Statistique

On constate également une légère amélioration du taux de pénétration, qui passe de 2,8 % en 2000 à 3% en 2002. Par ailleurs, le marché marocain d'assurance est le deuxième en Afrique avec une part de 5% après le marché sud-africain qui affichait une part de marché de 81 % ⁽¹⁾.

Malgré ce bon positionnement, le marché des assurances recèle un potentiel de croissance significatif en raison de 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. De plus, un gisement important est 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.

En outre, les compagnies d'assurances spécialisées devraient bénéficier des insuffisances du régime de retraite actuel qui, 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.

L'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) 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. Le projet d'Assurance Maladie Obligatoire a été voté en 2002.

(1) Données 2001 rapport DAPS 2002

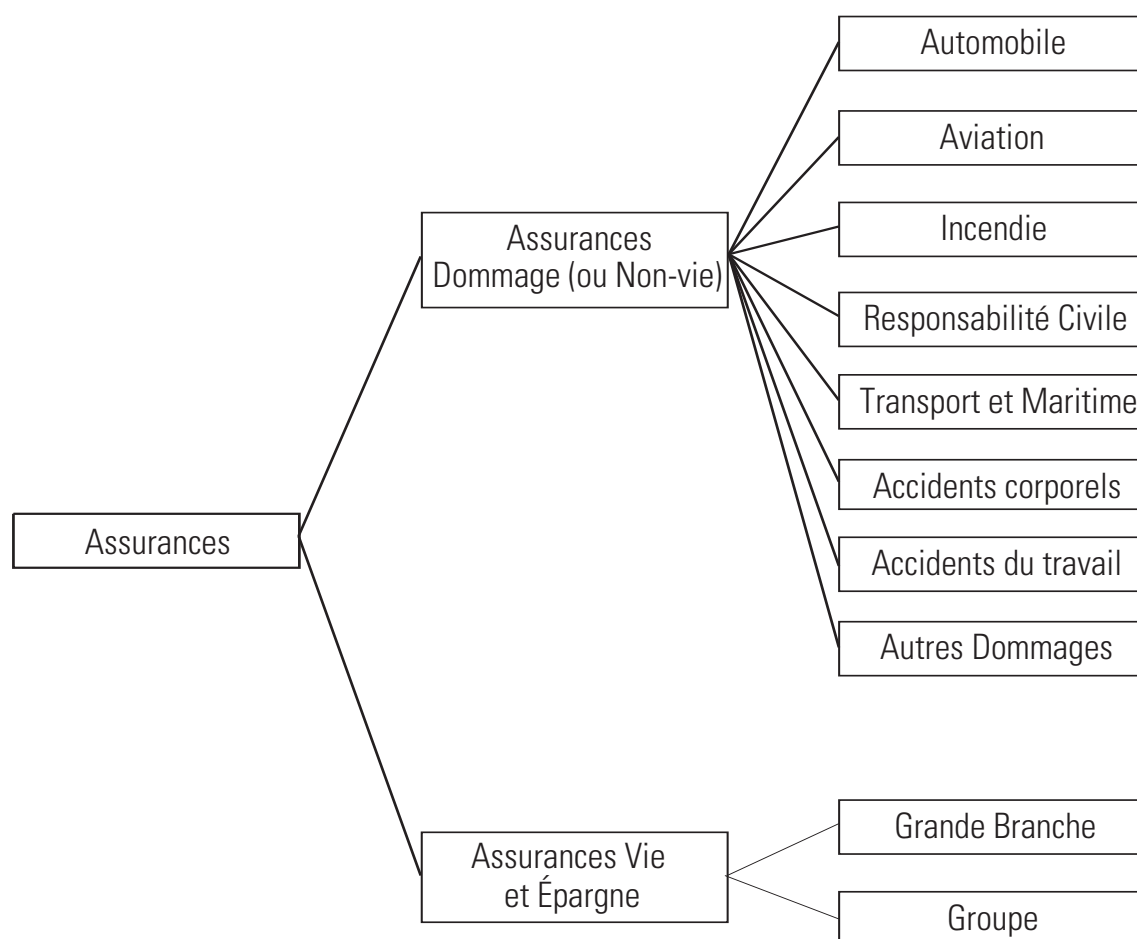
■ Structure du marché de l'assurance et évolution du secteur

MDh	2000	2001	2002
Total des primes émises par le secteur (*)	10 044	10 575	11 845

(*) Source : La FMSAR 2002

Le chiffre d'affaires global du secteur, correspondant aux primes comptabilisées par les compagnies de la place, s'est élevé à 11 845 MDH, soit une progression de plus de 17% 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 :



MDh	2000	2001	Evol 2001/2000 en %	2002	Evol 2002/2001 en %
Assurances Non Vie	7 058	7 464	5,76	7 845	5,10
Assurances Vie	2 986	3 112	4,19	4 000	28,58
Total des primes émises par le secteur	10 044	10 575	5,29	11 845	12,01

Source : Rapport préliminaire de la FMSAR 2002

Part dans le CA total du secteur	2000	2001	2002
Assurances Non Vie	70.3%	70.6%	66.2%
Assurances Vie	29.7%	29,4%	33.8%

Source : La FMSAR 2002

Au cours de l'exercice 2002, le montant des primes émises par le secteur a dépassé les 11.8 milliards de Dh, soit une hausse de 12% par rapport à l'exercice précédent.

La part de la branche « Vie et Capitalisation » dans le total des émissions passe de 29.7% en 2001 à 33.8% en 2002 grâce principalement au passage de la Marocaine Vie dans le giron du Groupe Société générale qui lui a permis à travers les agences de la banque d'être agressive au niveau commercial. Ainsi, sa part de marché sur cette branche passe de 4.9% en 2001 à 11.1% en 2002.

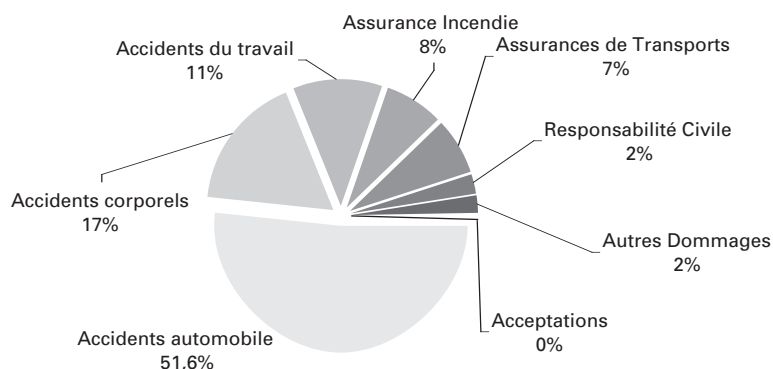
L'Assurance de Dommages (ou Non Vie)

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 66.2% du CA total du secteur en 2002, même si cette part est en régression au cours des trois dernières années. L'Assurance de Dommages se décompose en plusieurs catégories comme l'indique le tableau suivant :

MDh	2000	2001	2002
Accidents Automobile	3 692	3 904	4 046
Accidents corporels	1 172	1 204	1 351
Accidents du travail	859	844	897
Assurance Incendie	505	542	590
Assurances de Transports	474	570	565
Responsabilité Civile	155	165	190
Autres Dommages	178	211	194
Acceptations	22	24	12
Total Assurances dommages	7 057	7 464	7 845

Source : FMSAR

Répartition du CA de l'assurance dommages en 2002



L'assurance automobile constitue la branche la plus importante en termes de chiffre d'affaires (51.6% du CA Non-Vie) suivie par l'assurance accidents corporels (17.2% du CA Non-Vie) et l'assurance accidents du travail (11,4% du CA Non-Vie).

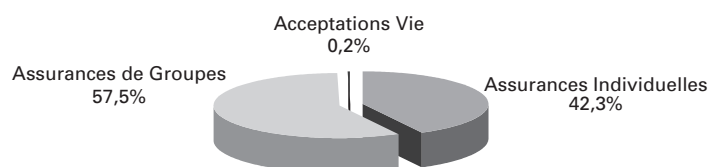
L'assurance Vie et Epargne

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). La croissance de l'Assurance Vie est principalement due à la croissance des Assurances Individuelles, les Assurances de Groupe observant une croissance plus modérée.

MDh	2000	2001	2002
Assurances de Groupes	2 059	2 093	2 300
Assurances Individuelles	919	1 006	1 691
Acceptations de réassurance	9	10	9
Total Assurances Vie et Epargne	2 987	3 111	4 000

Source : La FMSAR 2002

Répartition du CA de l'assurance vie en 2002



Les Assurances de Groupes, qui représentent près de 57.5% du CA de l'Assurance Vie, ont connu nette amélioration au cours des trois derniers exercices : le taux de croissance entre 2000 et 2001 n'a été que de 1,68% alors que le taux de croissance entre 2001 et 2002 a été de 9.86%.

■ les principaux intervenants :

Les compagnies d'assurance

Le marché marocain de l'assurance compte 15 compagnies d'assurances y compris la Société Centrale de Réassurance (SCR) suite à l'absorption de L'ALLIANCE AFRICAINE par AL WATANIYA d'une part, et à la fusion d'AXA AL AMANE et de la COMPAGNIE AFRICAINE d'autre part, qui a donné AXA ASSURANCE MAROC. Ces 15 compagnies (dont 12 sociétés commerciales et 3 mutuelles) 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) est spécialisée en réassurance. En effet, le marché marocain n'est pas assez large pour que plusieurs réassureurs puissent y cohabiter. La cession légale est de 10% des primes acquises.

Trois sociétés sont spécialisées dans l'assistance : ISAAF Mondial Assistance, Maroc Assistance International et AXA Assistance.

Dans les années à venir et à l'image d'autres pays dans le monde, les Banques devraient drainer l'essentiel du chiffre d'affaire du secteur en raison d'une corrélation étroite entre les produits d'assurance vie et les besoins de leur clientèle : les produits d'assurance épargne/retraite complètent naturellement leur offre commerciale dans le domaine de l'épargne tandis que les produits d'assurance décès/invalidité garantissent les crédits octroyés.

Le tableau suivant indique l'évolution du chiffre d'affaires de chaque compagnie au cours des trois dernières années en tenant compte des regroupements opérés dans le secteur :

KDh	2000	2001	Var (%) 2001/2000	2002	Var (%) 2002/2001	Part de marché 2002
AXA ASSURANCE MAROC	2 094 956	2 193 743	4,72%	2 247 517	2,45%	18,97%
WAFA ASSURANCE	1 536 785	1 624 731	5,72%	1 915 698	17,91%	16,17%
AL WATANIYA	1 548 138	1 544 175	-0,26%	1 691 767	9,56%	14,28%
RMA	751 106	961 694	28,04%	1 100 939	14,48%	9,29%
CNIA	897 668	880 119	-1,95%	904 508	2,77%	7,64%
ATLANTA	705 238	675 959	-4,15%	718 521	6,30%	6,07%
CAT	488 845	523 638	7,12%	546 286	4,33%	4,61%
ESSAADA	503 493	516 488	2,58%	567 663	9,91%	4,79%
SANAD	440 056	493 486	12,14%	596 194	20,81%	5,03%
ZURICH	297 371	358 736	20,64%	399 944	11,49%	3,38%
MCMA	249 018	243 289	-2,30%	257 709	5,93%	2,18%
MAMDA	198 303	205 749	3,75%	228 741	11,17%	1,93%
LA MAROCAINE-VIE*	183 482	182 140	-0,73%	479 250	163,12%	4,05%
MATU	154 421	171 044	10,76%	190 202	11,20%	1,61%
TOTAL	10 043 582	10 575 298	5,29%	11 844 940	12,01%	100%

Source : FMSAR

Le secteur de l'assurance est fortement concentré : les 5 premières compagnies représentent près de 67% du CA global du secteur en 2002.

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 les mandataires d'une compagnie d'assurances qu'ils représentent dans une région déterminée en vertu d'un traité de nomination. Le nouveau Code des Assurances autorise désormais les agents généraux à représenter deux compagnies d'assurance.
- Les réseaux dits «non liés » tels que les courtiers qui sont les mandataires de l'assuré.

Le réseau de distribution marocain comprend 766 intermédiaires répartis entre 594 agents généraux et 172 cabinets de courtage agréés⁽¹⁾.

- La bancassurance : Commercialisation des produits d'assurance par une banque. Au Maroc, les banques ne peuvent commercialiser que les produits d'assurance vie ainsi que les produits d'assurance directement liés aux opérations bancaires.

■ Positionnement de La Marocaine-Vie

Dans le segment de l'assurance vie, qui correspond à l'orientation stratégique de la compagnie, La Marocaine-Vie a vu sa part de marché passer de 5.2% en 2000 à 11.1% en 2002, soit une hausse de 590 points en liaison principalement avec la progression de l'activité bancassurance suite à la prise de contrôle de la compagnie par le Groupe Société Générale en 2001. En effet, la Marocaine Vie profite du réseau de la Société Générale Marocaine de Banques (189 agences) pour la commercialisation des produits d'assurance conçus et gérés par la compagnie pour le compte de la Société Générale Marocaine de Banques.

KDh	2000	2001	2002
Primes émises vie de La Marocaine-Vie	155 821	152 209	443 610
Primes émises vie du secteur	2 986 030	3 111 189	4 000 410
Part de marché de La Marocaine-Vie	5,20%	4,89%	11.1%

Source : FMSAR 2002

La Marocaine Vie est spécialisée en assurances de personnes, qui comprennent la couverture de quelques risques non vie (maladie). Sa part de marché en assurances non vie, dominée par les volumes des assurances de biens et de responsabilité, n'est pas significative.

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

(1) Source : DAPS juin 2001.

choisi cette orientation et elle a mis en place une organisation adéquate pour connaître les besoins des clients en matière d'assurance individuelle et pouvoir 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....A fin 2003, La Marocaine-Vie dispose d'un portefeuille de plus de 178 814 contrats individuels et 67 141 assurés en contrat collectif.

La gamme de produits de La Marocaine-Vie comprend principalement :

- des produits d'épargne permettant la constitution d'une 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 ;
- des produits de prévoyance permettant la protection de l'assuré et de ses proches en cas de décès, d'invalidité ou 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 ou d'invalidité ;
- des garanties santé telle que la Maladie, Maladies Redoutées.

KDh	2001	2002	2003
Primes brutes Vie émises	152 210	443 600	431 573
Primes brutes Non Vie émises	29 931	32 300	42 433
Total	182 141	475 900	474 006

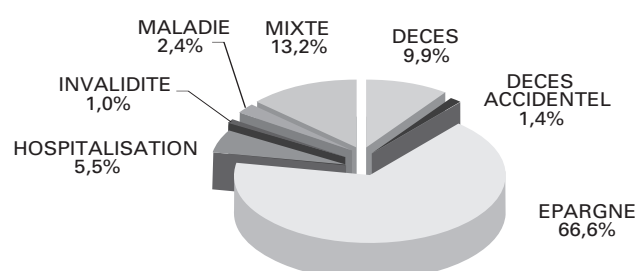
Source : La Marocaine-Vie

L'assurance vie représente près de 91 % des primes émises par La Marocaine-Vie en 2003.

• Répartition du chiffre d'affaires 2003 par catégorie de produits

On remarque que le chiffre d'affaires 2003 de La Marocaine-Vie est relativement bien équilibré entre les produits mixtes (produits d'épargne doublés d'une protection contre les décès ou l'invalidité) et les produits d'épargne.

Répartition du chiffre d'affaires 2003 par catégorie de produits



Les canaux de distribution

Dans un souci d'efficacité, de productivité et de rentabilité, La Marocaine Vie a réorganisé en juin 2003 ses modes de distribution. C'est ainsi qu'elle a arrêté la commercialisation, par ses propres équipes, de produits destinés à une clientèle de particuliers: les volumes collectés étant trop faibles pour couvrir les frais liés à cette activité.

La distribution des produits destinés à la clientèle de particuliers a été recentrée sur la Société Générale Marocaine de Banques et à un moindre degré sur des courtiers en assurance.

En revanche, les produits destinés aux Entreprises (retraite du personnel et prévoyance collective) sont commercialisés par des spécialistes salariés de La Marocaine Vie.

Le réseau de la Société Générale Marocaine de Banques

L'entrée du Groupe Société Générale dans le capital de La Marocaine Vie, s'est traduite par la conclusion d'une convention de partenariat entre La Marocaine-Vie et La Société Générale Marocaine de Banques.

La Marocaine-Vie a développé pour La Société Générale Marocaine de Banques une nouvelle gamme de produits d'assurances vie. Les produits sont gérés par La Marocaine-Vie et commercialisés par la Société Générale Marocaine de Banques qui dispose à cet effet d'un réseau de 189 agences en expansion dans toutes les villes du Royaume.

Les commerciaux de la SGMB sont encadrés par les équipes de la Marocaine Vie et bénéficient de séminaires de formation spécifiques aux produits commercialisés.

Le réseau des courtiers

La Marocaine-Vie a des accords de collaboration avec une centaine de courtiers à travers le Maroc. Une équipe de commerciaux a pour mission d'animer ce réseau de distribution en assistant les courtiers dans le démarchage de nouveaux clients.

• Répartition du chiffre d'affaires par réseau de distribution

Primes (MDH)	Epargne (1)			Prevoyance (2)			Total (1)+(2)
	Vente directe ⁽¹⁾	Bancassurance	Total	Vente directe	Bancassurance	Total	
2002	163 320	243 549	406 869	39 785	29 296	69 081	475 950
% des primes	40%	60%	100%	58%	42%	100%	100%
2003 (provisoire)	110 599	273 166	383 765	44 725	52 183	96 908	480 673
% des primes	29%	71%	100%	46%	54%	100%	100%

Le succès du partenariat avec la SGMB s'est confirmé en 2003 aussi bien en épargne retraite qu'en prévoyance. L'augmentation de la collecte constatée compense largement le recul enregistré par nos propres forces commerciales et par les courtiers. D'autant qu'il importe de relativiser ce recul, si l'on exclue une perte de chiffre d'affaires de près de 60 MDH du fait de la réforme du régime CIMR ⁽³⁾, ce mode de distribution a progressé de 7% en 2003 le situant ainsi dans la bonne moyenne du marché de l'assurance.

(1) Ventes réalisées par les commerciaux de La Marocaine Vie, les courtiers et les agents généraux.

(2) Les chiffres pour 2003 sont provisoires et n'ont pas encore été arrêtés et certifiés par les commissaires aux comptes

(3) La part salariale des cotisations retraite, initialement gérées par les Compagnies d'assurances, ont été transférées à la CIMR suite à une modification des statuts de cet organisme.

8.4. Moyens humains

L'effectif de La Marocaine-Vie a été ramené à 206 unités à fin 2003 contre 227 en 2002:

	2002	2003
Direction	12	13
Non cadres	108	92
Cadres administratifs	22	35
Cadres Marketing et développement	85	66
Total	227	206

L'arrêt de la commercialisation, auprès d'une clientèle de particuliers, par des vendeurs salariés de La Marocaine Vie a permis une importante réallocation des ressources vers des postes d'organisation, de gestion et d'administration et ceci en conformité avec les objectifs prioritaires de la Société (qualité des services rendus à la clientèle, mise à niveau des bases comptables et techniques, maîtrise des risques ...). Les départs naturels (retraite, arrivée à terme de contrats à durée déterminée, démissions, ...) n'ont pas été remplacés en totalité et à l'identique ; les recrutements(11 en 2003) ayant été concentrés sur des postes à haute technicité et à forte valeur ajoutée (actuaire, financiers, informaticiens, juristes).

Dans ce contexte, le taux de rotation s'est stabilisé à 15% (13 % en 2002) alors qu'il représentait près du quart de l'effectif en 2001 en raison essentiellement d'une grande mobilité des vendeurs salariés (renouvellement de près de 50% de l'équipe commerciale chaque année).

La Marocaine-Vie a réussi à instaurer une véritable culture d'entreprise au sein de ses équipes particulièrement depuis l'entrée dans le capital du Groupe SOCIETE GENERALE. Cette culture 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, l'on peut citer la mise en place d'un service clients 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 qui est couplé à un système d'intéressement.
- 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 de SOGECAP. Une formation spécifique est également assurée aux nouvelles recrues commerciales pour les former aux techniques de vente et de négociation. 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.

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	2001	2002	2003
Installations et aménagements	0,2	0,24	0,06
Matériel de transport	-	-	0,89
Matériel et mobilier de bureau	1,5	2,22	1,94
Total	1,7	2,46	2,89

Source : La Marocaine-Vie

Le programme d'investissement futur sera principalement consacré au renforcement des systèmes d'information.

9. SITUATION FINANCIERE DE LA MAROCAINE-VIE

Avertissement

Il convient de signaler que, bien que les informations qu'elle contient soient réputées exactes, la situation provisoire arrêtée au 31/12/2003, à la date de l'élaboration de la présente note d'information, n'a pas encore fait l'objet d'un rapport définitif des commissaires aux comptes. Par conséquent, elle n'est fournie par la direction de La Marocaine Vie qu'à titre indicatif, dans le but de renseigner les investisseurs potentiels sur la situation financière de La Marocaine Vie ainsi que son évolution, à la date de son établissement.

NB :

Dans un souci de prudence et de transparence des comptes annuels, La Marocaine Vie a décidé en 2003 de ne plus amortir les charges relatives à l'acquisition - au cours d'une année donnée- des nouveaux contrats d'assurance vie. Depuis 1998, une partie des charges d'acquisition des contrats est immobilisée puis amortie sur 5 ans. Cette méthode comptable permettait de décaler dans le temps la charge réelle d'acquisition, souvent très élevée par rapport à la prime. Ce changement méthodologique a eu un impact négatif sur le résultat de la société de 35 MDH (impact sur les dotations aux amortissements des non valeurs).

9.1. le chiffre d'affaires assurance vie et non vie

Dh	2000	2001	2002	2003
Primes brutes	183 482 410	182 140 187	475 951 177	474 005 864
Cessions	21 103 936	20 938 414	34 585 524	48 153 630
Primes nettes	162 378 474	161 201 773	441 365 653	425 852 234
Taux de cession	11,50%	11,50%	7,27%	10,16%

Le chiffre d'affaires de La Marocaine-Vie a enregistré une quasi-stagnation des primes brutes, en 2003 après une forte hausse de 161% en 2002. Le développement de l'activité de la compagnie est principalement corrélé à la montée en puissance de la bancassurance dont la part dans le total des primes émises dépasse actuellement la moitié contre près de 1% en 2001.

A souligner que les activités d'épargne/retraite ont enregistré un recul de 5,7% lié à la réforme CIMR (impact enregistré de -60 MDH). En effet, les encours des portefeuilles CIMR existants au 31/12/2002 ont été conservés par les compagnies d'assurance et les nouvelles cotisations salariales sont transférées à cet organisme à compter du 01/01/2003.

Notons enfin que la compagnie enregistre peu de résiliations et que le taux correspondant est inférieur à 1 pour mille.

Après une baisse du taux de cession en 2002 en passant de 11,80% à 7,26% du fait d'un changement du système de réassurance (basé sur une prime de risque⁽¹⁾ et non sur une prime nivelée⁽²⁾), ce dernier a retrouvé un niveau supérieur à 10% en 2003 grâce à une politique de gestion prudente. Notons que cet aménagement a été fait à l'occasion de l'entrée de nouveaux réassureurs chez la Marocaine Vie.

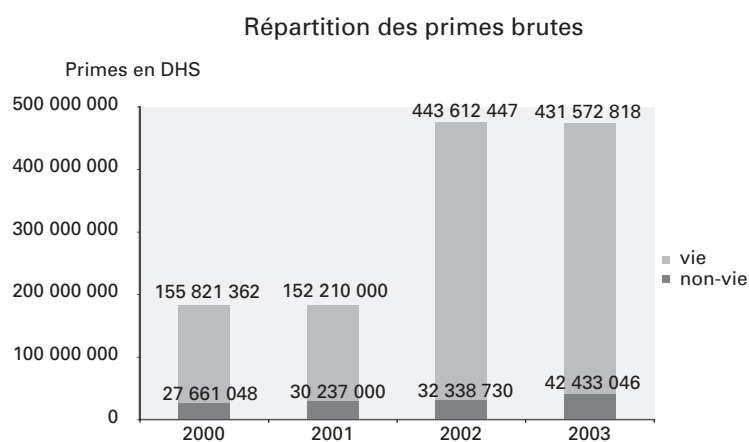
(1) Prime annuelle qui varie en fonction de l'âge atteint par l'assuré chaque année. Cette prime augmente annuellement pour un capital constant.

(2) Prime moyenne constante sur toute la durée du contrat.

Ainsi la marge technique ⁽¹⁾ dégagée par les différentes couvertures de réassurance est la suivante :

Exercice	2000	2001	2002	2003
Solde technique	6.15 M Dh	1.77 M Dh	-1.45 M Dh	5.86 M Dh

La volatilité observée de cette marge technique au cours des derniers exercices provient de la nature même des risques réassurés(décès, invalidité, accident...) et du fait que seuls les gros sinistres, par nature de fréquence moins élevée, ont un impact sur la réassurance.



Le démarrage et le développement de la bancassurance a permis la hausse de la part de l'activité vie dans l'activité globale. Ainsi, cette dernière représente plus de 90% de l'activité contre 83.6% en 2001.

(1) La différence entre les primes cédées + les commissions versées par le réassureur d'une part et les montants cédés sur les sinistres réglés + les montants cédés sur les provisions pour sinistres à payer d'autre part.

9.2. Le résultat technique par branche

9.2.1 la rentabilité opérationnelle

9.2.1.1 Produits Techniques d'exploitation

(DH)	Assurance VIE				Assurance Non Vie			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Produits techniques d'exploitation	17 910 043	14 675 078	16 350 013	30 971 934	5 218 882	5 339 138	2 610 802	350 459
Autres produits d'exploitation	2 476 882	334 819	1 089 000	1 212 597	193 311	172 751	289 558	348 420
Reprises d'exploitation, transferts de charges	15 433 161	14 340 259	15 261 013	29 759 337	5 025 571	5 166 387	2 321 245	2 039

Les produits techniques d'exploitation comprennent essentiellement les reprises d'exploitation et les transferts de charges correspondant à l'amortissement du coût d'acquisition des clients sur 5 ans(Cf NB page 69).

9.2.1.2 Prestations et Frais

L'état des prestations payées durant l'exercice 2001 fait ressortir une évolution de 34 % par rapport à 2000, contrastée selon les catégories de produits : +8,8 % pour la branche maladie, +42 % pour les rachats (rachat d'un contrat collectif important), +19 % pour les capitaux échus, et -58 % en assurances décès.

(DH)	Assurance VIE				Assurance Non Vie			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Prestations et Frais	138 406 334	185 003 773	419 070 956	420 126 743	16 565 665	22 261 395	17 102 906	28 358 560
Prestations et frais payés nets de réassurance	41 254 433	46 496 668	58 033 346	97 822 116	17 811 671	19 254 809	20 600 356	24 316 770
Variation des provisions pour sinistres à payer	103 425	8 890 579	-595 615	-521 654	-973 503	2 568 900	-2 123 246	2 786 996
Variation des provisions mathématiques	96 269 370	128 855 481	341 427 542	343 031 964	-	-	-	-
Variation des provisions techniques	779 106	761 045	20 205 683	-20 205 683	-272 503	437 686	-1 374 204	1 254 794

Branche vie

Les prestations et frais se sont stabilisées durant l'exercice 2003 (+0,3%) après une forte hausse de 126,5% en 2002. La forte hausse de 2002 est corollaire à l'appréciation des provisions mathématiques de 165% en raison du développement des primes émises. L'évolution de 2003 est plus contrastée avec une hausse des prestations et frais payés nets de réassurance (+68,6%) compensée en partie par une reprise de provisions techniques équivalente à la dotation constituée en 2002. La hausse des prestations et frais payés nets de réassurance en 2003 est essentiellement liée à deux éléments.

- L'augmentation du volume des rachats : ce phénomène est corollaire au développement du portefeuille et au fait que les produits d'épargne de la gamme Vital(place-ment financiers) ont par nature une durée de vie plus courte que les contrats groupe traditionnels. Ainsi, les rachats passés sur la gamme Vital sont passés de 2.6 MDH à 28.7 M DH en 2003.
- L'augmentation du volume des sinistres sur le contrat emprunteur SGMB(+2.1 M Dh), cette augmentation s'explique à la fois par le fort développement de cette activité(+37%) et par une légère détérioration de la sinistralité à 25.3% en 2003.

Branche non vie

Après une baisse de 23,2% en 2002, les prestations et frais affichent en 2003 une forte hausse de 65,8% à cause de l'augmentation des prestations et frais payés nets de réassurance (+18%) et de la constitution d'une provision pour sinistre à payer de 2,8 MDH. Cette dernière est principalement liée à la dégradation de la sinistralité sur les branches Maladie et Accidents (contribution de plus de 2.1 M Dh à la hausse des sinistres) et au développement de la branche hospitalisation (+20%).

9.2.1.3. Les charges techniques d'exploitation

Frais d'exploitation

Dh	2000	2001	2002	2003
Charges techniques d'exploitation	64 174 404	71 853 181	117 068 000	154 134 948
Frais d'exploitation	57 663 173	66 125 159	90 387 802	122 636 314
Frais / Primes brutes	31,43%	36,30%	18,99%	25,87%

Les frais d'exploitation regroupent l'ensemble des charges techniques d'exploitation en dehors des charges d'acquisition des contrats.

Après une amélioration du ratio frais d'exploitation/ primes brutes en 2002 grâce au développement des primes émises, celui-ci affiche une détérioration en 2003 à cause de la hausse des frais d'exploitation de 35,7% et la quasi-stagnation des primes émises.

Les charges de personnel et les dotations aux amortissements (DAP) ainsi que les autres charges externes sont les postes ayant le plus contribué à l'accroissement des frais d'exploitation.

Dh	2000	2001	2002	2003
Frais d'exploitation	57 663 173	66 125 159	90 387 802	122 636 314
dont Charges de personnel (Dh)	24 520 400	27 906 778	43 473 022	48 890 267
Effectif au 31/12	218	229	230	205
DAP (Dh)	15 681 474	19 526 714	24 462 541	48 287 913
Autres charges externes	13 731 590	14 621 565	16 516 730	19 320 994
Charges d'acquisition	6 511 232	5 728 021	26 679 668	31 498 634
Charges de personnel / primes brutes	13,36%	15,32%	9,13%	10,31%
DAP / primes brutes	8,55%	10,72%	5,14%	10,19%

En effet, les efforts de développement passent essentiellement par un investissement important en capital humain via le recrutement d'experts locaux sur des métiers non ou insuffisamment présents dans l'entreprise (expertise en ingénierie patrimoniale et financière, en techniques actuarielles, en organisation, en informatique ...) et via des actions de formation interne et externe.

Par ailleurs, la progression des frais de personnel en 2002 et 2003 est également liée aux charges induites par les cadres expatriés de SOGECAP qui ont intégré La Marocaine-Vie en vue d'encadrer et de former les équipes de la société. Néanmoins, le nombre de ces cadres a diminué de manière à alléger les charges de personnel.

Notons aussi que le ratio charges de personnel sur primes brutes affiche en 2003 un niveau inférieur à celui constaté en 2001 grâce au développement des primes émises.

Les autres charges externes sont essentiellement constituées de frais de locations et autres charges locatives des délégations et de frais de communication :

	2000	2001	2002	2003
Charges d'acquisition (Dh)	6 511 232	5 728 021	26 679 668	31 498 634
Commissions / primes brutes	3,55%	3,14%	5,61%	6,65%

L'évolution des coûts d'acquisition des clients sur les trois dernières années s'explique d'une part par la variation des commissions par type de produits commercialisés et d'autre part par le réseau de distribution utilisé en l'occurrence le réseau courtier et la bancassurance.

En conclusion, le résultat opérationnel Vie et Non Vie demeure essentiellement pénalisé par une plus grande prudence comptable ainsi que par la recherche d'une taille critique permettant l'absorption des frais fixes et une meilleure répartition des sinistres.

9.2.2. le résultat financier

9.2.2.1. Produits des placements

(DH)	Assurance Vie				Assurance Non Vie			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Produits des placements	52 362 035	37 211 908	82 047 689	92 002 826	835 019	644 792	1 248 695	1 335 143
Revenus des placements	7 250 212	15 152 334	47 602 117	72 303 520	115 619	262 553	724 463	1 049 268
Profits sur réalisation de placements	44 782 065	22 004 455	1 063 030	7 240 067	714 142	381 284	16 178	105 067
Intérêts et autres produits de placements	329 758	55 119	7 281 086	11 475 643	5 258	955	110 812	166 534
Reprise sur charges de placement, transfert charges	-	-	26 101 456	983 596	-	-	397 242	14 274

Deux faits majeurs expliquent la hausse des produits de placements en 2002 et 2003 ⁽¹⁾ la hausse des provisions mathématiques ayant permis la progression des placements affectés aux opérations d'assurance (+43,9% en 2002 et +29,1% en 2003) (2) La réallocation des placements en faveur du compartiment obligataire a permis une hausse du rendement moyen des placements affectés (de 4.3% en 2001 à 5.7% en 2003).

Au 31/12/2003, près de 89% du portefeuille d'obligations de La Marocaine-Vie est constitué de Bons du Trésor avec des maturités à long terme (5, 10 et 15 ans). De manière beaucoup moins importante, les placements obligataires de La Marocaine-Vie comptent aussi des obligations ONA, CIH, des Bons de Sociétés de Financement et des parts dans le FPCT Credilog 1 et 2.

Compte tenu du contexte du marché financier marocain, La réorientation du portefeuille majoritairement vers des placements obligataires a comme principal objectif de faciliter l'adéquation entre l'actif et le passif de La Marocaine-Vie

(1) Fonds de Placement Collectif en Titrisation

9.2.2.2. Charges des placements

(DH)	Assurance VIE				Assurance Non Vie			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Charges des placements	29 021 541	53 709 226	34 081 703	8 571 686	462 807	930 651	518 694	124 392
Charges d'intérêt	2 189 269	738 624	629 257	2 351 015	34 912	12 798	9 577	34 118
Frais de gestion des placements	884 302	5 974 234	113 442	5 320 944	14 102	103 519	1 726	77 217
Pertes sur réalisation de placements	518 575	37 839 386	30 911 240	812 986	8 269	655 666	470 443	11 798
Dotations sur placement	25 429 395	9 156 982	2 427 764	86 741	405 524	158 668	36 948	1 259

La baisse des charges des placements de 36,5% en 2002 et de 74,8% en 2003 est principalement liée à la baisse des pertes sur réalisations de placement corrélée à la réallocation du portefeuille et à la morosité du marché boursier en 2001 et 2002. La perte de 2001 s'explique par l'augmentation considérable des pertes réalisées sur les cessions des placements actions et par l'annulation d'une plus-value issue de la réévaluation du bilan de la filiale immobilière comptabilisée en produit en 2000 de 34 MDH.

Les 30,9 MDH de pertes sur réalisation de placements en 2002 s'expliquent par d'importantes cessions d'actions opérées par La Marocaine-Vie en raison de la mauvaise tenue du marché boursier.

Globalement, au 31/12/2003, le résultat financier poursuit son amélioration avec une hausse de 74% par rapport au résultat de 2002 qui s'établissait à 48,7 MDH et contrastait avec une perte de 16,8 MDH pendant l'exercice 2001, reflétant les premiers effets d'une meilleure réallocation du portefeuille de placements et de la hausse du total des primes émises.

9.2.3. Résultat technique

L'évolution du résultat technique est liée à la dégradation du résultat opérationnel non entièrement compensée par l'amélioration du résultat financier.

(DH)	COMPTES TECHNIQUES*							
	Assurance VIE				Assurance Non Vie			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Primes nettes	140 329 305	137 227 536	414 486 350	388 456 916	22 049 168	23 974 235	26 879 304	37 395 317
Produit technique d'exploitation	17 910 044	14 675 078	16 350 014	30 971 934	5 218 882	5 339 138	2 610 802	350 459
Prestations et frais	138 406 336	185 003 774	419 070 956	420 126 743	16 565 664	22 261 396	17 102 905	28 358 560
Charges techniques d'exploitation	48 840 620	54 328 231	101 251 530	129 005 990	15 333 784	17 524 950	15 815 940	25 128 958
Résultat opérationnel	-29 007 607	-87 429 391	-89 486 122	-129 703 883	-4 631 398	-10 472 973	-3 428 738	-15 741 741
Produits des placements affectés	52 362 036	37 211 909	82 047 690	92 002 826	835 020	644 793	1 248 696	1 335 144
Charges des placements affectées	29 021 541	53 709 227	34 081 703	8 571 686	462 808	930 652	518 694	124 392
Résultat financier	23 340 495	-16 497 318	47 965 986	83 431 140	372 212	-285 859	730 001	1 210 751
Résultat technique	-5 667 112	-103 926 709	-41 520 136	-46 272 743	-4 259 186	-10 758 832	-2 698 737	-14 530 990

* Montants nets

La dégradation du résultat opérationnel et technique de la Marocaine vie s'explique par un poids important des prestations et frais (88% des primes nettes en 2003 pour la branche vie) et des charges techniques (35% des primes nettes en 2003 pour la branche vie). L'amélioration considérable du résultat financier de la branche vie (+74% de hausse en 2003 faisant suite à un résultat de 48 MDH en 2002 contre une perte de 16 MDH en 2001) n'arrive toujours pas à combler le déficit opérationnel.

9.3. Le résultat non technique

(DH)	COMPTES NON TECHNIQUES			
	2000	2001	2002	2003
Résultat non technique courant	76 353	-753 347	449 338	-73 629 212
Résultat non technique non courant	136 554	-2 873 649	-6 777 242	-14 024 801
Résultat non technique	212 907	-3 626 996	-6 327 904	-87 654 013

La constitution d'une provision à caractère général et prudentiel de l'ordre de 75 MDH en 2003 s'explique par l'attente de la conclusion d'études prospectives et complexes en cours, (notamment sur les conséquences d'un scénario reposant sur une poursuite de la baisse des taux sur les marchés financiers, des solutions possibles pour couvrir ou réduire les risques qui en découlent) ainsi que la finalisation des travaux de contrôle et d'inventaire de l'existant. Cette provision sera affectée précisément, voire reprise partiellement, au cours de l'exercice 2004 au vu des rapports émis sur ces questions.

Cette provision explique la perte non technique réalisée en 2003.

9.4. La rentabilité nette

(DH)	COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES			
	2000	2001	2002	2003
Total des produits assurances Vie	210 601 386	189 114 524	512 884 053	511 431 677
Total des produits assurance non vie	28 103 072	29 958 167	30 738 802	39 080 920
Total des charges assurance vie	216 268 498	293 041 233	554 404 189	557 704 419
Total des charges assurances non vie	32 362 256	40 717 000	33 437 539	53 611 910
Résultat technique	-9 926 296	-114 685 542	-44 218 873	-60 803 732
Total des produits non techniques	735 852	551 042	1 759 138	4 704 677
Total des charges non techniques	522 944	4 178 039	8 087 042	92 358 690
Résultat non technique	212 908	-3 626 997	-6 327 904	-87 654 013
Résultat avant impôt	-9 713 388	-118 312 539	-50 546 777	-148 457 745
Impôt sur les résultats	2 630 903	1 000 586	2 506 506	2 610 274
RESULTAT NET	-12 344 291	-119 313 125	-53 053 283	-151 068 019

La Marocaine-Vie réalise depuis 2000 des pertes en raison d'un résultat opérationnel déficitaire consécutif à la politique de provisionnement importante visant à mettre l'entreprise aux normes prudentielles internationales, conformément aux standards de SOGECAP.

Le résultat de l'exercice 2002 a enregistré une perte de 53 MDH qui comprend une moins-value sur réalisation de placements de 24 MDH.

L'amélioration du résultat financier constitue l'un des premiers fruits permettant la pérennisation de la compagnie dès la fin de la mise à niveau et l'atteinte d'une taille critique.

La perte réalisée en 2003 est aggravée par la provision pour risques pouvant être annulée et reprise en cas de conclusions positives des études menées.

L'exploitation courante est devenue bénéficiaire en 2003 avec un RBE de 1,6 MDH contre un déficit de 24,7 MDH fin 2002 et de 84 MDH en 2001. Ce redressement a pu être réalisé grâce au développement des activités de prévoyance (+45%) qui génèrent de meilleures marges en direct et en réassurance, compensant ainsi le déficit constaté sur l'épargne/retraite (taille critique non encore atteinte, tarification insuffisante sous la pression concurrentielle et compte tenu de l'environnement financier et réglementaire).

Notons que le manque à gagner sur les nouveaux contrats CIMR est estimé à 700 000 dhs en année pleine dont 600 000 dhs au titre de 2003.

La volonté d'asseoir un développement durable de la Marocaine vie sur des bases solides en respect des normes du groupe Société Générale et des meilleurs standards internationaux a amené à opérer un nombre de corrections comptables et techniques s'accompagnant de modifications méthodologiques allant dans le sens d'une totale sincérité des comptes annuels (journalisation des créances et prêts irrécouvrables, ajustement de provisions mathématiques, frais d'acquisition amortis auparavant sur plusieurs années et supportés désormais sur l'exercice de survenance) pour un montant d'environ 75 MDH.

De plus, la compagnie a constitué une seconde provision à caractère général et prudentiel de l'ordre de 75 MDH dans l'attente de la conclusion d'études prospectives et complexes en cours. Cette provision sera affectée précisément, voire reprise partiellement, au cours de l'exercice 2004 au vu des rapports émis sur ces questions.

Ainsi, malgré Un RBE positif, les corrections de toute nature et les dotations de provisions en couverture de risques à probabilité, certes limitée, mais réels conduisent au total à un résultat net déficitaire de plus 150 MDH.

La structure du bilan

Bilan résumé de La Marocaine-Vie (KDH)

ACTIF	2000	2001	2002	2003
Actif immobilisé net	906 100	923 236	1 328 628	1 660 760
Immobilisations en non-valeur	38 842	43 160	40 257	2 991
Immobilisations incorporelles	89	445	25 521	24 389
Immobilisations corporelles	7 574	7 049	7 461	8 411
Placements affectés aux opérations d'assurance	859 439	872 368	1 255 089	1 620 611
Autres valeurs immobilisées	156	214	300	4 358
Actif circulant net	173 348	224 371	295 914	378 880
Part des réassureurs dans les réserves techniques	100 479	123 586	156 912	212 456
Créances de l'actif circulant	72 869	100 785	141 053	166 424
Titres et valeurs de placement	2 444	1 765	2 062	43 244
Trésorerie actif	11 074	72 180	192 025	34 436
Total Actif	1 092 969	1 221 556	1 815 629	2 117 320

PASSIF	2000	2001	2002	2003
Capitaux propres	83 835	21 222	-31 831	-31 856
Provisions durables pour risques et charges	0	0	0	75 000
Provisions techniques brutes	974 275	1 139 173	1 519 843	1 898 796
Passif circulant	34 206	45 968	273 095	137 549
Trésorerie Passif	651	15 192	54 522	37 831
Total Passif	1 092 969	1 221 556	1 815 629	2 117 320

Fonds propres

	2000	2001	2002	2003
Fonds Propres/ total bilan	7,67%	1,73%	-1.75%	-1.50%

Les fonds propres 2003 de la compagnie sont la somme du capital social(183.7 MDH), des réserves(2.2 MDH), de la prime d'émission(112.7 MDH), des reports à nouveau(-179.4 MDH) et du résultat net(-151.1 MDH).

Malgré les augmentations de capital réalisées par La Marocaine-Vie en décembre 2000, en octobre 2001 et en Mars 2003 de 48,75 MDH, 56,7 MDH et 151 MDH le ratio fonds propres / total bilan est toujours négatif en 2003 à cause du résultat net déficitaire enregistré.

Réserves techniques

	2000	2001	2002	2003
Provisions techniques (KDh)	974 275	1 139 173	1 519 843	1 898 796
Provisions techniques / Primes brutes	530,99%	625,44%	319,33%	400,58%

Comme le montre le tableau précédent, La Marocaine-Vie a consenti un effort de provisionnement technique important pendant les quatre derniers exercices.

En 2003, la part des provisions mathématiques est de 1 843 MDH, soit 97% de l'ensemble des provisions techniques.

La forte progression des provisions techniques s'explique par l'ajustement opéré en 2001 (consistant à prendre en compte l'ensemble des primes acquises non émises y compris les arriérés) et par la hausse des primes émises.

Réserves pour aléas financiers

Par souci de prudence, La Marocaine vie a mis en place en 2002 une réserve pour aléas financiers calculée selon le mode suivant :

	2002	2003
a- Produits des placements nets de charges	57 630 678	85 192 513
b- Réserves mathématiques au 31/12/2002	1 419 562 309	1 806 018 883
c- Réserves mathématiques au 31/12/2001	1 045 286 586	1 419 562 309
d- Moyenne (b+c)/2	1 232 424 448	1 612 790 596
e- Taux de rendements des placements(a/d)	4.68%	5.28%
f- Montant des intérêts techniques	55 459 100	67 610 492
g- quotient f/d	4.5%	4.19%
h- calcul du montant de la RM au 31/12/2002 sur la base de 90% e ; si g>90%e → PAF	1 439 005 390	-
i- Réserve pour aléas financiers(h-b)	19 443 081	-

Le taux de rendement des placements affectés à la représentation des réserves techniques afférentes aux opérations d'assurances sur la vie, diminué d'un dixième($90\% * 5.28\% = 4.75\%$) est supérieur au quotient du montant des intérêts techniques et du montant des réserves mathématiques brutes. Ainsi, la société n'a pas à constituer de réserves pour aléas financiers en 2003.

Couverture des engagements ⁽¹⁾

%	2001	2002	2003
Couverture des engagements	78,00	94.10	95.7

(1) Les actifs admis en représentation des engagements de La Marocaine-Vie en 2003 sont retraités par rapport au bilan en fonction des normes prudentielles de la DAPS.

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

Placements KDH	2 001	2 002	2 003
Placements immobiliers	307 533	307 446	307 757
Part en % du total des placements	35,3	24,5	19,0
Obligations et bons	314 843	746 220	1 073 709
Part en % du total des placements	36,1	59,5	66,2
Actions et parts sociales	132 100	59 730	20 184
Part en % du total des placements	15,1	4,8	1,2
Prêts et effets assimilés	103 602	106 640	112 063
Dépôts en comptes indisponibles	410	6 874	347
Autres placements	13 879	28 179	106 950
Total des placements	872 367	1 255 089	1 621 010

En vue de mieux contrôler ses engagements dans l'immobilier, La Marocaine-Vie a décidé d'alléger la part des placements immobiliers dans son portefeuille de placements. Les placements immobiliers passent de 35.3% du portefeuille global en 2001 à 19.0% en 2003.

La Marocaine-Vie a également poursuivi la réorientation de la composition de son portefeuille vers des placements obligataires en raison de la politique de gestion actif/passif menée. A cet effet, la part des actions dans l'ensemble des placements est passée de 15.1% en 2001 à seulement 1.2% en 2003.

En contre partie de son désengagement du marché des titres cotés, La Marocaine-Vie a investi massivement dans les placements obligataires. Ces derniers sont passés d'une part de 36% en 2001 à 66.2% des placements de la compagnie en 2003. Un tel choix s'est traduit par l'amélioration significative du résultat financier et par l'adéquation des engagements avec les placements.

Les dépôts en comptes indisponibles représentent les excédents des comptes bancaires affectés aux réserves techniques. Quant autres placements, ceux-ci représentent les titres de créances négociables et les titres hypothécaires.

Marge de solvabilité

La marge de solvabilité est l'un des principaux éléments de la surveillance des sociétés d'assurance. Elle permet de s'assurer de la solidité financière des entreprises et par conséquent de leur aptitude à supporter une dégradation de leurs engagements techniques.

Lorsque les résultats ne sont pas suffisants pour alimenter l'accroissement de la marge lié au développement de l'activité, l'entreprise d'assurance doit procéder à une augmentation de son capital.

La marge constituée est composée principalement des capitaux propres et des plus values latentes sur les actifs.

Sur la base des données au 31/12/2003, la marge de solvabilité à constituer par la Marocaine vie ressort à 97.5 MDH (Cf Tableau 2 et 3). Le niveau des fonds propres nets arrêté à la même date atteint -34.8 MDH (découlant d'un montant de fonds propres de -31.8 MDH et de frais d'établissement restant à amortir de 2.9 millions MAD) ne permettant pas de couvrir de la marge de solvabilité telle que détaillée ci-après.

**TABLEAU 2 - MONTANT REGLEMENTAIRE DE LA MARGE A CONSTITUER POUR
LES OPERATIONS "VIE"**

OPERATIONS "VIE"

I . Calcul par rapport aux réserves mathématiques		
a- réserves mathématiques brutes de cessions en réassurance		1 842 707
b- réserves mathématiques après cessions en réassurance		1 639 860
c- taux de rétention b/a (minimum 85 %)		88,99%
A - Premier résultat:	(a) * (c) * 5 %	81 993
II - Calcul par rapport aux capitaux sous risques		
d- toutes assurances à l'exclusion des temporaires décès de durée inférieure ou égale à 5 ans		2 165 356
e- temporaires au décès de durée supérieure à 3 ans et inférieure ou égale à 5 ans		218 052
f - temporaire au décès de durée inférieure ou égale à 3 ans		4 809 345
g- total des capitaux sous risques non négatifs bruts de réassurance		7 192 753
h- capitaux sous risque après cession et rétrocession en réassurance		4 644 370
i- taux de rétention h/g (minimum 50 %)		64,57%
B - Deuxième résultat:	(d) * (i) * 0,003 + (e) * (i) * 0,0015 + (f) * (i) * 0,001	7 511
MONTANT DE LA MARGE VIE A CONSTITUER (A + B)		89 504

**TABLEAU 3 - MONTANT REGLEMENTAIRE DE LA MARGE A
CONSTITUER POUR LES OPERATIONS "NON VIE"**

OPERATIONS NON VIE

Exercice 2003

I. Calcul par rapport aux primes		
a. Primes ou cotisations, hors taxes, émises et acceptées au cours du dernier exercice, nettes d'annulations.		
b. Calcul basé sur les primes (1)		
c. Charges de sinistres du dernier exercice nettes de cessions		27 104
d. Charges de sinistres du dernier exercice brutes de cessions		32 985
e. Taux de rétention c/d (minimum 50 %)		82,17%
A - 1er Résultat:	(b) * (e)	8 069
II- Calcul par rapport aux sinistres (2)		
f- sinistres payés (affaires directes et acceptations) pendant la période de références, nets de recours encaissés.		80 629
g - réserve pour sinistres à payer (affaires directes et acceptations) constituée à la fin de la période référence		8 871
h- réserve pour sinistres à payer (affaires directes et acceptations) constituée au début de la période de référence		9 535
i - Charge de sinistres pour la période de référence : (f) + (g) - (h)		79 965
j- Moyenne annuelle : i/3 (ou i/7)		26 655
k- calcul basé sur les sinistres (3)		7 197
B - 2ème Résultat:	(k) * (e)	5 914
MONTANT DE LA MARGE NON VIE A CONSTITUER (LE PLUS ELEVE DES MONTANTS A & B)		8 069

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

KDh	31/12/2003
Montant de la marge à constituer en Vie	89 504
Montant de la marge à constituer en Non Vie	8 069
Total	97 573

La nouvelle perte enregistrée par La Marocaine-Vie en 2003 a dégradé les ratios prudentiels de la compagnie, au regard des normes édictées par la réglementation propres aux entreprises d'assurances en matière de couverture de la marge de solvabilité.

La présente augmentation de capital vise à rétablir la couverture de la marge de solvabilité au regard des exigences réglementaires en la matière. Ainsi, compte tenu du niveau de fonds propres nets insuffisants(-34.8 MDH) et du niveau de marge à constituer, La Marocaine vie devrait combler une insuffisance de 132.4 MDH au 31/12/2003.

L'impact attendu de l'augmentation de capital sera le suivant :

Exercice 2003	En milliers de dirhams		
	Avant augmentation de capital	Après augmentation de capital	Après réduction du Capital
1. Capital social versé ou fonds d'établissement constitué	183 750	404 250	183 750
2. Moitié de la fraction non versée du capital social ou de la part restant à rembourser de l'emprunt pour fonds d'établissement.	-		
3. Réserves de toute dénomination, réglementaires ou libres, ne correspondant pas aux engagements, y compris la réserve de capitalisation.	114 937	114 937	4 894
4. Bénéfices reportés	-		
5. Plus values latentes			
TOTAL (1) à (5)	298 687	519 187	188 644
A déduire :			
6. Pertes cumulées (y compris, éventuellement, celle de l'exercice)	330 543	330 543	-
7. Frais d'établissement restant à amortir	2 991	2 991	2 991
TOTAL (1) à (5) - (6) - (7)	- 34 847	185 653	185 653
MARGE DE SOLVABILITE	97 573	97 573	97 573
Taux de couverture de la marge	-36%	190%	190%

L'augmentation de capital vise à atteindre un niveau des fonds propres nets de 185.6 MDH qui devrait permettre compte tenu du niveau de marge à constituer (97.5 MDH) d'aboutir à un taux de couverture de 190%.

Notons que la réduction de capital programmée sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire ne devrait pas avoir d'impact sur la marge de solvabilité car elle aura un effet neutre sur le total des fonds propres.

10. PERSPECTIVES

Avertissement

Il convient de signaler que, bien que les informations qu'elle contient soient réputées exactes, les chiffres prévisionnels ne sont fournis par la direction de La Marocaine Vie qu'à titre indicatif, dans le but de renseigner les investisseurs potentiels sur la situation financière prévisionnelle de La Marocaine Vie ainsi que son évolution, à la date de son établissement.

Les principales orientations

L'entrée au capital du Groupe Société Générale en 2001, en tant qu'actionnaire de référence, a permis à La Marocaine-Vie de bénéficier de l'expertise et du savoir-faire du Groupe dans le domaine de l'assurance vie et de consolider sa stratégie de bancassurance.

La Marocaine-Vie bénéficie, à cet effet, de la collaboration avec le réseau de la Société Générale Marocaine de Banques. Cette dernière dispose d'un réseau de plus de 180 agences en expansion dans toutes les villes du Royaume.

Le développement de la bancassurance a déjà plus que complété l'apport des canaux de distribution existants (force de vente de la compagnie et courtiers).

Par ailleurs, dans le cadre de l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est tenue le 10 février 2004, le Conseil d'Administration a décidé de procéder sans tarder à une augmentation de capital en numéraire à hauteur de 220.500.000 Dhs. Le Conseil a aussi décidé de convoquer pour le 28 mai 2004 une nouvelle Assemblée Générale Extraordinaire afin d'autoriser, après réalisation effective de l'augmentation de capital ci-dessus, l'apurement total du report à nouveau déficitaire par voie de réduction du capital. A l'issue de ces opérations, les fonds propres de la compagnie s'élèveraient à + 188,6 MDH(Cf. tableau au-dessus) lui permettant ainsi de poursuivre son développement sur des bases financières saines.

Les estimations réalisées par la direction générale de la société pour les années à venir permettent d'escompter, sauf événements exceptionnels, un retour aux bénéfices dès 2004 et ce de façon durable :

Le développement des activités est aujourd'hui conforté grâce à :

- Une image de la compagnie qui s'améliore : une plus grande satisfaction de la clientèle est d'ores et déjà perceptible (délais de traitement raccourcis, information plus claire et compréhensible, plus grande écoute de la part de notre personnel...)
- Une nouvelle gamme de produits, innovateurs et compétitifs, susceptible d'accroître l'influence de la Marocaine vie auprès de sa clientèle (notamment d'Entreprises).

La rentabilité en termes d'exploitation courante devrait continuer à croître grâce à l'effet volume en matière d'épargne/retraite, à une optimisation de la gestion financière des actifs et à une poursuite du développement des activités de prévoyance.

Prévisions de développement

Le principal axe stratégique demeure la poursuite du développement de la bancassurance, bénéficiant de l'expertise et du savoir-faire de SOGECAP en matière d'assurance vie et de l'accès au réseau de la Société Générale Marocaine de Banques. Cette stra-

tégie a déjà permis à la compagnie de détenir à fin 2003 un portefeuille de 178 814 contrats et de 67 141 assurés en contrat collectif.

Par ailleurs, La Marocaine-Vie escompte renouer avec les bénéfices dès 2004 avec comme principales hypothèses retenues :

- 1) La production : augmentation des primes de 20% avec un Chiffre d'affaires prévisionnel de 590 millions MAD
- 2) Stabilité des taux d'intérêts sur le marché obligataire
- 3) Maintien de la tarification à la clientèle et des versements de commissions aux intermédiaires
- 4) Le calcul des produits financiers est basé sur le portefeuille existant au 31/12/2003
- 5) Aucune reprise de provision à caractère générale n'a été prise en compte dans la formation du résultat.

Agrégats	Fin 2003	Fin 2004
Total produits	185 374 938	222 618 144
Total charges	183 758 933	206 450 497
RBE	1 616 005	16 167 647
Éléments exceptionnels	-62 903 576	-8 859 076
Remise à niveau des provisions	-87 170 174	0
Résultat avant impôts	-148 457 745	7 308 571
Impôts	-2 610 274	-3 172 909
Résultat net	-151 068 019	4 135 663

11. FACTEURS DE RISQUES

1. Risque relatif à la stratégie 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 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.

Gestion Actif / passif

Soucieuse de sécuriser sur le long terme la couverture des engagements pris vis à vis des assurés et d'optimiser ses résultats annuels, LMV gère depuis fin 2001 le risque actif-passif en collaboration avec les équipes de SOGECAP.

Depuis fin 2003, LMV a renforcé le processus existant en se dotant d'une direction dédiée aux investissements et à la gestion actif-passif.

Le risque actif-passif est géré selon une approche prospective qui consiste en une modélisation des flux futurs du passif et de l'actif.

Cette approche permet d'assurer l'adéquation actif-passif en terme de structure des flux et de duration.

Elle permet également d'apprécier la sensibilité de l'équilibre actif-passif à l'évolution des marchés et de la sinistralité.

La connaissance de ces risques permet enfin d'arrêter une stratégie d'investissement adaptée aux contraintes de LMV.

2. Analyses de Sensibilité

Les analyses de sensibilité permettent de quantifier l'exposition de certains instruments financiers aux fluctuations des taux d'intérêt et des cours de bourse pour permettre d'évaluer les pertes potentielles dans le cas d'une évolution défavorable des marchés.

2.1 Sensibilité au risque de taux d'intérêt

Les analyses actif-passif ont conduit à augmenter sensiblement l'exposition du portefeuille de placements de LMV au marché des taux.

La valeur bilan des obligations et bons a ainsi progressé de 901 MDH au 31/12/02 à 1 208 MDH au 31/12/03, soit respectivement 63% et 66.5% du portefeuille de placements.

Le portefeuille des produits de taux présente au 31/12/03 un rendement actuariel moyen de 5,72% pour une durée de 6,02 ans et une sensibilité de 5,70.

Une hausse de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt induirait ainsi une baisse de 71 MDH de la valeur de réalisation de ces actifs.

2.2 Sensibilité aux risques de marché actions

La réduction de l'exposition au marché actions entamée en 2002 a été poursuivie en 2003.

LMV se trouve de fait moins exposée qu'en 2002 à la baisse des actions cotées, la valeur bilan (nette) de ce portefeuille ne représente plus que 19 MDH au 31/12/03 contre 47 MDH au 31/12/02, soit respectivement 1,0% et 3,3% du portefeuille total.

Par ailleurs, la valeur boursière du portefeuille actions s'établit à 21,7 MDH au 31/12/03, générant une plus-value latente de 2,7 MDH.

2.3 Sensibilité aux risques du marché immobilier

L'augmentation de l'exposition au marché des taux a permis d'atténuer significativement le poids des actifs immobiliers dans le portefeuille de placement.

Celui-ci s'établit à 15.2% au 31/12/03 en recul de 0.6% par rapport au 31/12/02.

La Marocaine Vie reste toutefois sensiblement exposée au marché de l'immobilier dont les perturbations sont susceptibles d'affecter LMV où les placements immobiliers constituent la seconde composante de son portefeuille.

3. Risques liés aux changements de l'environnement concurrentiel

L'intérêt croissant de certaines compagnies pour l'assurance vie pourrait affecter la situation de La Marocaine-Vie.

Compte tenu de l'expertise et du savoir-faire de SOGECAP, de l'ancrage au réseau bancaire de la SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES et de l'avance de La Marocaine-Vie en termes de constitution de la force de vente, 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.

4. Risque relatif aux tables 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. DONNEES 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 2000, 2001 et 2002 et les états provisoires de 2003 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis au Maroc pour les entreprises d'assurances qui découlent de la réglementation.

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	50 ans pour Marocaine-Vie Immobilier et 25 ans pour La Marocaine-Vie
Matériel de transport et matériel de bureau	entre 5 et 6 ans
Mobilier de bureau et agencements et installations	10 ans

Les revenus locatifs courus et non échus sont enregistrés au compte de résultat.

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 :

- . A 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 soit 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 les branches 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 à 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 3,25%.

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 2000, 2001 et 2002

ACTIF (Montants nets en Dh)	2000	2001	2003
ACTIF IMMOBILISE			
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	38 841 741	43 160 515	40 256 519
Frais préliminaires	2 114 264	3 061 241	2 166 684
Charges à répartir sur plusieurs exercices	36 727 477	40 099 274	38 089 835
Prime de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	89 138	445 537	25 521 500
Immobilisation en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	89 138	445 537	25 521 500
Fonds commercial			
Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 574 461	7 049 591	7 461 497
Terrains			
Constructions			
Installations techniques, matériel et outillage	2 761 330	2 544 831	2 295 960
Matériel transport	261 393	161 072	45 936
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 551 738	4 343 688	5 119 600
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	156 398	214 898	299 898
Prêts immobilisés			
Autres créances financières	156 398	214 898	299 898
Titres de participation			
Autres titres immobilisés			
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	859 439 421	872 368 568	1 255 089 134
Placements immobiliers	341 965 745	307 533 997	307 445 998
Obligations et bons	200 000	314 843 333	746 219 815
Actions et parts sociales	416 250 537	132 100 245	59 730 356
Prêts et effets assimilés	100 167 291	103 601 561	106 640 152
Dépôts en comptes indisponibles	726 617	410 199	6 873 584
Placements afférents aux contrats en unités de compte			
Dépôts auprès des cédantes			
Autres placements	129 231	13 879 230	28 179 231
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 CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	100 479 284	123 586 700	156 911 933
Provisions pour primes non acquises	886 645	917 349	1 247 202
Provisions pour sinistres à payer	1 186 176	7 237 945	2 965 553
Provisions mathématiques	98 116 206	115 092 516	152 512 978
Autres provisions techniques	290 257	338 889	186 200
Provisions techniques des contrats en unités de compte			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	72 869 417	100 785 331	136 002 319
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	698 356	1 046 564	2 543 555
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	51 142 944	49 252 047	75 516 898
Personnel débiteur	354 348	419 642	727 088
Etat débiteur	8 016 958	6 869 246	12 740 050
Comptes d'associés débiteurs			
Autres débiteurs	7 381 545	6 403 941	7 669 894
Comptes de régularisation-Actif	5 275 266	36 793 889	36 804 834
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)	2 444 400	1 765 021	2 062 710
ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (éléments circulant)			
TRESORERIE ACTIF	11 074 851	72 180 110	192 024 457
Chèques et valeurs à encaisser	243 396	89 460	28 265
Banques, TGR et C.C.P.	10 742 252	72 014 833	191 907 858
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	89 204	75 816	88 334
TOTAL ACTIF	1 092 969 111	1 221 556 276	1 815 629 967

PASSIF (Dh)	2 000	2 001	2 002
FINANCEMENT PERMANENT			
CAPITAUX PROPRES	83 835 610	21 222 486	-31 830 796
Capital social ou fonds d'établissement	52 500 000	73 500 000	73 500 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	36250000	71950000	71950000
Ecart de réévaluation			
Réserve légale	2 194 340	2 194 340	2 194 341
Autres réserves			
Report à nouveau (1)	5 235 563	-7 108 730	-126 421 854
Résultat nets en instance d'affectation (1)			
Résultat net de l'exercice (1)	-12 344 293	-119 313 123	-53 053 282
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			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	974 275 554	1 139 173 009	1 519 843 147
Provisions pour primes non acquises	8 866 449	9 173 499	12 472 021
Provisions pour sinistres à payer	17 018 052	34 529 301	27 538 047
Provisions mathématiques vie	937 233 789	1 083 065 580	1 456 534 047
Provisions d'équilibrage			
Provisions techniques des contrats en unités de compte			
Autres provisions techniques	11 157 264	12 404 627	23 299 033
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	554 102	475 620	442 188
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	554 102	475 620	442 188
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	33 652 026	45 492 469	272 652 753
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	15 593 849	11 587 383	16 295 951
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	1 800 000	3 600 000	24 483 485
Personnel créditeur	371 911	122 678	1 156 587
Organismes sociaux créditeurs			
Etat créditeur	1 562 982	545 335	3 758 390
Comptes d'associés créditeurs	2581054	-	151272746,7
Autres créanciers	2 994 846	21 044 856	55 346 778
Comptes de régularisation-passif	8 747 385	8 592 215	20 338 814
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants)			
TRESORERIE PASSIF	651 819	15 192 690	54 522 675
Crédit d'escompte			
Crédit de trésorerie			
Banques, TGR, CCP	651 819	15 192 690	54 522 675
TOTAL PASSIF	1 092 969 111	1 221 556 276	1 815 629 967

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE

(Dh)	2000	2001	2002
PRIMES	140 329 305	137 227 537	414 486 350
Primes émises	140 329 305	137 227 537	414 486 350
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	17 910 044	14 675 078	16 350 014
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation	2 476 882	334 819	1 089 000
Reprises d'exploitation, transferts de charges	15 433 162	14 340 259	15 261 014
PRESTATIONS ET FRAIS	138 406 337	185 003 774	419 070 956
Prestations et frais payés	41 254 434	46 496 669	58 033 347
Variation des provisions pour sinistres à payer	103 426	8 890 579	-595 616
Variation des provisions mathématiques	96 269 370	128 855 481	341 427 542
Variation des provisions techniques	779 107	761 045	20 205 683
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	48 840 621	54 328 232	101 251 530
Charges d'acquisition	5 342 078	5 716 495	22 796 905
Achats consommés de matières et fournitures	1 918 306	1 912 939	3 261 060
Autres charges externes	10 358 503	10 749 005	14 336 158
Impôts et taxes	895 221	1 079 186	1 890 830
Charges de personnel	18 497 103	20 515 594	37 733 628
Autres charges d'exploitation			
Dotations d'exploitation	11 829 409	14 355 012	21 232 948
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	52 362 037	37 211 910	82 047 690
Revenus des placements	7 250 212	15 152 335	47 602 117
Gains de change			
Profits sur réalisation de placements	44 782 066	22 004 455	1 063 030
Ajustements de VARCUC*			
Intérêts et autres produits de placements	329 759	55 120	7 281 086
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges			26 101 456
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	29 021 542	53 709 227	34 081 703
Charges d'intérêts	2 189 269	738 624	629 258
Frais de gestion des placements	884 302	5 974 235	113 442
Pertes de change			
Pertes sur réalisation de placements	518 575	37 839 387	30 911 240
Ajustements de VARCUC			
Autres charges de placements			
Dotations sur placements	25 429 395	9 156 982	2 427 764
RESULTAT TECHNIQUE VIE	-5 667 113	-103 926 709	-41 520 136

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE

(Dh)	2000	2001	2002
PRIMES	22 049 168	23 974 236	26 879 304
Primes émises	22 410 160	24 250 581	29 847 973
Variation des provisions pour primes non acquises	-360 992	-276 345	-2 968 669
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	5 218 883	5 339 139	2 610 802
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation	193 312	172 752	289 558
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5 025 571	5 166 387	2 321 245
PRESTATIONS ET FRAIS	16 565 664	22 261 397	17 102 905
Prestations et frais payés	17 811 672	19 254 809	20 600 356
Variation des provisions pour sinistres à payer	-973 504	2 568 901	-2 123 247
Variation des provisions mathématiques			
Variation des provisions techniques	-272 504	437 687	-1 374 204
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	15 333 784	17 524 951	15 815 940
Charges d'acquisition	1 169 154	11 527	3 882 763
Achats consommés de matières et fournitures	624 667	689 177	496 017
Autres charges externes	3 373 087	3 872 561	2 180 571
Impôts et taxes	291 515	388 800	287 601
Charges de personnel	6 023 297	7 391 184	5 739 395
Autres charges d'exploitation			
Dotations d'exploitation	3 852 065	5 171 702	3 229 593
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	835 021	644 793	1 248 696
Revenus des placements	115 620	262 554	724 463
Gains de change			
Profits sur réalisation de placements	714 142	381 285	16 178
Ajustements de VARCUC			
Intérêts et autres produits de placements	5 259	955	110 812
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges			397 242
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	462 808	930 652	518 694
Charges d'intérêts	34 912	12 799	9 577
Frais de gestion des placements	14 102	103 519	1 726
Pertes de change			
Pertes sur réalisation de placements	8 270	655 666	470 443
Ajustements de VARCUC			
Autres charges de placements			
Dotations sur placements	405 524	158 669	36 948
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-4 259 185	-10 758 832	-2 698 737

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002
COMPTES NON TECHNIQUES

(Dh)	2000	2001	2002
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	379 713,38	321 976,89	1 488 974,65
Produits d'exploitation non techniques			
Intérêts et autres produits financiers	379 713,38	112 610,23	1 334 381,01
Autres produits non techniques		209 366,66	154 593,64
Reprises non techniques, transferts de charges			
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	303 360,00	1 075 323,95	1 039 636,38
Charges d'exploitation non techniques			
Charges financières non techniques	15 050,00	-	-
Autres charges non techniques	-	-	-
Dotations non techniques	288 310,00	1 075 323,95	1 039 636,38
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT	76 353,38	-753 347,06	449 338,27
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	356 138,90	229 065,48	270 164,34
Produits des cessions d'immobilisations	50 500,00	17 000,00	75 900,00
Subventions d'équilibre			
Autres produits non courants	269 223,36	212 065,48	194 264,34
Reprises non courantes, transferts de charges	36 415,54	-	-
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	219 584,56	3 102 715,38	7 047 405,89
V N C des immobilisations cédées	50 400,00	-	73 666,67
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	169 184,56	3 102 715,38	4 755 676,98
Dotations non courantes			2 218 062,24
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT	136 554,34	-2 873 649,90	-6 777 241,55
RESULTAT NON TECHNIQUE	212 907,72	-3 626 996,96	-6 327 903,28

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002
RECAPITULATION

(Dh)	2000	2001	2002
RESULTAT TECHNIQUE VIE	-5 667 113	-103 926 709	-41 520 136
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-4 259 185	-10 758 832	-2 698 737
RESULTAT NON TECHNIQUE	212 908	-3 626 997	-6 327 903
RESULTAT AVANT IMPOTS	-9 713 390	-118 312 538	-50 546 776
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 630 903	1 000 586	2 506 506
RESULTAT NET	-12 344 293	-119 313 124	-53 053 282
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	210 601 386	189 114 525	512 884 053
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	28 103 072	29 958 168	30 738 802
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	735 852	551 042	1 759 139
TOTAL DES PRODUITS	239 440 310	219 623 735	545 381 994
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	216 268 499	293 041 233	554 404 189
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	32 362 257	40 717 000	33 437 539
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	522 945	4 178 039	8 087 042
TOTAL DES CHARGES	249 153 700	337 936 273	595 928 770
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 630 903	1 000 586	2 506 506
RESULTAT NET	-12 344 293	-119 313 124	-53 053 282

BILANS ARRETES AU 30.06.2002 ET AU 30.06.2003

ACTIF (Montants nets)	30.06.2002	30.06.2003
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	46 552 396	40 883 405
Frais d'établissements	2 590 804	3 583 704
Charges à répartir sur plusieurs exercices	43 961 591	37 299 701
Prime de remboursement des obligations		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	26 492 467	25 610 223
Immobilisations en recherche et développement		
Brevets, droits et valeurs similaires	26 492 467	25 610 223
Fonds commercial		
Autres immobilisations incorporelles		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 272 933	8 547 530
Terrains		
Constructions		
Installations et aménagements	2 516 617	2 247 052
Matériel de transport	31 262	647 776
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements divers	4 725 054	5 652 702
Autres immobilisations corporelles		
Immobilisations corporelles en cours		
AUTRES VALEURS IMMOBILISEES	214 898	331 898
Prêts immobilisés		
Autres créances financières	214 898	331 898
Titres de participation		
Autres titres immobilisés		
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	1 046 741 142	1 546 578 036
Placements immobiliers	307 489 997	307 401 998
Obligations et bons	537 136 688	974 250 810
Actions et parts sociales	71 244 942	41 802 111
Prêts et effets assimilés	102 690 283	115 716 836
Dépôts en comptes indisponibles	-	327 052
Placements afférents aux contrats en unité de compte		
Dépôt auprès des cédants		
Autres placements	28 179 230	107 079 231
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	136 894 664	183 045 629
Provisions pour primes non acquises	1 205 242	2 678 207
Provisions pour sinistres à payer	3 474 297	5 566 779
Provisions mathématiques	131 855 544	174 539 960
Autres provisions techniques	359 580	260 683
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	251 880 663	102 443 115
Cessionnaires cédants, coassureurs et comptes rattachés	1 067 298	2 522 746
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	183 695 985	44 911 171
Personnel débiteur	540 943	738 246
Etat, impôts et taxes	10 541 224	18 016 438
Comptes d'associés débiteurs		
Autres débiteurs	6 587 646	6 323 448
Comptes de régularisation d'Actif	49 447 563	29 931 065
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés)	2 016 674	5 477 712
ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (éléments circulant)		
TRESORERIE ACTIF	62 614 171	64 371 235
Chèques et valeurs à encaisser	55 563	165 600
Banques, TGR et CCP	62 460 877	64 110 734
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	97 731	94 901
TOTAL ACTIF	1 580 680 012	1 977 288 785

PASSIF	30.06.2002	30.06.2003
CAPITAUX PROPRES	7 340 017	131 061 665
Capital social	73 500 000	183 750 000
Actionnaires, capital non libéré		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	71 950 000	112 742 500
Réserve légale	2 194 340	2 194 340
Réserve d'investissement		
Report à nouveau	-126 421 854	-179 475 137
Resultat en instance d'affection		
Résultat net exercice	-13 882 468	11 849 961
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		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	1 303 921 298	1 659 602 224
Provisions pour primes non acquises	12 052 420	17 461 054
Provisions pour sinistres à payer	24 971 220	31 643 908
Provisions mathématiques vie	1 253 145 540	1 606 659 078
Provisions d'équilibrage		
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Autres provisions techniques	13 752 118	3 838 184
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	475 620	421 378
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	475 620	421 378
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	170 655 177	115 131 093
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	24 130 566	10 669 668
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	92 015 644	25 451 774
Personnel créditeur	220 492	1 360 307
Organismes sociaux créditeurs		
Etat créditeur	6 714 564	7 176 060
Comptes d'associés créditeurs		
Autres créanciers	41 906 524	65 064 610
Comptes de régularisation Passif	5 667 383	5 408 674
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants)		
TRESORERIE PASSIF	98 287 898	71 072 424
Crédit d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques, TGR, CCP	98 287 898	71 072 424
TOTAL PASSIF	1 580 680 012	1 977 288 785

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 30.06.2002 ET AU 30.06.2003
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE

(DH)	30.06.2002	30.06.2003
PRIMES	209 624 554	171 405 748
Primes émises	209 624 554	171 405 748
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	8 761 563	8 245 597
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation	257 041	615 090
Reprises d'exploitation	8 504 522	7 630 507
PRESTATIONS ET FRAIS	187 919 242	150 506 297
Prestations et frais payés	36 631 908	40 982 958
Variation des provisions pour sinistres à payer	-3 170 178	1 630 973
Variation des provisions mathématiques	153 316 931	128 098 049
Variation des provisions techniques	1 140 581	-20 205 683
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	53 995 554	59 150 600
Charges d'acquisition	16 526 033	17 345 126
Achats consommés de matières et fournitures	1 757 311	1 501 773
Autres charges externes	6 908 381	8 752 493
Impôts et taxes	421 182	1 102 162
Charges de personnel	16 496 630	19 662 890
Autres charges d'exploitation		
Dotations d'exploitation	11 886 017	10 786 156
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	46 760 486	42 976 505
Revenus des placements	20 218 563	34 782 295
Gains de change		
Profits réalisés sur placements	637 855	2 925 862
Ajustements de VARCUC(*)		
Intérêts et autres produits de placement	55 120	2 927 264
Reprises sur charges de placement	25 848 948	2 341 083
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	33 946 893	3 504 851
Charges d'intérêts	425 706	2 018 863
Frais de gestion des placements	2 721 778	630 236
Pertes de change		
Pertes réalisées sur placement	30 756 158	812 413
Ajustements VARCUC(*)		
Autres charges de placements		
Dotations sur placements	43 251	43 340
RESULTAT TECHNIQUE VIE	-10 715 086	9 466 101

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.2002 ET AU 30.06.2003
COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE

(DH)	30.06.2002	30.06.2003
PRIMES	11 887 096	20 537 745
Primes émises	14 478 125	24 095 774
Variation des provisions pour primes non acquises	-2 591 029	-3 558 029
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	1 359 894	1 339 957
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation	111 093	179 335
Reprises d'exploitation	1 248 801	1 160 622
PRESTATIONS ET FRAIS	11 166 393	11 941 020
Prestations et frais payés	13 604 431	11 397 007
Variation des provisions pour sinistres à payer	-2 624 257	-126 338
Variation des provisions mathématiques	-	-
Variation des provisions techniques	186 219	670 351
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	5 209 306	6 888 632
Charges d'acquisition	-292 704	529 897
Achats consommés de matières et fournitures	258 043	228 424
Autres charges externes	1 014 424	1 331 280
Impôts et taxes	61 846	167 642
Charges de personnel	2 422 359	2 990 783
Autres charges d'exploitation		
Dotations d'exploitation	1 745 338	1 640 606
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	810 247	654 066
Revenus des placements	350 339	529 357
Gains de change		
Profits réalisés sur placements	11 053	44 529
Ajustements de VARCUC(*)		
Intérêts et autres produits de placement	955	44 550
Reprises sur charges de placement	447 900	35 629
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES	588 217	53 341
Charges d'intérêts	7 376	30 725
Frais de gestion des placements	47 162	9 592
Pertes de change		
Pertes réalisées sur placement	532 930	12 364
Ajustements VARCUC(*)		
Autres charges de placements		
Dotations sur placements	749	660
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	-2 906 679	3 648 775

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.2002 ET AU 30.06.2003
COMPTES NON TECHNIQUES

(DH)	30.06.2002	30.06.2003
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	1 095 347	1 060 606
Produits d'exploitation non techniques		
Intérêts et autres produits financiers	776 746	485 662
Autres produits non techniques	66 947	38 303
Reprises non techniques, transferts de charges	251 654	536 640
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	-	1 286 914
Charges d'exploitation non techniques		
Charges financières non techniques		
Autres charges non techniques		1 286 914
Dotations non techniques		
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT	1 095 347	-226 308
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	127 205	677 482
Produits de cession d'immobilisations	75 000	11 600
Subventions d'équilibre		
Autres produits non courants	52 205	665 882
Reprises non courantes, transferts de charges		
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	129 891	525 555
VNC des immobilisations cédées	67 167	14 120
Subventions accordées		
Autres charges non courantes	62 724	511 435
Dotations non courantes		
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT	-2 686	151 927
RESULTAT NON TECHNIQUE	1 092 661	-74 381

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 30.06.2002 ET AU 30.06.2003
RECAPITULATION

(DH)	30.06.2002	30.06.2003
RESULTAT TECHNIQUE VIE	- 10 715 086	+ 9 466 101
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	- 2 906 679	+ 3 648 775
RESULTAT NON TECHNIQUE	+ 1 092 661	- 74 381
RESULTAT AVANT IMPOTS	- 12 529 104	+ 13 040 494
IMPOTS SUR LES RESULTATS	+ 1 353 365	+ 1 190 533
RESULTAT NET	- 13 882 469	+ 11 849 961
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	265 146 603	222 627 850
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	14 057 237	22 531 768
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	1 222 552	1 738 088
TOTAL DES PRODUITS	280 426 392	246 897 705
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	275 861 689	213 161 749
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	16 963 916	18 882 993
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	129 891	1 812 469
TOTAL DES CHARGES	292 955 496	233 857 211
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 353 365	1 190 533
RESULTAT NET	-13 882 469	11 849 961

ETAT DES SOLDES DE GESTION
TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR) DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002

Dh	Exercice 2000		Exercice 2001		Exercice 2002	
	Brut	Cessions	Brut	Cessions	Brut	Cessions
Primes	183 482 410	21 103 937	182 140 187	20 938 415	475 951 178	34 585 524
Produits des placements	53 197 057		37 856 703		83 296 385	
Chiffre d'affaires global	236 679 467	21 103 937	219 996 890	20 938 415	559 247 563	34 585 524
Prestations et frais payés	65 885 428	6 819 323	77 768 728	12 017 250	97 462 874	18 829 171
Variation des provisions techniques	105 919 419	10 013 523	164 590 405	23 076 712	385 156 000	27 615 843
Charges d'acquisition des contrats	6 511 232		5 728 022		26 679 668	
Achats consommés de matières et fournitures	2 542 973		2 602 116		3 757 077	
Autres charges externes	13 731 590		14 621 566		16 516 730	
Charges de placements	29 484 350		54 639 880		34 600 398	
Total charges de sinistres et consommations	224 074 992		319 950 716		564 172 746	
Valeur ajoutée (avant réassurances)	12 604 475		-99 953 826		-4 925 183	
Solde de réassurance		4 271 090		-14 155 547		-11 859 490
Valeur ajoutée (après réassurances)	8 333 385		-85 798 279		6 934 306	
Subventions d'exploitation						
Impôts et taxes	1 186 736		1 467 986		2 178 431	
Charges de personnel	24 520 400		27 906 778		43 473 023	
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	-17 373 751		-115 173 044		-38 717 148	
INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION						
Autres produits d'exploitation	2 670 194		507 571		1 378 558	
Autres charges d'exploitation						
Reprises d'exploitation	20 458 733		19 506 646		17 582 258	
Dotations d'exploitation	15 681 474		19 526 714		24 462 542	
Résultat technique	-9 926 298		-114 685 541		-44 218 873	
Résultat non technique	212 908		-3 626 997		-6 327 903	
Impôts sur les résultats	2 630 903		1 000 586		2 506 506	
Résultat net de l'exercice	-12 344 293		-119 313 124		-53 053 282	

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT DES EXERCICES 2000, 2001 et 2002

Dh	2000	2001	2002
Résultat net de l'exercice	-12 344 293	-119 313 123	-53 053 282
Dotations d'exploitation	15 681 474	19 526 714	24 462 542
Dotations financières			
Dotations sur placements	25 834 919	9 315 650	2 464 713
Dotations non techniques	288 310	1 075 323	1 039 636
Dotations non courantes			
Reprises d'exploitation			
Reprises financières			
Reprises sur placements			26 498 697
Reprises non techniques			
Reprises non courantes	36 415		
Produits des cessions d'immobilisations	50 500	17 000	75 900
Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	50 400	-	73 667
Profits sur réalisation de placements	45 496 208	22 385 740	1 079 209
Pertes sur réalisation de placements	526 845	38 495 052	31 381 682
Capacité d'autofinancement	-15 545 468	-73 303 122	-21 284 849
Distribution de bénéfices	5 400 000	-	-
Autofinancement	-20 945 468	-73 303 122	-21 284 849

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE 2000 ET 2001

Dh	Exercice 2001 (a)	Exercice 2000 (b)	Variations (a–b)	
			Emplois (c)	ressources (d)
SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
Financement permanent	1 160 395 495	1 058 111 164		102 284 331
Moins Actif immobilisé	923 239 112	906 101 159	17 137 953	
Fond de roulement fonctionnel	237 156 384	152 010 005		85 146 378
Actif circulant	226 137 053	175 793 101	50 343 952	
Moins Passif circulant	45 968 090	34 206 129		11 761 961
Besoins de financement global	180 168 963	141 586 973	38 581 991	
Trésorerie nette (actif - passif)	56 987 420	10 423 032	46 564 388	
EMPLOIS ET RESSOURCES				
	Exercice 2001		Exercice 2000	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE	73 303 122	667 372 642	20 945 468	410 346 136
· AUTOFINANCEMENT	73 303 122		20 945 468	
Capacité d'autofinancement	73 303 122		15 545 468	
Distribution de bénéfices			5 400 000	
· CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		445 775 187		263 986 715
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		17 000		50 500
Cessions d'immobilisations financières				
Récupérations sur créances immobilisées				
Cessions des placements affectés...		445 758 187		263 936 215
· AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES		56 700 000		48 750 000
· AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
· AUGMENTATION DES PROVISIONS TECHNIQUES		164 897 455		97 609 421
EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	508 923 142		387 299 926	
· ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS	2 368 023		2 020 547	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	548 028		43 824	
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 734 495		1 863 051	
Acquisition d'immobilisations financières	85 500		113 672	
Augmentation de créances immobilisées				
· AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	485 160 622		362 235 710	
· REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
· REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT				
· EMPLOIS EN NON-VALEURS	21 394 496		23 043 669	
VARIATION BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)	38 581 991		6 855 167	
VARIATION DE LA TRESORERIE	46 564 388	-		4 754 425
TOTAL GENERAL	667 372 642	667 372 642	415 100 560	415 100 560

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE 2001 ET 2002

Dh	Exercice 2002 (a)	Exercice 2001 (b)	Variations (a–b)	
			Emplois (c)	ressources (d)
SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
Financement permanent	1 488 012 350,96	1 160 395 495,39		327 616 855,57
Moins Actif immobilisé	1 328 628 548,67	923 239 111,82	405 389 436,85	
Fonds de roulement fonctionnel	159 383 802,29	237 156 383,57	77 772 581,28	
Actif circulant	294 976 961,52	226 137 053,39	68 839 908,13	
Moins Passif circulant	273 094 940,70	45 968 089,95		227 126 850,75
Besoin de financement global	21 882 020,82	180 168 963,44		158 286 942,62
Trésorerie nette (Actif-Passif)	137 501 781,47	56 987 420,13	80 514 361,34	
EMPLOIS ET RESSOURCES	Exercice 2002		Exercice 2001	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	21 284 849,12	574 958 139,56	73 303 122,37	667 372 642,36
Autofinancement	21 284 849,12		73 303 122,37	
Capacité d'autofinancement	21 284 849,12		73 303 122,37	
Distribution de bénéfices				
Cessions et reductions d'immobilisations		194 288 001,70		445 775 187,43
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		75 900,00		17 000,00
Cessions d'immobilisations financières				
Récupérations sur créances immobilisées				
Cessions des placements affectés...		194 212 101,70		445 758 187,43
Augmentation des capitaux propres				56 700 000,00
Augmentation des dettes de financement				
Augmentation des provisions techniques		380 670 137,86		164 897 454,93
Emplois stables de l'exercice	631 445 871,72		508 923 141,53	
Acquisition et augmentation d'immobilisations	29 622 821,23		2 368 022,84	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	27 068 604,00		548 028,00	
Acquisition d'immobilisations corporelles	2 469 217,23		1 734 494,84	
Acquisition d'immobilisations financières	85 000,00		85 500,00	
Augmentation de créances immobilisées				
Augmentation des placements affectés				
aux opérations d'assurance	584 240 792,38		485 160 622,32	
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non-valeurs	17 582 258,11		21 394 496,37	
Variation besoin de financement global (BFG)		158 286 942,62	38 581 990,73	
Variation de la trésorerie	80 514 361,34	-	46 564 387,73	
Total Général	733 245 082,18	733 245 082,18	667 372 642,36	667 372 642,36

LIASSE FISCALE 2003

LA MAROCAINE VIE

Exercice clos Le 31/12/2003

ACTIF	Exercice 2003			Exercice 2002
	Brut	Amort.	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	1 785 217 355,53	124 457 270,96	1 660 760 084,57	1 328 628 548,67
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	93 716 193,70	90 725 534,84	2 990 658,86	40 256 519,14
Frais préliminaires	6 620 950,12	3 630 291,26	2 990 658,86	2 166 684,18
Charges à répartir sur plusieurs exercices	87 095 243,58	87 095 243,58	0,00	38 089 834,96
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	28 894 402,77	4 505 057,23	24 389 345,54	25 521 500,25
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	28 894 402,77	4 505 057,23	24 389 345,54	25 521 500,25
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	29 419 985,82	21 008 560,81	8 411 425,01	7 461 496,92
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	6 612 628,02	4 607 351,43	2 005 276,59	2 295 960,43
Matériel transport	1 422 908,00	576 716,11	846 191,89	45 936,47
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	21 384 449,80	15 824 493,27	5 559 956,53	5 119 600,02
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	5 583 962,76	1 225 844,23	4 358 118,53	299 898,45
Prêts immobilisés	4 150 433,49	225 844,23	3 924 589,26	
Autres créances financières	433 529,27		433 529,27	299 898,45
Titres de participation	1 000 000,00	1 000 000,00	0,00	
Autres titres immobilisés				
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	1 627 602 810,48	6 992 273,85	1 620 610 536,63	1 255 089 133,91
Placements immobiliers	308 178 106,95	821 333,33	307 356 773,62	307 445 997,54
Obligations et bons	1 073 709 418,98		1 073 709 418,98	746 219 814,50
Actions et parts sociales	20 184 451,00	2 629 343,00	17 555 108,00	59 730 355,50
Prêts et effets assimilés	118 233 515,84	3 541 597,52	114 691 918,32	106 640 151,54
Dépôts en comptes indisponibles	347 317,71		347 317,71	6 873 584,01
Placements afférents aux contrats en unités de compte				
Dépôts auprès des cédantes				
Autres placements	106 950 000,00		106 950 000,00	28 179 230,82
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF				
Diminution des créances immobilisées et des placements				
Augmentation des dettes financières et des provisions techniques				
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	431 297 361,80	9 173 732,00	422 123 629,80	294 976 961,52
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	212 455 625,00		212 455 625,00	156 911 932,92
Provisions pour primes non acquises	3 659 133,00		3 659 133,00	1 247 202,05
Provisions pour sinistres à payer	5 624 306,00		5 624 306,00	2 965 552,76
Provisions mathématiques	202 846 564,00		202 846 564,00	152 512 978,11
Autres provisions techniques	325 622,00		325 622,00	186 200,00
Provisions techniques des contrats en unités de compte				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	174 826 595,80	8 402 732,00	166 423 863,80	136 002 318,60
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	3 520 830,20		3 520 830,20	2 543 555,08
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	62 295 695,71	2 000 000,00	60 295 695,71	75 516 897,54
Personnel débiteur	2 541 482,53		2 541 482,53	727 087,86
Etat débiteur	22 184 997,46		22 184 997,46	12 740 050,03
Comptes d'associés débiteurs				
Autres débiteurs	6 614 158,00	6 402 732,00	211 426,00	7 669 893,68
Comptes de régularisation-Actif	77 669 431,90		77 669 431,90	36 804 834,41
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés...)	44 015 141,00	771 000,00	43 244 141,00	2 062 710,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Eléments circulants)				
TRESORERIE-ACTIF	34 436 262,90	0,00	34 436 262,90	192 024 456,58
TRESORERIE-ACTIF	34 436 262,90		34 436 262,90	192 024 456,58
Chèques et valeurs à encaisser	218 609,48		218 609,48	28 264,58
Banques, TGR et C.C.P.	34 133 830,58		34 133 830,58	191 907 857,64
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	83 822,84		83 822,84	88 334,36
TOTAL GENERAL	2 250 950 980,23	133 631 002,96	2 117 319 977,27	1 815 629 966,77

BILAN (BL)

LA MAROCAINE VIE

Exercice clos Le 31/12/2003

PASSIF	Exercice 2003	Exercice 2002
FINANCEMENT PERMANENT	1 941 939 460,87	1 488 012 350,96
CAPITAUX PROPRES	-31 856 315,45	-31 830 796,08
Capital social ou fonds d'établissement	183 750 000,00	73 500 000,00
à déduire : Actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé, (dont versé)		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	112 742 500,00	71 950 000,00
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	2 194 340,58	2 194 340,58
Autres réserves		
Report à nouveau (1)	-179 475 136,66	-126 421 854,37
Résultat nets en instance d'affectation (1)		
Résultat net de l'exercice (1)	-151 068 019,37	-53 053 282,29
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT		
Emprunts obligataires		
Emprunts pour fond d'établissement		
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	75 000 000,00	0,00
Provisions pour risques	75 000 000,00	
Provisions pour charges		
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	1 898 795 776,32	1 519 843 147,04
Provisions pour primes non acquises	19 138 985,00	12 472 020,50
Provisions pour sinistres à payer	32 462 141,32	27 538 046,76
Provisions mathématiques vie	1 842 707 084,00	1 456 534 046,78
Provisions d'équilibrage		
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Autres provisions techniques	4 487 566,00	23 299 033,00
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF		
Augmentation des créances immobilisées et des placements		
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	137 549 347,22	273 094 940,70
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	421 378,34	442 187,82
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	421 378,34	442 187,82
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	137 127 968,88	272 652 752,88
Cessionnaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	33 070 531,65	16 295 951,00
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	18 777 681,89	24 483 484,99
Personnel créditeur	990 486,85	1 156 587,38
Organismes sociaux créditeurs	1 842 552,41	
Etat créditeur	8 493 814,53	3 758 390,38
Comptes d'associés créditeurs		151 272 746,71
Autres créanciers	62 115 215,23	55 346 778,36
Comptes de régularisation-passif	11 837 686,32	20 338 814,06
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (éléments circulants)		
TRESORERIE-PASSIF	37 831 169,18	54 522 675,11
TRESORERIE-PASSIF	37 831 169,18	54 522 675,11
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques, T.G.R., C.C.P.	37 831 169,18	54 522 675,11
TOTAL GENERAL	2 117 319 977,27	1 815 629 966,77

(1) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

Compte de produit et charge (CPC)

I - Compte Technique Assurance VIE

LA MAROCAINE VIE

Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003

Libellé		Exercice 2003			Exercice 2002
		Brut	Cessions	Net	Net
1	PRIMES	431 572 817,71	43 115 901,32	388 456 916,39	414 486 349,57
	Primes émises	431 572 817,71	43 115 901,32	388 456 916,39	414 486 349,57
	Variation des provisions pour primes non acquises				
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	30 971 933,92		30 971 933,92	16 350 013,72
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	1 212 597,00		1 212 597,00	1 089 000,19
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	29 759 336,92		29 759 336,92	15 261 013,53
3	PRESTATIONS ET FRAIS	477 171 596,35	57 044 853,33	420 126 743,02	419 070 955,85
	Prestations et frais payés	111 848 946,06	14 026 830,00	97 822 116,06	58 033 346,89
	Variation des provisions pour sinistres à payer	-644 703,93	-123 049,56	-521 654,37	-595 615,87
	Variation des provisions mathématiques	386 173 037,22	43 141 072,89	343 031 964,33	341 427 541,83
	Variation des provisions techniques	-20 205 683,00		-20 205 683,00	20 205 683,00
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	129 005 990,35		129 005 990,35	101 251 529,89
	Charges d'acquisition	25 296 814,49		25 296 814,49	22 796 904,71
	Achats consommés de matières et fournitures	3 094 064,90		3 094 064,90	3 261 060,19
	Autres charges externes	16 339 078,54		16 339 078,54	14 336 158,21
	Impôts et taxes	2 095 896,12		2 095 896,12	1 890 830,47
	Charges de personnel	41 344 762,97		41 344 762,97	37 733 627,99
	Autres charges d'exploitation				
	Dotations d'exploitation	40 835 373,33		40 835 373,33	21 232 948,32
5	PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES...	92 002 826,28		92 002 826,28	82 047 689,73
	Revenus des placements	72 303 520,03		72 303 520,03	47 602 117,43
	Gains de change				
	Profits sur réalisation de placements	7 240 067,26		7 240 067,26	1 063 030,49
	Ajustements de VARCUC				
	Intérêts et autres produits de placements	11 475 643,41		11 475 643,41	7 281 086,29
	Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	983 595,58		983 595,58	26 101 455,52
6	CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES...	8 571 686,10		8 571 686,10	34 081 703,35
	Charges d'intérêts	2 351 014,75		2 351 014,75	629 257,54
	Frais de gestion des placements	5 320 943,77		5 320 943,77	113 442,12
	Pertes de change				
	Pertes sur réalisation de placements	812 986,37		812 986,37	30 911 239,68
	Ajustements de VARCUC				
	Autres charges de placements				
	Dotations sur placements	86 741,21		86 741,21	2 427 764,01
	RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)	- 60 201 694,89	- 13 928 952,01	- 46 272 742,88	- 41 520 136,07

(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.

Compte de produit et charge (CPC) II - Compte Technique Assurance NON VIE

LA MAROCAINE VIE

Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003

Libellé		Exercice 2003			Exercice 2002
		Brut	Cessions	Net	Net
1	PRIMES	42 433 046,10	5 037 728,99	37 395 317,11	26 879 304,07
	Primes émises	49 100 010,60	7 449 659,94	41 650 350,66	29 847 973,03
	Variation des provisions pour primes non acquises	-6 666 964,50	-2 411 930,95	-4 255 033,55	-2 968 668,96
2	PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	350 459,08		350 459,08	2 610 802,47
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	348 420,00		348 420,00	289 557,89
	Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 039,08		2 039,08	2 321 244,58
3	PRESTATIONS ET FRAIS	34 378 700,42	6 020 140,80	28 358 559,62	17 102 904,84
	Prestations et frais payés	27 415 685,93	3 098 916,00	24 316 769,93	20 600 356,10
	Variation des provisions pour sinistres à payer	5 568 798,49	2 781 802,80	2 786 995,69	-2 123 246,84
	Variation des provisions mathématiques				
	Variation des provisions techniques	1 394 216,00	139 422,00	1 254 794,00	-1 374 204,42
4	CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	25 128 957,78		25 128 957,78	15 815 939,85
	Charges d'acquisition	6 201 819,64		6 201 819,64	3 882 762,98
	Achats consommés de matières et fournitures	564 673,22		564 673,22	496 016,75
	Autres charges externes	2 981 915,48		2 981 915,48	2 180 571,39
	Impôts et taxes	382 505,36		382 505,36	287 600,82
	Charges de personnel	7 545 504,37		7 545 504,37	5 739 394,66
	Autres charges d'exploitation				
	Dotations d'exploitation	7 452 539,71		7 452 539,71	3 229 593,25
5	PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES...	1 335 143,56		1 335 143,56	1 248 695,53
	Revenus des placements	1 049 267,54		1 049 267,54	724 463,44
	Gains de change				
	Profits sur réalisation de placements	105 067,74		105 067,74	16 178,41
	Ajustements de VARCUC				
	Intérêts et autres produits de placements	166 534,36		166 534,36	110 811,89
	Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	14 273,92		14 273,92	397 241,79
6	CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES...	124 392,18		124 392,18	518 694,32
	Charges d'intérêts	34 117,89		34 117,89	9 576,76
	Frais de gestion des placements	77 217,45		77 217,45	1 726,49
	Pertes de change				
	Pertes sur réalisation de placements	11 798,05		11 798,05	470 442,58
	Ajustements de VARCUC				
	Autres charges de placements				
	Dotations sur placement	1 258,79		1 258,79	36 948,49
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)		- 15 513 401,64	- 982 411,81	- 14 530 989,83	- 2 698 736,94

(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.

Compte de produit et charge (CPC) III - COMPTE NON TECHNIQUE

LA MAROCAINE VIE

Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003

Libellé	Propres à l'exercice	Opérations Concernant les exercices précédents	Totaux Exercice 2003	Totaux Exercice 2002
1 PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	3 367 632,41	0,00	3 367 632,41	1 488 974,65
Produits d'exploitation non techniques				
Intérêts et autres produits financiers	922 936,07		922 936,07	1 334 381,01
Autres produits non techniques	41 426,01		41 426,01	154 593,64
Reprises non techniques, transferts de charges	2 403 270,33		2 403 270,33	
2 CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	76 996 844,23	0,00	76 996 844,23	1 039 636,38
Charges d'exploitation non techniques				
Charges financières non techniques			0,00	0,00
Autres charges non techniques			0,00	0,00
Dotations non techniques	76 996 844,23		76 996 844,23	1 039 636,38
Résultat non technique courant (1 - 2)			-73 629 211,82	449 338,27
3 PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	293 140,85	1 043 903,94	1 337 044,79	270 164,34
Produits des cessions d'immobilisations	75 475,00		75 475,00	75 900,00
Subventions d'équilibre				
Autres produits non courants	217 665,85	1 043 903,94	1 261 569,79	194 264,34
Reprises non courantes, transferts de charges			0,00	0,00
4 CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	788 360,78	14 573 484,85	15 361 845,63	7 047 405,89
V N C des immobilisations cédées	138 258,29		138 258,29	73 666,67
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	650 102,49	14 573 484,85	15 223 587,34	4 755 676,98
Dotations non courantes			0,00	2 218 062,24
Résultat non technique non courant (3 - 4)			-14 024 800,84	-6 777 241,55
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)			-87 654 012,66	-6 327 903,28

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC) **IV - RECAPITULATION**

LA MAROCAINE VIE		Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003	
		Exercice 2003	Exercice 2002
I	RESULTAT TECHNIQUE VIE	- 46 272 742,88	- 41 520 136,07
II	RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	- 14 530 989,83	- 2 698 736,94
III	RESULTAT NON TECHNIQUE	- 87 654 012,66	- 6 327 903,28
	RESULTAT AVANT IMPOTS	- 148 457 745,37	- 50 546 776,29
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 610 274,00	2 506 506,00
IV	RESULTAT NET	- 151 068 019,37	- 53 053 282,29
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	511 431 676,59	512 884 053,02
	TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	39 080 919,75	30 738 802,07
	TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	4 704 677,20	1 759 138,99
	TOTAL DES PRODUITS	555 217 273,54	545 381 994,08
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	557 704 419,47	554 404 189,09
	TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	53 611 909,58	33 437 539,01
	TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	92 358 689,86	8 087 042,27
	TOTAL DES CHARGES	703 675 018,91	595 928 770,37
	IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 610 274,00	2 506 506,00
	RESULTAT NET	- 151 068 019,37	- 53 053 282,29

Compte de produit et charge (CPC)
V - Compte Technique Assurance VIE & NON VIE

LA MAROCAINE VIE

Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003

Libellé	Exercice 2003			Exercice 2002
	Brut	Cessions	Net	Net
1 PRIMES	474 005 863,81	48 153 630,31	425 852 233,50	441 365 653,64
Primes émises	480 672 828,31	50 565 561,26	430 107 267,05	444 334 322,60
Variation des provisions pour primes non acquises	-6 666 964,50	-2 411 930,95	-4 255 033,55	-2 968 668,96
2 PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	31 322 393,00		31 322 393,00	18 960 816,19
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation	1 561 017,00		1 561 017,00	1 378 558,08
Reprises d'exploitation, transferts de charges	29 761 376,00		29 761 376,00	17 582 258,11
3 PRESTATIONS ET FRAIS	511 550 296,77	63 064 994,13	448 485 302,64	436 173 860,69
Prestations et frais payés	139 264 631,99	17 125 746,00	122 138 885,99	78 633 702,99
Variation des provisions pour sinistres à payer	4 924 094,56	2 658 753,24	2 265 341,32	-2 718 862,71
Variation des provisions mathématiques	386 173 037,22	43 141 072,89	343 031 964,33	341 427 541,83
Variation des provisions techniques	-18 811 467,00	139 422,00	-18 950 889,00	18 831 478,58
4 CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	154 134 948,13		154 134 948,13	117 067 469,74
Charges d'acquisition	31 498 634,13		31 498 634,13	26 679 667,69
Achats consommés de matières et fournitures	3 658 738,12		3 658 738,12	3 757 076,94
Autres charges externes	19 320 994,02		19 320 994,02	16 516 729,60
Impôts et taxes	2 478 401,48		2 478 401,48	2 178 431,29
Charges de personnel	48 890 267,34		48 890 267,34	43 473 022,65
Autres charges d'exploitation	0,00		0,00	0,00
Dotations d'exploitation	48 287 913,04		48 287 913,04	24 462 541,57
5 PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES...	93 337 969,84		93 337 969,84	83 296 385,26
Revenus des placements	73 352 787,57		73 352 787,57	48 326 580,87
Gains de change	0,00		0,00	0,00
Profits sur réalisation de placements	7 345 135,00		7 345 135,00	1 079 208,90
Ajustements de VARCUC	0,00		0,00	0,00
Intérêts et autres produits de placements	11 642 177,77		11 642 177,77	7 391 898,18
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	997 869,50		997 869,50	26 498 697,31
6 CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES...	8 696 078,28		8 696 078,28	34 600 397,67
Charges d'intérêts	2 385 132,64		2 385 132,64	638 834,30
Frais de gestion des placements	5 398 161,22		5 398 161,22	115 168,61
Pertes de change	0,00		0,00	0,00
Pertes sur réalisation de placements	824 784,42		824 784,42	31 381 682,26
Ajustements de VARCUC	0,00		0,00	0,00
Autres charges de placements	0,00		0,00	0,00
Dotations sur placement	88 000,00		88 000,00	2 464 712,50
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2 - 3 - 4+5 - 6)	- 75 715 096,53	- 14 911 363,82	- 60 803 732,71	- 44 218 873,01

(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.

ETAT DES SOLDES DE GESTION

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)

LA MAROCAINE VIE		Exercice du 01/01/2003 Au 31/12/2003			
Libellé		Exercice 2003		Exercice 2002	
		Brut	Cessions	Brut	Cessions
1	Primes (701)	474 005 863,81	48 153 630,31	475 951 177,72	34 585 524,08
2	+ Produits des placements (732 à 739)	93 337 969,84		83 296 385,26	
I	= Chiffre d'affaires global (1 + 2)	567 343 833,65	48 153 630,31	559 247 562,98	34 585 524,08
3	- Prestations et frais payés (601)	139 264 631,99	17 125 746,00	97 462 874,01	18 829 171,02
4	+/- Variation des provisions techniques (602 à 608)	+ 372 285 664,78	+ 45 939 248,13	+ 385 156 000,38	+ 27 615 842,68
5	- Charges d'acquisition des contrats (611)	31 498 634,13		26 679 667,69	
6	- Achats consommés de matières et fournitures (612)	3 658 738,12		3 757 076,94	
7	- Autres charges externes (613/614)	19 320 994,02		16 516 729,60	
8	- Charges de placements (631 à 639)	8 696 078,28		34 600 397,67	
	Total charges de sinistres et consommations (3 à 8)	574 724 741,32		564 172 746,29	
II	= Valeur ajoutée (avant réassurances)	-7 380 907,67		-4 925 183,31	
9	+/- Solde de réassurance		- 14 911 363,82		- 11 859 489,62
III	= Valeur ajoutée (après réassurances)	7 530 456,15		6 934 306,31	
10	+ Subventions d'exploitation (716)				
11	- Impôts et taxes (616)	2 478 401,48		2 178 431,29	
12	- Charges de personnel (617)	48 890 267,34		43 473 022,65	
IV	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION				
IV	= INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION	-43 838 212,67		-38 717 147,63	
13	+ Autres produits d'exploitation (718)	1 561 017,00		1 378 558,08	
14	- Autres charges d'exploitation (618)				
15	+ Reprises d'exploitation (719)	29 761 376,00		17 582 258,11	
16	- Dotations d'exploitation (619)	48 287 913,04		24 462 541,57	
V	= RESULTAT TECHNIQUE	- 60 803 732,71		- 44 218 873,01	
17	+/- Résultat non technique (74 +75 -64 - 65)	-87 654 012,66		-6 327 903,28	
18	- Impôts sur les résultats (670)	2 610 274,00		2 506 506,00	
VI	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 151 068 019,37		- 53 053 282,29	

(1) VARCUC : Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte.

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT

Libellé	Exercice 2003	Exercice 2002
1 Résultat net de l'exercice	- 151 068 019,37	-53 053 282,29
2 + Dotations d'exploitation (1)	48 287 913,04	24 462 541,57
3 + Dotations financières (1)		
4 + Dotations sur placements	88 000,00	2 464 712,50
5 + Dotations non techniques	76 996 844,23	1 039 636,38
6 + Dotations non courantes		
7 - Reprises d'exploitation (2)		
8 - Reprises financières (2)		
9 - Reprises sur placements	997 869,50	26 498 697,31
10 - Reprises non techniques	2 403 270,33	
11 - Reprises non courantes (2) (3)		
12 - Produits des cessions d'immobilisations	75 475,00	75 900,00
13 + Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	138 258,29	73 666,67
14 - Profits sur réalisation de placements (4)	7 345 135,00	1 079 208,90
15 + Pertes sur réalisation de placements (4)	824 784,42	31 381 682,26
= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	-35 553 969,22	-21 284 849,12
14 - Distribution de bénéfices	0,00	0,00
= AUTOFINANCEMENT	-35 553 969,22	-21 284 849,12

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris les reprises sur subventions.

(4) Y compris les ajustements de VARCUC

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

		Exercice 2003 (a)	Exercice 2002 (b)	Variations (a-b)	
				Emplois (c)	ressources (d)
I - SYNTHESE DES MASSES DU BILAN					
1	Financement permanent	1 941 939 460,87	1 488 012 350,96		453 927 109,91
2	Moins Actif immobilisé	1 660 760 084,57	1 328 628 548,67	332 131 535,90	
3	= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)	281 179 376,30	159 383 802,29		121 795 574,01
4	Actif circulant	422 123 629,80	294 976 961,52	127 146 668,28	
5	Moins Passif circulant	137 549 347,22	273 094 940,70	135 545 593,48	
6	= Besoins de financement global (4-5) (B)	284 574 282,58	21 882 020,82	262 692 261,76	
7	Trésorerie nette (actif - passif) = (A- B)	-3 394 906,28	137 501 781,47		140 896 687,75
EMPLOIS ET RESSOURCES		Exercice 2003		Exercice 2002	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
		35 553 969,22	647 291 457,67	21 284 849,12	574 958 139,56
A	AUTOFINANCEMENT	35 553 969,22		21 284 849,12	
	- Capacité d'autofinancement	35 553 969,22		21 284 849,12	
	- Distribution de bénéfices				
B	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		117 296 328,39		194 288 001,70
	- Cessions d'immobilisations incorporelles				
	- Cessions d'immobilisations corporelles		75 475,00		75 900,00
	- Cessions d'immobilisations financières				
	- Récupérations sur créances immobilisées				
	- Cessions des placements affectés...		117 220 853,39		194 212 101,70
C	AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES		151 042 500,00		
D	AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
E	AUGMENTATION DES PROVISIONS TECHNIQUES		378 952 629,28		380 670 137,86
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
		489 941 914,44		631 445 871,72	
F	ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS	3 951 591,78		29 622 821,23	
	- Acquisition d'immobilisations incorporelles	936 622,77		27 068 604,00	
	- Acquisition d'immobilisations corporelles	2 881 338,19		2 469 217,23	
	- Acquisition d'immobilisations financières	133 630,82		85 000,00	
	- Augmentation de créances immobilisées				
G	AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES	483 842 157,96		584 240 792,38	
H	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
I	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT				
J	EMPLOIS EN NON-VALEURS	2 148 164,70		17 582 258,11	
III - VAR. BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)					
		262 692 261,76			158 286 942,62
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE					
			140 896 687,75	80 514 361,34	
TOTAL GENERAL		788 188 145,42	788 188 145,42	733 245 082,18	733 245 082,18

DETAIL DES NON VALEURS
Exercice clos au 31/12/2003

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT
2113	Frais d'augmentation du capital	2 990 658,86
	TOTAL	2 990 658,86

TABEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES **Exercice clos au 31/12/2003**

NATURE	Montant Brut	AUGMENTATION		DIMINUTION			Montant Brut Fin Exercice
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Cession	Retrait	Virement	
	Début Exercice						
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS							
. Frais préliminaires	4 472 785,42	2 148 164,70					6 620 950,12
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	97 958 488,90					10 863 245,32	87 095 243,58
. Primes de remboursement obligations							
	102 431 274,32	2 148 164,70				10 863 245,32	93 716 193,70
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES							
. Immobilisation en recherche et développement							
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	27 957 780,00	936 622,77					28 894 402,77
. Fonds commercial							
. Autres immobilisations incorporelles							
	27 957 780,00	936 622,77					28 894 402,77
IMMOBILISATIONS CORPORELLES							
. Terrains							
. Constructions							
. Installat. techniques, matériel et outillage	6 555 628,02	57 000,00					6 612 628,02
. Matériel de transport	964 216,00	888 209,00		429 517,00			1 422 908,00
. Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	20 616 399,01	1 936 129,19		1 168 078,40			21 384 449,80
. Autres immobilisations corporelles							
. Immobilisations corporelles en cours							
	28 136 243,03	2 881 338,19		1 597 595,40			29 419 985,82
PLACEMENTS IMMOBILIERS							
. Terrains							
. Constructions	2 200 000,00						2 200 000,00
. Autres placements immobiliers	305 979 330,87			1 223,92			305 978 106,95
	308 179 330,87	0,00		1 223,92	0,00	0,00	308 178 106,95

TABEAU DES AMORTISSEMENTS **Exercice clos au 31/12/2003**

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotations de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Virement Reprises 4	Cumul Fin exercice 5
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS					
. Frais préliminaires	2 306 101,24	1 324 190,02			3 630 291,26
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	59 868 653,95	30 600 448,47		3 373 858,84	87 095 243,58
. Primes de remboursement obligations					
	62 174 755,19	31 924 638,49		3 373 858,84	90 725 534,84
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
. Immobilisation en recherche et développement					
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 436 279,75	2 142 240,44		73 462,96	4 505 057,23
. Fonds commercial					
. Autres immobilisations incorporelles					
	2 436 279,75	2 142 240,44			4 505 057,23
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
. Terrains					
. Constructions					
. Installat. techniques, matériel et outillage	4 259 667,59	483 551,04		135 867,20	4 607 351,43
. Matériel de transport	918 279,53	154 917,52	380 942,48	115 538,46	576 716,11
. Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	15 496 798,99	1 638 236,02	1 078 394,63	232 147,11	15 824 493,27
. Autres immobilisations corporelles					
. Immobilisations corporelles en cours					
	20 674 746,11	2 276 704,58	1 459 337,11		21 008 560,81
PLACEMENTS IMMOBILIERS					
. Terrains					
. Constructions	733 333,33	88 000,00			821 333,33
. Autres placements immobiliers					
	733 333,33	88 000,00			821 333,33

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS
D'IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES (DH)
Exercice clos au 31/12/2003**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
02/04/03	2340	142 964,00	142 964,00	0,00	8 000,00	8 000,00	
19/06/03	2340	106 774,00	92 654,16	14 119,84	3 000,00		11 119,84
19/06/03	2340	151 204,00	116 749,32	34 454,68	57 125,00	22 670,32	
2/05/03	2340	8 575,00	8 575,00	0,00	300,00	300,00	
3/01/26	2340	9 500,00	9 500,00	0,00	300,00	300,00	
28/11/03	2340	10 500,00	10 500,00	0,00	250,00	250,00	
5/11/03	2355	967 018,40	967 018,40	0,00	6 500,00	6 500,00	
26/02/03	2351	201 060,00	111 376,23	89 683,77	0,00		89 683,77
TOTAL		1 597 595,40	1 459 337,11	138 258,29	75 475,00	38 020,32	100 803,61

**TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (DH)
Exercice clos au 31/12/2003**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
I - Immobilisations Financières - U.P.F.I.	Services	1 000 000,00	100,00%	1 000 000,00	0,00	30/09/03	-558 206,82	-53 867,74	
II - Placements Affectés Aux Opérations d'Assurances									
- C.A.T.	Assurances	50 020 000,00	2,50%	1 250 500,00	0,00	-	-	-	
- S.N.D.A.	Services	385 500 000,00	0,26%	1 000 000,00	1 000 000,00	-	-	-	
TOTAL				3 250 500,00	1 000 000,00				0,00

**TABEAU DES ACTIONS ET PARTS SOCIALES AUTRES QUE LES TITRES DE PARTICIPATION
AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE**
Exercice clos au 31/12/2003

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable nette	Produits inscrits
	1	2	3	4	5	
CREDIT EDOM	Financement	167 025 000,00	0,52%	862 190,00	862 190,00	63 280,00
AUTO NEJMA	Distribution	77 520 000,00	2,43%	1 884 116,00	1 884 116,00	130 263,00
MANAGEM	Mines	850 772 100,00	0,16%	1 325 759,00	1 325 759,00	47 166,00
ONA	Portefeuille	1 746 245 000,00	0,35%	6 117 144,00	6 117 144,00	162 646,00
SAMIR	Petrole & Gaz	1 236 586 500,00	0,17%	2 073 012,00	1 530 849,00	143 070,00
ST MÉTALLURGIQUE D'IMITER	Mines	164 509 000,00	1,24%	2 039 000,00	1 202 320,00	135 600,00
Wafa ASSURANCE	Assurance	350 000 000,00	0,18%	630 000,00	630 000,00	0,00
WAFABANK	Bancaire	645 763 700,00	0,46%	3 002 730,00	3 002 730,00	99 040,00
ALUMINIUM DU MAROC	Batiment & Matériaux	46 595 400,00	0,00%	0,00	0,00	198 440,00
CREDIT DU MAROC	Bancaire	833 817 600,00	0,00%	0,00	0,00	14 000,00
CIMENTS DU MAROC	Batiment & Matériaux	797 569 200,00	0,00%	0,00	0,00	127 478,00
LAFARGE CIMENT	Batiment & Matériaux	476 430 500,00	0,00%	0,00	0,00	19 800,00
AGMA LAHLOU TAZI	Assurance	20 000 000,00	0,00%	0,00	0,00	147 600,00
CENTRALE LAITIÈRE	Agroalimentaire/Production	83 890 000,00	0,00%	0,00	0,00	413 540,00
S/T				17 933 951,00	16 555 108,00	1 701 923,00
S/T				0,00	0,00	0,00
Total				17 933 951,00	16 555 108,00	1 701 923,00

TABLEAU DES PROVISIONS (DH) Exercice clos au 31/12/2003

I - PROVISIONS TECHNIQUES

NATURE	Montant au début de l'exercice		Variations de l'exercice		Montant à la fin de l'exercice	
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
. Provisions pour primes non acquises	12 472 020,50	1 247 202,05	11 224 818,45	6 666 964,50	2 411 930,95	4 255 033,55
. Provisions pour sinistres à payer	27 538 046,76	2 965 552,76	24 572 494,00	4 924 094,56	2 658 753,24	2 265 341,32
. Provisions mathématiques	1 456 534 046,78	152 512 978,11	1 304 021 068,67	386 173 037,22	50 333 585,89	335 839 451,33
. Interêts Crédités à la charge SCR					-7 192 513,00	
. Provisions d'équilibrage					43 141 072,89	
. Provisions des contrats en unités de comptes						
. Autres provisions techniques	23 299 033,00	186 200,00	23 112 833,00	-18 811 467,00	139 422,00	-18 950 889,00
					4 487 566,00	325 622,00
TOTAL	1 519 843 147,04	156 911 932,92	1 362 931 214,12	378 952 629,28	55 543 692,08	323 408 937,20
				1 898 795 776,32	212 455 625,00	1 686 340 151,32

II - AUTRES PROVISIONS

Nature	Montant au début de l'exercice	Dotations		Reprises		Montant fin d'exercice
		d'exploitation	non courantes	d'exploitation	non courantes	
1 - Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	3 627 410,50	3 541 597,52	1 225 844,23	997 869,50	2 403 270,33	4 993 712,42
2 - Provisions réglementées						0,00
3 - Provisions durables pour risques et charges			75 000 000,00			75 000 000,00
SOUS TOTAL (A)	3 627 410,50	3 541 597,52	0,00	997 869,50	2 403 270,33	79 993 712,42
4 - Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	2 403 270,33	8 402 732,00	771 000,00			11 577 002,33
5 - autres provisions pour risques et charges						0,00
6 - Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie						0,00
SOUS TOTAL (B)	2 403 270,33	8 402 732,00	0,00	0,00	0,00	11 577 002,33
TOTAL (A+B)	6 030 680,83	11 944 329,52	0,00	997 869,50	2 403 270,33	91 570 714,75

TABLEAU DES CREANCES
Exercices clos le 31/12/2003
Dh

DETTES	TOTAL		ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
			Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et org. Publics	Montants sur des entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE									
Immobilisations financières									
. Prêts immobilisés	3 924 589,26	3 924 589,26							
. Autres créances financières	433 529,27	433 529,27							
Placements affectées aux opérations d'assurances									
. Obligations et bons	1 073 709 418,98	1 073 709 418,98							
. Prêts et effets assimilés	114 691 918,32	114 691 918,32							
. Créances pour dépôts auprès des cédantes									
	1 192 759 455,83	1 192 759 455,83							
DE L'ACTIF CIRCULANT									
. Part des réassureurs dans les provisions techniques	212 455 625,00	202 746 564,00		9 709 061,00					
. Cédants, cessionnaires, coassureurs	3 520 830,20			3 520 830,20					
. Intermédiaires et comptes rattachés	60 295 695,71			60 295 695,71					
. Personnel	2 541 482,53			2 541 482,53					
. Etat	22 184 997,46			22 184 997,46			22 184 997,46		
. Compte d'associés									
. Autres débiteurs	211 426,00			211 426,00					
. Comptes de régularisation-actif	77 669 431,90	29 748 164,00		47 921 267,90					
	378 879 488,80	232 494 728,00		146 384 760,80			22 184 997,46		
TOTAL	1 571 638 944,63	1 425 254 183,83		146 384 760,80			22 184 997,46		

TABLEAU DES DETTES
Exercices clos le 31/12/2003
Dh

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et org.Pub	Montants sur des entre- prises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunts obligataires			N	É	A	N	T	
. Autres dettes de financement								
DES AUTRES PASSIF CIRCULANT								
. Dettes pour dépôts des réassureurs	421 378,34		421 378,34					
. Cédants, cessionnaires, coassureurs	33 070 531,65		33 070 531,65					
. Intermédiaires et comptes rattachés	18 777 681,89		18 777 681,89					
. Personnel	990 486,85		990 486,85					
. Organismes sociaux	1 842 552,41		1 842 552,41			1 842 552,41		
. Etat	8 493 814,53		8 493 814,53			8 493 814,53		
. Compte d'associés								
. Autres créanciers	62 115 215,23	36 914 823,97	25 200 391,26				36 914 823,97	
. Comptes de régularisation-passif	11 837 686,32		11 837 686,32					
	137 549 347,22	36 914 823,97	100 634 523,25			10 336 366,94	36 914 823,97	
TOTAL	137 549 347,22	36 914 823,97	100 634 523,25			10 336 366,94	36 914 823,97	

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES
Exercice clos le 31/12/2003

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
--	-------------------------------------	------------	-------------------------------	------------------	--

Sûretés données

N E A N T

Sûretés reçues

(1) Gage : 1 Hypothèque : 2 Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL
Exercice clos le 31/12/2003

Dh

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
--------------------	----------------------	--------------------------------

. Avals et cautions
. Valeurs remises au cédantes
. Autres engagements donnés

N E A N T

Total (1)

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL
Exercice clos le 31/12/2003

Dh

Rubriques	Date de la première échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortis- sement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A moins d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

N E A N T

DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/2003

INTITULES	Au 31/12/2003	
	Exercice 2003	Exercice 2002
PRIMES		
Assurances non-vie		
. Assurances directes Maroc	41 650 350,66	29 847 973,03
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances vie		
. Assurances directes Maroc	388 456 916,39	414 486 349,57
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
	430 107 267,05	444 334 322,60
VARIATION DES PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES		
Assurances non-vie		
. Assurances directes Maroc	-4 255 033,55	-2 968 668,96
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
	-4 255 033,55	-2 968 668,96
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION		
Subventions d'exploitation reçues de l'exercice		
Reste du poste subventions d'exploitation		
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		
. Participations aux bénéfices reçues des cessionnaires	1 561 017,00	1 378 558,08
. Reste du poste autres produits d'exploitation		
	1 561 017,00	1 378 558,08
REVENUS DES PLACEMENTS		
. Revenus des placements immobiliers	2 150 400,00	4 919 550,42
. Revenus des obligations	64 166 892,12	34 715 903,05
. Revenus des actions	1 701 923,00	2 378 040,00
. Reste du poste revenus des placements	5 333 572,45	6 313 087,40
	73 352 787,57	48 326 580,87
PROFITS SUR RÉALISATION DE PLACEMENTS		
. Placements immobiliers		
. Obligations et bons	0,00	0,00
. Actions et parts sociales	7 345 135,00	1 079 208,90
. Reste du poste Profits sur réalisations de placements		
	7 345 135,00	1 079 208,90
INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS DE PLACEMENTS		
. Intérêts et produits assimilés	4 393 590,00	7 335 823,42
. Reste du poste autres produits de placements	7 248 587,77	56 074,76
	11 642 177,77	7 391 898,18

DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/2003

INTITULES	Au 31/12/2003	
	Exercice 2003	Exercice 2002
PRESTATIONS ET FRAIS		
Assurances non-vie		
. Assurances directes Maroc	24 316 769,93	20 600 356,10
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances-vie		
. Assurances directes Maroc	97 822 116,06	58 033 346,89
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptation à l'étranger		
	122 138 885,99	78 633 702,99
VARIATION DES PROVISIONS POUR SINISTRES À PAYER		
Assurance non -vie		
. Assurances directes Maroc	2 786 995,69	-2 123 246,84
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances-vie		
. Assurances directes Maroc	-521 654,37	-595 615,87
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
	2 265 341,32	-2 718 862,71
VARIATION DES PROVISIONS MATHÉMATIQUES		
Assurance non -vie		
. Assurances directes Maroc		
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances-vie		
. Assurances directes Maroc	343 031 964,33	341 427 541,83
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptation à l'étranger		
	343 031 964,33	341 427 541,83
VARIATION DES PROVISIONS DES AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES		
. Assurance non-vie		
. Assurances directes Maroc	1 254 794,00	-1 374 204,42
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances-vie		
. Assurances directes Maroc	-20 205 683,00	20 205 683,00
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptation à l'étranger		
	-18 950 889,00	18 831 478,58

DETAIL DES POSTES DU CPC
Exercice clos le 31/12/2003

Au 31/12/2003

INTITULES	Exercice 2003	Exercice 2002
CHARGES D'ACQUISITION DES CONTRATS		
Assurance non-vie		
. Assurances directes Maroc	6 201 819,64	3 882 762,98
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
Assurances-vie		
. Assurances directes Maroc	25 296 814,49	22 796 904,71
. Acceptations Maroc		
. Assurances directes à l'étranger		
. Acceptations à l'étranger		
	31 498 634,13	26 679 667,69
ACHATS CONSOMMÉS DE MATIÈRES ET FOURNITURES		
. Achats non stockés de matières et fournitures	2 283 062,42	2 734 263,57
. Achats de travaux études et prestations de services	1 375 675,70	1 022 813,37
. Reste sur poste achats consommés de matières et fournitures		
	3 658 738,12	3 757 076,94
AUTRES CHARGES EXTERNES		
. Locations et charges locatives	7 997 545,98	7 479 089,29
. Redevances de crédit bail		
. Entretien et réparations	1 110 292,35	1 223 660,65
. Primes d'assurances	327 413,11	421 732,28
. Reste du poste autres charges externes	9 885 742,58	7 392 247,38
	19 320 994,02	16 516 729,60
CHARGES DE PERSONNEL		
. Rémunération du personnel	36 500 014,07	33 247 233,42
. Charges sociales	12 390 253,27	10 225 789,23
. Reste du poste charges du personnel		
	48 890 267,34	43 473 022,65
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION		
. Pertes sur créances irrécouvrables		
. Reste du poste des autres charges d'exploitation		
	0,00	0,00
CHARGES D'INTÉRÊTS		
. Intérêts sur dépôts des cessionnaires	21 213,00	23 340,96
. Reste du poste charges d'intérêts	2 363 919,64	615 493,34
	2 385 132,64	638 834,30
FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS		
. Frais de gestion des immeubles	79 116,16	67 276,37
. Frais de gestion des titres	5 319 045,06	47 892,24
. Reste du poste charges de placement		
	5 398 161,22	115 168,61
PERTES SUR RÉALISATION DE PLACEMENTS		
. Placements immobiliers		
. Obligations et bons		
. Actions et parts sociales	824 784,42	31 381 682,26
. Reste du poste Pertes sur réalisations de placements		
	824 784,42	31 381 682,26
AUTRES CHARGES DE PLACEMENTS		
. Pertes sur prêts et effets assimilés		
. Reste du poste autres charges de placements		
	0,00	0,00

DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS

Au 31/12/2003

I. DETERMINATION DU RESULTAT	Montants
. Résultat technique vie du CPC	- 46 272 742,88
. Résultat technique non-vie du CPC	- 14 530 989,83
. Résultat non technique courant du CPC	- 73 629 211,82
	- 134 432 944,53
. Réintégration fiscales sur opérations courantes (techniques et non-techniques)	20 275 207,40
. Déductions fiscales sur opérations courantes (techniques et non technique)	1 701 923,00
. Résultat courant théoriquement imposable	-115 859 660,13
. Impôt théorique sur résultat courant	2 610 274,00
. Résultat courant théorique après impôts	- 137 043 218,53

II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

N E A N T

PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT FISCAL

Au 31/12/2003

INTITULES	MONTANT	MONTANT
I. RESULTAT NET COMPTABLE		
. Bénéfice net		
. Perte nette		151 068 019,37
II. REINTEGRATIONS FISCALES	112 944 278,80	
Opérations courantes		
. Matériel de transport	8 470,92	
. Cadeaux à la clientèle	149 227,00	
. Dotation D'exploitation Provision	2 000 000,00	
. Dotation D'exploitation Amortissements NV	17 127 022,63	
. Provision Congé du personnel	990 486,85	
Opérations non courantes		
. Penalités et amendes fiscales	485 312,55	
. Dotations pour risques	75 000 000,00	
. Autres Charges non courantes	14 573 484,85	
. Impôts sur les sociétés CM	2 610 274,00	
III. DEDUCTIONS FISCALES		1 701 923,00
. Dividendes perçus		1 701 923,00
Total	112 944 278,80	152 769 942,37
IV. RESULTAT FISCAL		
Bénéfice brut si T1> T2 (A)		
Déficit brut fiscal si T2> T1 (B)		39 825 663,57
V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C)		
. Exercice N-4		
. Exercice N-3		
. Exercice N-2		
. Exercice N-1		
VI. RESULTAT NET FISCAL		
Bénéfice net fiscal (A-C)		
Déficit net fiscal (B)		39 825 663,57
VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES		16 538 154,27
VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER		180 885 214,26
. Exercice N-4 1999	3 038 348,25	
. Exercice N-3 2000	16 537 261,38	
. Exercice N-2 2001	112 619 323,68	
. Exercice N-1 2002	48 690 280,95	

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL
Exercice clos le 31/12/2003
Dh

Montant du capital : 183 750 000,00

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
1 SOGECAP		319 878	1 037 622	100			103 762 200
2 SGMB		126 585	484 346	100			48 434 600
3 SICOREP		92 431	92 431	100			9 243 100
4 ROFAPA		72 365	72 365	100			7 236 500
5 SWISS RE		52 500	52 500	100			5 250 000
6 A. BENKIRANE		2 525	2 525	100			252 500
7 H. KETTANI		647	647	100			64 700
8 Autres actionnaires		68 069	95 064	100			9 506 400
TOTAL		735 000	1 837 500				183 750 000

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.
Dans les autres cas il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE
Exercice clos le 31/12/2003
Dh

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Décision du 19 JUIN 2003		- Réserve légale	
- Report à nouveau 2002	-126 421 854,37	- Autres réserves	
- Résultats nets en instance d'affectation		- Tantièmes	
- Résultat net de l'exercice 2002	-53 053 282,29	- Dividendes	
- Prélèvements sur les réserves		- Autres affectations	
- Autres prélèvements		- Report à nouveau	-179 475 136,66
TOTAL A	-179 475 136,66	TOTAL B	-179 475 136,66

**RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS
DES TROIS DERNIERS EXERCICES**
Exercice clos le 31/12/2003
Dh

NATURE	Exercice n – 2	Exercice n – 1	Exercice n
SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisation en non valeurs	-21 938 029,67	-72 087 315,22	-34 846 974,31
OPERATIONS ET RESULTAT DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires hors taxes (1)	199 058 475,65	524 662 038,90	519 190 203,34
2. Résultat avant impôts	-118 312 537,91	-50 546 776,29	-148 457 745,37
3. Impôts sur les résultats	1 000 586,00	2 506 506,00	2 610 274,00
4. Bénéfices distribués			
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instances d'affectation)	-126 421 854,37	-179 475 136,66	-330 543 156,03
RESULTAT PAR TITRE			
. Résultat net par action	-162,33	-72,18	-82,21
. Bénéfices distribués par action	0,00	0,00	0,00
PERSONNEL			
. Montant des salaires bruts de l'exercice	27 906 778,31	43 473 022,65	48 890 267,34
. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	221	222	214

(1) Primes nettes de cessions plus produits de placement

TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE

Au 31/12/2003

NATURE	Entrée	Sortie
	Contre-valeur en DH	Contre-valeur en DH
Financement permanent		
Immobilisations brutes		
Rentrées sur immobilisations		
Remboursement des dettes de financement		
Dépôts auprès des cédantes		
Dépôts constitués		
Dépôts libérés		
Intérêts sur dépôts		
Dépôts Reçus des réassureurs		
Dépôts constitués		
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		

N É A N T

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

I. DATATION

Date de clôture (1) 31 DÉCEMBRE 2003

Date d'établissement des états de synthèse (2) 5 MARS 2004

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de cinq mois prévu pour l'élaboration des états de synthèses

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

Date

Indication des événements

* Favorables

* Défavorables

N É A N T

BILAN MAROCAINE-VIE IMMOBILIER
Exercice clos le 30/09/2003

ACTIF		Exercice 2003			Exercice 2002 Net
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS	(A)	996 906,00	852 963,10	143 942,90	343 324,10
. Frais préliminaires		996 906,00	852 963,10	143 942,90	343 324,10
. Charges à répartir sur plusieurs exercices					
. Primes de remboursement des obligations					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	(B)				
. Immobilisations en recherche et développement					
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires					
. Fonds commercial					
. immobilis. incorporelles diverses					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	(C)	305 710 097,57	43 899 443,81	261 810 653,76	267 987 961,30
. Terrains		74 190 682,47		74 190 682,47	75 474 071,05
. Constructions		220 677 130,04	40 693 014,24	179 984 115,80	187 606 739,42
. Installations techniques, matériel et outillage		4 250,00	1 062,50	3 187,50	
. Matériel de transport		600 004,76	65 400,24	534 604,52	
. Mobilier, Matériel de bureau et aménagement divers		9 335 080,30	3 139 966,83	6 195 113,47	3 995 400,83
. Autres immobilisations corporelles				0,00	
. Immobilis corporelles diverses		902 950,00		902 950,00	911 750,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)		40 460 535,08	130 024,08	40 330 511,00	21 455 954,27
. Prêts immobilisés		36 519 812,95		36 519 812,95	17 696 933,12
. Autres créances financières		13 120,01		13 120,01	13 120,01
. Titres de participation		3 556 257,00		3 556 257,00	3 556 257,00
. Autres titres immobilisés		371 345,12	130 024,08	241 321,04	189 644,14
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)		0,00		0,00	34 343 747,43
. Ecart de réévaluation des immobilisations		0,00		0,00	34 343 747,43
. Diminution des créances immobilisés					
. Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D)		347 167 538,65	44 882 430,99	302 271 987,65	324 130 987,10
STOCKS	(E)	0,00	0,00	0,00	0,00
. Marchandises					
. Matières et fournitures consommables					
. Produits en cours					
. Produits intermédiaires et produits résiduels					
. Produits finis		0,00		0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	(F)	5 175 307,74	0,00	5 175 307,74	7 782 856,37
. Fournis. Débiteurs, avances et acomptes		94 791,38		94 791,38	0,00
. Clients et comptes rattachés		2 999 955,32		2 999 955,32	0,00
. Personnel		26 653,87		26 653,87	
. Etat		124 049,63		124 049,63	1 788 125,29
. Comptes d'associés					
. Autres Débiteurs		1 270 173,42		1 270 173,42	2 580 848,71
. Comptes de régularisation-Actif		659 684,12		659 684,12	3 413 882,37
TITRES VALEURS DE PLACEMENT	(G)	0,00		0,00	11 971 649,77
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)					
(Eméments circulants)				0,00	11 971 649,77
TOTAL II (F+G+H+I)		5 175 307,74		5 175 307,74	19 754 506,14
TRESORERIE-ACTIF		1 732 503,72		1 732 503,72	845 615,20
. Chèques et valeurs à encaisser					
. Banques, TG et CCP		1 690 830,75		1 690 830,75	845 615,20
. Caisse, Régie d'avances et accreditifs		41 672,97		41 672,97	
TOTAL III		1 732 503,72		1 732 503,72	845 615,20
TOTAL GENERAL I+II+III		354 075 350,11	44 882 430,99	309 179 799,11	344 731 108,44

BILAN MAROCAINE-VIE IMMOBILIER
Exercice clos le 30/09/2003

PASSIF	Exercice 2003	Exercice 2002
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	250 000 000,00	250 000 000,00
. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé.....		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	51 652 600,48	51 652 600,48
. Ecart de réévaluation		34 343 747,43
. Réserve diverses	299 160,87	184 575,60
. Autres réserve		
. Report à nouveau (2)		0,00
. Résultat net en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	3 055 796,15	2 291 705,44
Total des capitaux propres (A)	305 007 557,50	338 472 628,95
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	2 234 206,08	1 685 306,08
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	2 234 206,08	1 685 306,08
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
Total I (A+B+C+D+E)	307 241 763,58	340 157 935,03
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 951 155,54	4 573 173,41
. Fournisseurs et comptes rattachés	1 031 851,92	936 922,40
. Clients créditeurs, avances et acomptes		0,00
. Personnel		0,00
. Organismes sociaux	112 320,65	2 569,19
. Etat	676 233,37	3 633 681,82
. Compte d'associés		0,00
. Autres créanciers	130 749,60	0,00
. Comptes de régularisation - passif		0,00
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)		
Total II (F+G+H)	1 951 155,54	4 573 173,41
TRESORERIE-PASSIF		
* Crédits d'escompte		
* Crédits de trésorerie		
* Banques de régularisation		
Total III		
TOTAL GENERAL I+II+III	309 192 919,12	344 731 108,44

(1) Capital personnel débiteur

(2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES MAROCAINE-VIE IMMOBILIER
Exercice clos le 30/09/2003

Exercice du 01-10-02 au 30-09-03

	Propres à l'exercice 1	OPERATIONS concernant les exer- cices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)	0,00		0,00	0,00
. Ventes de biens et services produits				
Chiffres d'affaires	18 817 414,34	330,00	18 817 744,34	14 727 577,07
. Variation de stocks de produits (+/-) (1)			0,00	0,00
. Immob. produites par l'entreprise pour elle-même			0,00	
. Subventions d'exploitation			0,00	
. Autres produits d'exploitation.			0,00	
. Reprises d'exploitation : transferts de charges	1 237,50		1 237,50	
Total I	18 818 651,84	330,00	18 818 981,84	14 727 577,07
II CHARGES D'EXPLOITATIONS				
. Achats revendus (2) de marchandises				
. Achats consommés de matières et fournitures	494 551,41		494 551,41	55 605,52
. Autres charges externes	2 068 709,49	33 442,85	2 102 152,34	2 768 674,65
. Impôts et taxes	1 342 236,22	6 116,60	1 348 352,82	244 317,70
. Charges de personnel	1 961 746,54		1 961 746,54	249 005,45
. Autres charges d'exploitation	3 385 714,29		3 385 714,29	
. Dotations d'exploitation	5 678 990,58		5 678 990,58	3 998 868,85
Total II	14 931 948,53	39 559,45	14 971 507,98	7 316 472,17
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			3 847 473,86	7 411 104,90
IV PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	535 168,64		535 168,64	0,00
. Gains de change				
. Intérêts et autres produits financiers	219 650,16		219 650,16	337 550,48
. Reprises financiers : transferts de charges	181 700,98		181 700,98	0,00
Total IV	936 519,78	0,00	936 519,78	337 550,48
V CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts			0,00	0,00
. Perte de change				
. Autres charges financières			0,00	0,00
. Dotations financières	130 024,08		130 024,08	181 700,98
Total V	130 024,08	0,00	130 024,08	181 700,98
VI RESULTAT FINANCIER(IV-V)			806 495,70	155 849,50
VII RESULTAT COURANT (III+ VI)			4 653 969,56	7 566 954,40
VIII PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisation	5 422 300,00		5 422 300,00	3 144 938,96
. Subventions d'équilibre				
. Reprises sur subventions d'investissement			0,00	
. Autres produits non courants	16 238,39	14 995,22	31 233,61	65 783,52
. Reprises non courantes : transferts de charges			0,00	489 513,67
Total VIII	5 438 538,39	14 995,22	5 453 533,61	3 700 236,15
IX CHARGES NON COURANTES				
. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	4 921 061,72		4 921 061,72	2 869 447,75
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	94 369,52		94 369,52	4 011 367,84
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			0,00	
Total IX	5 015 431,24	0,00	5 015 431,24	6 880 815,59
X RESULTAT NON COURANT(VIII -IX)			438 102,37	-3 180 579,44
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+/- X)			5 092 071,93	4 386 374,96
XIII IMPOTS SUR LES RESULTATS			2 036 275,78	2 094 669,52
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			3 055 796,15	2 291 705,44
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			25 209 035,23	18 765 363,70
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			22 153 239,08	16 473 658,26
XVI RESULTAT NET			3 055 796,15	2 291 705,44
(total des produits-total des charges)				

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

BILAN UPFI
Exercice clos le 30/09/2003

ACTIF		Exercice 2003			Exercice 2002
		Brut	Amortissement et provisions	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEURS	(A)				0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	(B)				
. Fonds commercial					
. immobilis. incorporelles diverses					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	(C)	0,00	0,00	0,00	159 174,64
. Terrains					
. Constructions					
. Installations techniques, matériel et outillage				0,00	4 250,00
. Matériel de transport				0,00	97 231,58
. Immobilis corporelles diverses				0,00	57 693,06
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) Total I		30 225,03	10 068,48	20 156,55	11 880,15
TOTAL I (A+B+C+D)		30 225,03	10 068,48	20 156,55	171 054,79
STOCKS	(E)	0,00	0,00	0,00	
. Marchandises					
. Stocks divers					
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	(F)	622 062,61		622 062,61	2 573 930,94
. Clients et comptes rattachés		447 242,00		447 242,00	2 275 822,30
. Comptes d'associés		0,00			
. Débiteurs divers		174 820,61		174 820,61	292 587,68
. Comptes de régularisation-Actif		0,00		0,00	5 520,96
TITRES VALEURS DE PLACEMENT	(G)	0,00		0,00	902 630,64
TOTAL II (E+F+G)		622 062,61		622 062,61	3 476 561,58
TRESORERIE-ACTIF		99 216,10		99 216,10	1 394 252,73
. Chèques et valeurs à encaisser					
. Banques, TG et CCP		99 216,10		99 216,10	1 358 625,57
. Caisse, Régie d'avances et accreditifs				0,00	35 627,16
TOTAL III		99 216,10		99 216,10	1 394 252,73
TOTAL GENERAL I+II+III		751 503,74	10 068,48	741 435,26	5 041 869,10

PASSIF		Exercice 2003	Exercice 2002
CAPITAUX PROPRES		1 000 000,00	1 000 000,00
. Capital social ou personnel (1)			
. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé dont versé..			
. Prime d'émission, de fusion, d'apport			
. Ecart de réévaluation			
. Réserve diverses		48 020,51	48 020,51
. Report à nouveau et résultats nets en instance d'affectation (2)		-1 067 359,59	237 301,82
. Résultat net de l'exercice (2)		-538 867,74	-1 304 661,41
Total des capitaux propres	(A)	-558 206,82	-19 339,08
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)		
DETTES DE FINANCEMENTS	(C)		595 900,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	(D)		
Total I (A+B+C+D)		-558 206,82	576 560,92
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	(E)	1 292 342,08	4 465 308,18
. Fournisseurs et comptes rattachés		68 400,00	3 593 798,13
. Comptes d'associés		0,00	0,00
. Créanciers divers		1 223 942,08	871 510,05
. Comptes de régularisation passif			0,00
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(F)		
Total II (E+F)		1 292 342,08	4 465 308,18
TRESORERIE-PASSIF		7 300,00	
. Crédits d'escompte et de trésorerie			
. Banques (soldes créditeurs)		7 300,00	
Total III		7 300,00	7 300,00
TOTAL GENERAL I+II+III		741 435,26	5 041 869,10

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES UPFI
Exercice clos le 30/09/2003

Exercice du 01-10-02 au 30-09-03

	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	concernant les exer- cices précédents 2		
I PRODUITS COURANTS				
1 Ventes de marchandises				
2 Ventes de biens et services produits				
chiffre d'affaires	105 259,31	555,66	105 814,97	1 646 653,23
3 Variation de stocks de produits (1)				
4 Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
5 Subventions d'exploitation				
6 Autres produits d'expl.				
7 Repr. exp. : traf. charges				4 720,61
8 Produits financiers	60 715,86		60 715,86	61 465,34
Total I	165 975,17	555,66	166 530,83	1 712 839,18
II CHARGES COURANTES				
8 Achats revendus (2) de marchandises				
9 Achats consommés de matières et fournitures (2)	6 427,98		6 427,98	224 163,20
10 Autres charges externes	76 562,65	20 683,25	97 245,90	643 428,50
11 Impôts et taxes	6 055,90	632,76	6 688,66	15 079,45
12 Charges de personnel	584 528,33		584 528,33	1 573 534,66
13 Autres charges d'exploitation			0,00	
14 Dotations d'exploitation	28 009,24		28 009,24	66 183,79
15 Charges financières	10 068,48		10 068,48	18 344,88
Total II	711 652,58	21 316,01	732 968,59	2 540 734,48
III RESULTAT COURANT (I-II)			-566 437,76	-827 895,30
IV PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS				
16 Produits non courants (+)	156 250,00	28 637,72	184 887,72	24 279,21
17 Charges non courantes (-)	154 063,56	1 497,05	155 560,61	492 359,72
V RESULTAT NON COURANT			29 327,11	-468 080,51
VI RESULTAT AVANT IMPOTS (III + V)			-537 110,65	-1 295 975,81
VII IMPOTS SUR LES RESULTATS			1 757,09	8 685,60
VIII RESULTAT NET			-538 867,74	-1 304 661,41
IX TOTAL DES PRODUITS			351 418,55	1 737 118,39
X TOTAL DES CHARGES			890 286,29	3 041 779,80
XI RESULTAT NET			-538 867,74	-1 304 661,41
(total des produits-total des charges)				