

NOTE D'INFORMATION

SAHAM ASSURANCE S.A.



SAHAM
Assurance

member of  **Sanlam** group

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE SAHAM ASSURANCE S.A.

A L'INITIATIVE DE

SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND LIMITED (SEMIL), SAHAM FINANCES,
SAHAM INSURANCE (SAHAM S.A.) ET SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS

CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

Nombre d'actions visees	823 844 ACTIONS
Prix par action	1 450 DH
Montant maximum de l'Offre	1 194 573 800 DH
Durée de l'Offre	DU 08/01/2019 AU 17/01/2019

CONSEILLERS FINANCIERS



CAPITAL TRUST
FINANCE



VALORIS CORPORATE FINANCE
CONSEIL ET INGENIERIE



CAPITAL TRUST
SECURITIES

ORGANISME CHARGE DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPERATION

VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité des Marchés des Capitaux (AMMC), prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété et de l'article 36 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur les marchés boursiers telle que modifiée et complétée, l'original de la présente note d'information a été visé par l'AMMC le 27/12/2018 sous la référence VI/EM/038/2018

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	4
DEFINITIONS	6
AVERTISSEMENT.....	9
PREAMBULE.....	10
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES.....	12
I. INITIATEURS	13
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC) DE SAHAM FINANCES.....	18
III. COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC) DE SAHAM ASSURANCE.....	32
IV. CONSEILLERS FINANCIERS.....	52
V. CONSEILLER JURIDIQUE.....	54
VI. ACTUAIRE CONSEIL	55
VII. LA GARANTIE IRREVOCABLE.....	56
VIII. LES RESPONSABLES DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	57
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	58
I. CADRE DE L'OFFRE	59
II. OBJECTIFS DE L'OFFRE.....	63
III. LIENS ENTRE SAHAM ASSURANCE ET LES INITIATEURS DE L'OPA	64
IV. STRUCTURE DE L'OFFRE.....	64
V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE.....	66
VI. FRAIS DE TRANSACTION	71
VII. CONSEILLERS ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS	72
VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS SAHAM ASSURANCE	72
IX. CALENDRIER DE L'OFFRE	72
X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE	74
XI. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT LIVRAISON	75
XII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE	76
XIII. FISCALITE.....	76
XIV. CHARGES RELATIVES A L'OFFRE	78
PARTIE III : PRESENTATION DES INITIATEURS	79
I. PRESENTATION DE SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND LIMITED (SEMIL).....	80
II. PRESENTATION DE SANLAM LIMITED	85
III. ACTIVITE DU GROUPE SANLAM	105
IV. SITUATION FINANCIERE DU GROUPE SANLAM	116
V. PRESENTATION DE SAHAM INSURANCE (SAHAM S.A.)	131
VI. PRESENTATION DE SAHAM FINANCES	147
VII. ACTIVITE DE SAHAM FINANCES	163
VIII. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE SAHAM FINANCES	167
IX. PRESENTATION DE SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS	185
PARTIE V : MARCHÉ DE SAHAM ASSURANCE	186
I. PRESENTATION DU SECTEUR MONDIAL DE L'ASSURANCE	187
II. PRESENTATION DU SECTEUR DES ASSURANCES AU MAROC.....	191

PARTIE IV : PRESENTATION DE SAHAM ASSURANCE	220
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	221
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL ET L'ACTIONNARIAT DE SAHAM ASSURANCE.....	222
III. MARCHE DES TITRES DE SAHAM ASSURANCE	225
IV. NANTISSEMENT D' ACTIONS DE LA SOCIETE.....	228
V. NANTISSEMENT ET HYPOTHEQUE DES ACTIFS DE LA SOCIETE	228
VI. NOTATION	228
VII. ASSEMBLEE D' ACTIONNAIRES.....	228
VIII. ORGANES D' ADMINISTRATION	230
IX. ORGANES DE DIRECTION.....	236
X. GOUVERNANCE D' ENTREPRISE	242
PARTIE VI : ACTIVITE DE SAHAM ASSURANCE	256
I. PRESENTATION DE SAHAM ASSURANCE	257
II. FILIALES DE SAHAM ASSURANCE.....	261
III. CONVENTIONS REGLEMENTEES CONCLUES PAR SAHAM ASSURANCE EN 2017	273
IV. ACTIVITE DE SAHAM ASSURANCE.....	303
V. MOYENS HUMAINS DE SAHAM ASSURANCE	317
VI. ORGANISATION.....	323
VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT SUR LES TROIS DERNIERES ANNEES.....	345
PARTIE VII : ANALYSE FINANCIERE	351
I. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX	352
II. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES	394
III. ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS SOCIAUX	415
IV. ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES.....	430
PARTIE VIII : PERSPECTIVES.....	441
I. PERSPECTIVES DU MARCHE DE L' ASSURANCE	442
II. PRINCIPALES ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE SAHAM ASSURANCE	442
III. ETATS DE SYNTHESE PREVISIONNELS DE SAHAM ASSURANCE	443
PARTIE IX : FACTEURS DE RISQUE	454
I. RISQUE DE MARCHE	455
II. RISQUE DE CONTREPARTIE.....	456
III. RISQUE DE LIQUIDITE.....	456
IV. RISQUES DE SOUSCRIPTION/ HAUSSE DE LA SINISTRALITE :.....	457
V. RISQUES OPERATIONNELS.....	457
VI. AUTRES RISQUES MATERIELS.....	458
PARTIE X : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	462
I. FAITS EXCEPTIONNELS	463
II. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	464
PARTIE XI : ANNEXES	465

ABREVIATIONS

Abréviations	
AC	Accidents Corporels
ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
AE	Afrique de l'Est
AT	Accident du Travail
AOC	Afrique de l'Ouest et Centrale
AMC	Assurance Maladie Complémentaire
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
BAM	Bank Al-Maghrib
BNEJ	Bureau de Notification et Exécution Judiciaire
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CCA	Comité Consultatif des Assurances
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CGI	Code Général des Impôts
CID	Convention d'Indemnisation Directe
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
DAT	Dépôt A Terme
DCF	Discounted Cash Flow
ETIC	État des Informations Complémentaires
FCP	Fonds commun de placement
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance
FNACAM	Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance
IR	Impôt sur les Revenus
IS	Impôt sur les Sociétés
MAD	Dirham Marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MATU	Mutuelle d'Assurances des Transporteurs Unis
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de dirhams
Mrds Dh	Milliards de dirhams
Mrds USD	Milliards de dollars américains
MENA	Middle East North Africa
MMAD	Millions de dirhams
MUSD	Million Dollars Américain
NA	Non Applicable
NS	Non Significatif
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

PPNA	Provisions pour Primes Non Acquises
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PIB	Produit Intérieur Brut
P2I	Pôle Industriel Intégré
R	Rand (devise de l'Afrique du Sud)
Ratio S/P	Ratio Sinistres à Primes
RCG	Responsabilité Civile générale
RMA WATANYA	Royal Marocaine d'Assurance Watanya
RT	Risques Techniques
SA	Société Anonyme
SCR	Société Centrale de Réassurance
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VE	Valeur d'Entreprise
WACC	Weighted Average Cost of Capital
ZAR	Rand Sud-Africain

DEFINITIONS

Définitions	
Acceptation non vie	Opération par laquelle un réassureur accepte de prendre en charge une partie ou la totalité d'un risque en assurance non vie déjà souscrit ou accepté par un assureur.
Acceptation vie	Opération par laquelle un réassureur accepte de prendre en charge une partie ou la totalité d'un risque en assurance vie déjà souscrit ou accepté par un assureur.
Agent d'assurance	L'agent d'assurances est la personne habilitée par une entreprise d'assurances et de réassurance dont il est le mandataire, à présenter au public les opérations prévues aux articles 159 et 160 du code des assurances.
Apériteur	Dans la pratique des assurances, lorsque les risques à couvrir sont jugés trop importants pour être supportés par une seule entreprise d'assurances, la société d'assurance pressentie par l'assuré, convient avec d'autres sociétés d'assurance de partager les profits et les risques mais, sans solidarité entre elles. L'assureur qui prend la tête du groupe, qui est généralement celui qui a négocié le contrat avec l'assuré, prend le nom d' "apériteur".
Assurance	Contrat par lequel un organisme dit "l'assureur", qui pour pratiquer l'assurance doit être autorisé par le Ministère des Finances à exercer ce type d'activité, s'engage envers une ou plusieurs personnes déterminées ou un groupe de personnes dites les "assurés", à couvrir, moyennant le paiement d'une somme d'argent dite "prime d'assurance", une catégorie de risques déterminés par le contrat que dans la pratique on appelle "police d'assurance".
Assurance de groupe	Contrat souscrit par une personne morale ou un chef d'entreprise en vue de l'adhésion d'un ensemble de personnes répondant à des conditions définies au contrat, pour la couverture des risques dépendant de la durée de la vie humaine, des risques portant atteinte à l'intégrité physique de la personne ou liés à la maternité, des risques d'incapacité de travail ou d'invalidité ou du risque de chômage. Les adhérents doivent avoir un lien de même nature avec le souscripteur.
Assurance de personnes	(Modifiée par la loi n° 39-05 du 14 février 2006) assurances garantissant les risques dont la survenance dépend de la survie ou du décès de l'assuré ainsi que la capitalisation, la maternité et les assurances contre la maladie, l'incapacité et l'invalidité.
Assurance individuelle	Catégorie d'assurances de personnes permettant à un particulier de souscrire un contrat d'assurance décès et/ou vie directement auprès d'une société d'assurance.
Assurance des risques techniques	Assurance couvrant les risques afférents aux chantiers, à l'utilisation de machines, aux risques informatiques, aux pertes pécuniaires et à la responsabilité civile décennale.
Assurance dommage	Assurance indemnitaire qui garantit l'assuré contre les conséquences d'un événement pouvant causer un dommage à son patrimoine.
Assurance IARD	IARD signifie Incendie Accidents Risques Divers en assurance. IARD est une abréviation désignant l'ensemble des assurances dommages que les assureurs prennent en charge pour le compte d'assurés souscripteurs.
Assurance non vie	L'expression "assurance non vie" désigne toutes les assurances autres que l'assurance sur la vie que peuvent souscrire consommateurs, comme l'assurance incendie, l'assurance familiale, l'assurance domestique, l'assurance vol, l'assurance complémentaire pour maladie, l'assurance automobile, etc.
Assurance vie	L'assurance-vie est un contrat par lequel l'assureur s'engage à verser une rente ou un capital à une personne appelé "le souscripteur", moyennant une prime. Le risque assuré est la vie de l'assuré. Ainsi le capital sera versé à l'assuré à l'échéance du contrat et en cas de vie de celui-ci ou à ses ayant-droit en cas de décès.
Assurance en cas de décès	Contrat d'assurance garantissant le versement d'un capital en cas de décès avant le terme du contrat.
Assurance en cas de vie	Contrat d'assurance permettant la constitution d'une épargne et le versement de celle-ci sous forme de capital ou de rente si l'assuré est en vie au terme du contrat.
Assurance mixte	Assurance vie garantissant le versement du capital assuré au souscripteur, s'il est vivant à la date d'expiration (« date d'échéance ») du contrat, ou au bénéficiaire, si l'assuré meurt avant cette date.
Assuré	Personne physique ou morale sur laquelle ou sur les intérêts de laquelle repose l'assurance.
Assureur	Entreprise agréée pour effectuer des opérations d'assurances.

Bénéficiaire	Personne physique ou morale désignée par le souscripteur et qui reçoit le capital ou la rente dû par l'assureur.
Branches	Différents segments d'assurance (Automobile, Incendie, accidents corporels, décès...)
Bonus	Coefficient de majoration qui désigne une méthode de pondération de l'appréciation du risque par la sinistralité surtout utilisée pour les assurances auto et moto. (système Bonus-Malus ou coefficient de réduction-majoration)
Chargements	Les chargements permettent à la société d'assurances de faire face aux coûts engendrés par la commercialisation et la gestion des contrats
Coassurance	L'assureur qui se voit proposer des risques dont le montant excède son plein est obligé de se décharger de cet excédent. Pour cela, il peut employer une formule qui consiste à partager le risque en un certain nombre de participations réparties entre plusieurs assureurs.
Commission	Rémunération attribuée à l'intermédiaire d'assurances, apporteur d'affaires ou gestionnaire.
Contrat d'assurance	Convention passée entre l'assureur et le souscripteur pour la couverture d'un risque et constatant leurs engagements réciproques.
Contrats en unités de compte	Contrats où les primes versées sont investies sur un ou plusieurs supports variés (OPCVM, actions, obligations...). Si le contrat ne contient qu'une seule unité de compte, il s'agit d'un mono support et s'il contient plusieurs unités de compte, ce qui est le cas de la plupart des contrats actuels, il s'agit alors d'un multi supports.
Courtier	Société constituée sous forme de société anonyme (SA) ou à responsabilité limitée (SARL) qui représente ses clients auprès des entreprises d'assurances et de réassurance en ce qui concerne le placement des risques. Toutefois, cette représentation est censée s'opérer également pour le compte de l'entreprise d'assurances et de réassurance dans l'hypothèse où celle-ci autorise la société de courtage à encaisser les primes à son profit. Dans ce cas, l'encaissement de la prime par la société de courtage est libératoire pour le client qu'elle représente.
Domage	Le Droit distingue les dommages aux biens et les dommages aux personnes. La réparation d'un dommage consiste dans le versement de dommages-intérêts. Les premiers peuvent être définis comme étant une altération volontaire ou non, causée par un tiers, d'un bien ou d'un droit appartenant à celui qui s'en plaint, ayant pour résultat une perte de valeur ou la perte d'une chance.
Groupe décès	Assurance couvrant un ensemble de personnes, présentant des caractéristiques communes, en cas de décès.
Indemnité d'assurance	Somme versée par l'assureur conformément aux dispositions du contrat en réparation du préjudice subi par l'assuré ou la victime.
Initiateur(s)	désigne les Initiateurs de l'offre publique d'achat : Sanlam Emerging Markets Ireland Limited(SEMIL), Saham Insurance (Saham S.A), Saham Finances et Saham Finances Participations, et qui sont réputés agir de concert au sens de l'article 10 du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée.
Intermédiaire d'assurances	Est intermédiaire d'assurances toute personne agréée par l'administration, en qualité d'agent d'assurances, personne physique ou morale, ou en qualité de société de courtage.
Malus	Coefficient de réduction qui désigne une méthode de pondération de l'appréciation du risque par la sinistralité surtout utilisée pour les assurances auto et moto. (système Bonus-Malus ou coefficient de réduction-majoration)
Opération	désigne la présente offre publique d'achat.
Participation aux bénéfices	En assurance-vie et capitalisation, les sociétés d'assurance font participer leurs assurés aux bénéfices techniques et financiers qu'elles réalisent avec un minimum de 70% desdits bénéfices.
Placements affectés aux opérations d'assurance	Contrepartie à l'actif du bilan d'une compagnie d'assurance en représentation des provisions techniques. Ils correspondent aux actifs financiers susceptibles de financer la part des prestations et frais non encore payés à l'assuré.
Police d'assurance	Document matérialisant le contrat d'assurance. Il indique les conditions générales et particulières.
Prime acquise	Somme due par le souscripteur d'un contrat d'assurance en contrepartie des garanties accordées par l'assureur. Primes qu'une compagnie d'assurance a acquises durant un exercice donné.
Primes à émettre	Primes afférentes à l'exercice courant mais n'ayant pu être émises ; elles peuvent être assimilées à des produits non encore facturés.

Primes émises brutes	Total des primes émises (acquises ou non) pour des contrats d'assurance souscrits ou acceptés pendant une période spécifique, sans déduction des primes cédées.
Primes pures	Montant qui représente le coût du risque couvert, tel que calculé par les méthodes actuarielles sur une base statistique.
Provisions de capitalisation	Provision destinée à parer à la dépréciation des valeurs comprises dans l'actif de l'entreprise et à la diminution de leur revenu.
Provisions mathématiques	C'est la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés. Cette provision, qui est déterminée selon les bases tarifaires, ne peut être inférieure au montant calculé d'après les taux d'intérêt retenus pour l'établissement des tarifs et, s'ils comportent un élément viager, d'après les tables de mortalité TV 88-90 pour les assurances en cas de vie et TD 88-90 pour les assurances en cas de décès.
Provision pour aléas financiers	Provision destinée à compenser la baisse de rendement de l'actif.
Provision pour garantie	Réserve équivalente à 5% des réserves techniques (prélèvement de 0,5% sur les primes quand la réserve est inférieure à 5%).
Provisions pour primes non acquises	provision destinée à constater pour chacun des contrats à prime payable d'avance, la part des primes émises de l'exercice et des primes restant à émettre se rapportant à la période comprise entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, du terme du contrat.
Provision pour risque d'exigibilité	Provision destinée à faire face aux engagements dans le cas de moins-value d'actifs tels que les valeurs mobilières cotées ou non, les immeubles ou les parts et actions de sociétés immobilières non cotées, les prêts hypothécaires etc.
Provisions pour sinistres à payer	C'est la valeur estimative des dépenses pour sinistres non réglés et le montant des dépenses pour sinistres réglés restant à payer à la date de l'inventaire y compris les capitaux constitutifs de rentes non encore mises à la charge de l'entreprise.
Provisions techniques	Comptes d'épargne accumulés par l'entreprise d'assurances et de réassurance pour faire face à ses engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance dont la provision mathématique qui représente la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés.
Ratio S/P	Ratio Sinistres à Primes (S/P) : somme des sinistres payés, des variations de provisions pour sinistres à payer et des frais de gestion des sinistres rapportée aux primes acquises sur un exercice donné.
Réassurance	Opération par laquelle une compagnie d'assurance se fait assurer ses risques par une autre compagnie d'assurance.
Responsabilité civile	La responsabilité civile est engagée, soit en raison de l'inexécution d'un contrat, soit en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres.
Risque	Un "risque" est un événement dont l'arrivée est susceptible de causer un dommage aux personnes ou aux biens ou aux deux à la fois.
Saham Insurance	Désigne dans la présente note Saham SA, entité qui porte les activités d'assurances du groupe Saham suite à sa réorganisation.
Sinistre	Survenance de l'événement couvert par le contrat d'assurance.
Souscripteur ou contractant	Personne morale ou physique qui contracte une assurance pour son propre compte ou pour le compte d'autrui et qui, de ce fait, s'engage envers l'assureur pour le paiement de la prime.
Tables de mortalité	Une table de mortalité (aussi appelée table de survie) est une construction qui permet de suivre minutieusement le destin d'une population afin d'étudier le nombre de décès, les probabilités de décès ou de survie et l'espérance de vie selon l'âge et le sexe.
Temporaire décès	Garantie qui couvre le décès de la personne assurée. Si celui-ci survient pendant le temps de la souscription du contrat, l'assureur doit verser aux bénéficiaires la somme assurée à l'origine. En revanche, si ce risque assuré ne se réalise pas, aucune somme ne sera versée aux bénéficiaires.
Tièrce Gérance (TPA)	Solution permettant de dématérialiser la relation assureur-assuré en intégrant l'ensemble des intervenants, médecins, pharmaciens, assurances et patients afin d'optimiser et de personnaliser la prise en charge du patient

AVERTISSEMENT

Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation du prix ou de l'opportunité de l'Offre, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre proposée aux actionnaires de la société Saham Assurance.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'offre, objet de ladite note d'information.

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

Ni l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) ni la société Saham Assurance ni les Initiateurs ni les conseillers financiers n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des collecteurs d'ordres.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété et l'article 36 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, tel que modifié et complété par la loi 46-06, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation des Initiateurs et de la Saham Assurance, leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'offre envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Capital Trust Finance et Valoris Corporate Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire de l'AMMC prise en application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété et l'article 36 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, tel que modifié et complété par la loi 46-06.

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

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès du management de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des comptes sociaux annuels et des rapports de gestion afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance, de Saham Finances et Saham SA ;
- L'analyse des comptes consolidés annuels afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et Saham Finances ;
- Rapports Annuels (Integretad Report) de Sanlam Ltd relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017;
- Les rapports annuels de SEMIL relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017;
- L'analyse des liasses fiscales et comptables de Saham Assurance et de Saham Finances pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés semestriels de Saham Assurance au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 ;
- L'analyse des rapports généraux des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux et des rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des rapports des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- Les rapports de revue limitée des CAC de Saham Assurance sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 et sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 ;
- L'analyse des procès-verbaux des assemblées ordinaires et extraordinaires de Saham Assurance et de Saham Finances afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à l'obtention du visa ;
- L'analyse des procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration de Saham Assurance et de Saham Finances afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- L'analyse des documents sociaux relatifs à l'Offre ;

- Le plan d'affaires prévisionnel de Saham Assurance ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management Saham Assurance, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, et la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance ;
- Les autres informations fournies par Saham Assurance et les Initiateurs.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public :
 - *Au siège de Saham Assurance, 216, Boulevard Zerktouni, Casablanca ;*
 - *Au siège de Saham Finances, 216, Boulevard Zerktouni, Casablanca ;*
 - *Au siège de Capital Trust Finance, 50 Boulevard Rachidi, Casablanca ;*
 - *Au siège de Valoris Corporate Finance, 355 Route d'El Jadida, Casablanca ;*
 - *Sur le site de l'AMMC (www.ammc.ma) ;*
 - *Au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet (www.casablanca-bourse.com).*



PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES



I. Initiateurs

I.1. SEMIL

I.1.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL)
Forme juridique	Limited Company selon la législation Irlandaise
Représentant légal	M. Mohamed OULKHOUIR
Fonction	Représentant de Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL) en vertu de la délégation de pouvoirs accordée par SEMIL signée par Monsieur Austin John O'Dowd (Administrateur de SEMIL) le 5 Octobre 2018
Adresse	Beech House, Beech Hill Road, Dublin 4, Irlande
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 22 00 70
Numéro de fax	+ (212) 5 22 22 50 70
Adresse électronique	mohamed.oulkhouri@cwassocies.com

I.1.2. Attestation

M. Mohamed OULKHOUIR 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 actionnaires de Saham Assurance pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mohamed OULKHOUIR

Pour Sanlam Emerging Markets Ireland Par procuration

I.2. Saham Insurance (Saham S.A.)

I.2.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham S.A. (Saham Insurance)
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Représentant légal	Nadia FETTAH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 47 40 40
Numéro de fax	+ (212) 5 22 20 60 81
Adresse électronique	Sf@sahamfinances.com

I.2.2. Attestation

L'Administrateur Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Saham S.A. (Saham Insurance), dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Saham Assurance pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nadia FETTAH

Administrateur Directeur Général

I.3. Saham Finances

I.3.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Finances
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Représentant légal	Nadia FETTAH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 47 40 40
Numéro de fax	+ (212) 5 22 20 60 81
Adresse électronique	Sf@sahamfinances.com

I.3.2. Attestation

L'Administrateur Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Saham Finances, dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Saham Assurance pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nadia FETTAH

Administrateur Directeur Général

I.4. Saham Finances Participations

I.4.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Finances Participations
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Représentant légal	Nadia FETTAH
Fonction	Associé Gérant
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 47 40 40
Numéro de fax	+ (212) 5 22 20 60 81
Adresse électronique	Sf@sahamfinances.com

I.4.2. Attestation

L'Associé Gérant atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Saham Finances Participations, dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Saham Assurance pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nadia FETTAH
Associé Gérant

I.5. Saham Assurance

I.5.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Assurance
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Représentant légal	Said ALJ
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 47 40 40
Numéro de fax	+ (212) 5 22 20 60 81
Adresse électronique	Contact@SahamAssurance.com

I.5.2. Attestation

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

Said ALJ

Président du Conseil d'Administration

II. Commissaires Aux Comptes (CAC) de Saham Finances

II.1. Identité

Prénom et nom	Mohamed Khalid BEN OTHMANE	Fawzi BRITEL	Bachir TAZI
Dénomination ou raison sociale	ACDEN	Deloitte Audit	Ernst and Young
Adresse	93, Bd Al Massira Al Khadra, 3 ^{ème} étage, 20000 Casablanca, Maroc	288 Boulevard Mohamed Zerkouni, 20050, Casablanca, Maroc	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, 20050 Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	05 22 98 18 69	05 22 22 40 25	05 22 95 79 00
Numéro de fax	05 22 98 20 64	05 22 22 40 78	05 22 39 02 15
Adresse électronique	acden@menara.ma	fbritel@deloitte.com	bachir.tazi@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2015	2012	2018
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes 2017	Assemblée générale statuant sur les comptes 2020	Assemblée générale statuant sur les comptes 2020

II.2. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux états financiers consolidés de Saham Finances pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états financiers annuels consolidés en normes IFRS audités du Groupe Saham Finances.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états financiers annuels consolidés en normes IFRS du Groupe Saham Finances tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Deloitte Audit et Acden au titre des exercices 2015, 2016, et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi BRITEL

Ernst & Young

Bachir TAZI

II.3. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux états de synthèse sociaux de Saham Finances pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités de Saham Finances.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse annuels sociaux de Saham Finances tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Deloitte Audit et Acden au titre des exercices 2015, 2016, et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi BRITEL

Ernst & Young

Bachir TAZI

II.4. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2015 au 31 Décembre 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidé ci-joints du Groupe Saham Finances, comprenant le bilan au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat, l'état de résultat global, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 7.153.430 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 794.700 KMAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ainsi que de la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe SAHAM FINANCES constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2015, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières (IFRS).

Casablanca, le 30 mai 2016

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid Ben Othmane

Fawzi Britel

II.5. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes Consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2016 au 31 Décembre 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidé ci-joints du Groupe Saham Finances, comprenant le bilan au 31 décembre 2016, ainsi que le compte de résultat, l'état de résultat global, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 7.855.900 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 761.104 KMAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ainsi que de la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe SAHAM FINANCES constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2016, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières (IFRS).

Casablanca, le 10 avril 2017

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid BEN OTHMANE

Fawzi BRITEL

II.6. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes Consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2017 au 31 Décembre 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidé ci-joints du Groupe Saham Finances, comprenant le bilan au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultat, l'état de résultat global, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 10.698.877 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 1.046.926 KMAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ainsi que de la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe SAHAM FINANCES constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières (IFRS).

Casablanca, le 14 mai 2018

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid BEN OTHMANE

Fawzi BRITEL

II.7. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1er Janvier 2015 au 31 Décembre 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Saham Finances S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3.012.775.637,87 dont un bénéfice net de MAD 303.908.745,35.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Saham Finances S.A. au 31 décembre 2015 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur la société anonyme, nous vous informons que la société Saham Finances S.A. a procédé aux prises de participations suivantes :

1. Acquisition de 100% des titres de la société C-Ré à Maurice pour KMAD 565.812 et souscription à une augmentation de capital pour KMAD 24.882, soit une participation de KMAD 590.694 au 31 décembre 2015 ;
2. Acquisition de 30% des titres de la société Elite en Arabie Saoudite pour KMAD 65.356 ;
3. Souscription à la création de la société Saham Healthcare en Arabie Saoudite à hauteur de 2% du capital social pour KMAD 157.

Casablanca, le 02 avril 2016

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid Ben Othmane

Fawzi Britel

II.8. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1er Janvier 2016 au 31 Décembre 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Saham Finances S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3.413.325.656,19 dont un bénéfice net de MAD 400.550.018,32.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Saham Finances S.A. au 31 décembre 2016 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Suite aux autres vérifications spécifiques prévues par la loi, nous portons à votre connaissance que certaines nouvelles conventions réglementées, présentées dans notre rapport spécial n'ont pas été

préalablement autorisées par votre Conseil d'Administration. Toutefois, ces conventions ont été mentionnées au niveau du rapport de gestion du Conseil d'Administration.

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur la société anonyme, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2016, la société Saham Finances S.A. a souscrit à la création de la société AFRICA CO DEVELOPEMENT GROUPE à hauteur de 20% du capital social.

Casablanca, le 30 janvier 2017

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid BEN OTHMANE

Fawzi BRITEL

II.9. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1^{er} Janvier 2017 au 31 Décembre 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Saham Finances S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 6.011.518.865,52 dont un bénéfice net de MAD 223.856.065,28.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Saham Finances S.A. au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur la société anonyme, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2017, la société Saham Finances S.A. a procédé à une prise de

participation dans la société First Engineering Managements Consultants Limited à hauteur de 100% pour un montant de MAD 29.239.824,23.

Casablanca, le 14 mai 2018

Les Commissaires aux Comptes

ACDEN

Deloitte Audit

Mohamed Khalid BEN OTHMANE

Fawzi BRITEL

III. Commissaires Aux Comptes (CAC) de Saham Assurance

III.1. Identité

Prénom et nom	Fayçal MEKOUAR	Abdelaziz ALMECHATT	Fawzi BRITEL
Dénomination	Fidaroc Grant Thornton	Coopers Audit	Deloitte Audit
Adresse	47, rue Allal Benabdellah. Casablanca – Maroc	83, avenue Hassan II. Casablanca – Maroc	288 Bd Zerktouni. Casablanca – Maroc
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 42 11 90	+ (212) 5 22 98 40 40	+ (212) 5 22 22 47 34
Numéro de fax	+ (212) 5 22 27 47 34	+ (212) 5 22 99 11 96	+ (212) 5 22 22 40 78
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	Abdelaziz.almechatt@pwc-cl.com	fbritel@deloitte.com
1^{er} exercice soumis au contrôle	2005	1998	2016
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes 2015	Assemblée générale statuant sur les comptes 2018	Assemblée générale statuant sur les comptes 2018

III.2. Attestation de concordance des CAC de Saham Assurance relative aux comptes sociaux pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse sociaux de la société Saham Assurance tels qu'audités et certifiés par les cabinets Fidaroc Grant Thornton et Coopers Audit au titre de l'exercice 2015 et par nos soins pour les exercices 2016 et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi BRITEL

Coopers Audit

Abdelaziz ALMECHATT

III.3. Attestation concordance des CAC de Saham Assurance relative aux comptes consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse consolidés de la société Saham Assurance tels qu'audités et certifiés par les cabinets Fidaroc Grant Thornton et Coopers Audit au titre de l'exercice 2015 et par nos soins pour les exercices 2016 et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHAT

III.4. Attestation concordance des CAC de Saham Assurance relative aux comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels sociaux arrêtés au 30/06/2017 et au 30/06/2018, objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales semestrielles, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse semestriels objet de l'examen limité par nos soins au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.5. Attestation concordance des CAC de Saham Assurance relative aux comptes consolidés semestriels arrêtés 30 juin 2017 et au 30 juin 2018

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels consolidés arrêtés au 30/06/2017 et au 30/06/2018, objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées semestrielles, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse semestriels ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.6. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1^{er} Janvier 2015 au 31 Décembre 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 7 mai 2013, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Saham Assurance, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3.529.145.940,85 dont un bénéfice net de MAD 340.029.529,71.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Saham Assurance au 31 décembre 2015 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 25 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Fayçal MEKOUAR

Coopers Audit

Abdelaziz ALMECHATT

III.7. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1^{er} Janvier 2016 au 31 Décembre 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la compagnie Saham Assurance, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 3.646.091.317,78 MAD, dont un bénéfice net de 281.620.336,93 MAD.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la compagnie Saham Assurance au 31 décembre 2016, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la compagnie Saham Assurance a fait l'objet, depuis avril 2016, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, l'Impôt sur le Revenu, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et les Droits d'enregistrement et de timbres au titre des exercices 2012 à 2015. A l'issue de cette mission de contrôle, un protocole d'accord a été conclu avec la Direction Générale des Impôts, à la suite duquel la compagnie a procédé au règlement d'un montant définitif de 130 millions de dirhams.

Vérifications et informations spécifiques

Note d'Information

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

Casablanca, le 17 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.8. Rapport Général des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) : Exercice du 1^{er} Janvier 2017 au 31 Décembre 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la compagnie Saham Assurance, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 3.921.950.173,72 MAD, dont un bénéfice net de 440.533.815,94 MAD.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la compagnie Saham Assurance au 31 décembre 2017, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur la société anonyme, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2017, la compagnie Saham Assurance a procédé à l'acquisition de 50% du capital de la société ESPACE DEVELOPPEMENT.

Casablanca, le 08 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.9. Attestation d'examen limité des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2017

En notre qualité de commissaires aux comptes et en exécution de la mission prévue par l'article 245 de la loi n° 17-99 portant code des assurances, nous avons procédé à l'examen limité de l'état D22, ci-joint, qui comprend le bilan arrêté au 30 juin 2017 et le compte de produits et charges de la compagnie Saham Assurance au terme de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017. Cet état fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 3 736 381 085,39 MAD dont un bénéfice net de 254 964 727,61MAD au 30 juin 2017.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession relative aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que l'état D22 ne comporte pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la compagnie et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc pour les entreprises d'assurances et notamment de la circulaire n°06/05 du 9 juin 2006 relative aux comptes semestriels des entreprises d'assurances et de réassurance, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la compagnie à la fin de ce semestre.

Casablanca, le 15 Septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.10. Attestation d'examen limité des Commissaires Aux Comptes (Comptes Sociaux) sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2018

En notre qualité de Commissaires aux Comptes et en exécution de la mission prévue par l'article 4 de la circulaire N°DAPS/EA/11/18 du 31 octobre 2011 relative à la publication d'informations par les entreprises d'assurances et de réassurance, nous avons procédé à l'examen limité de la situation intermédiaire de la compagnie Saham Assurance SA comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 4 036 227 130,03 MAD dont un bénéfice net de 278 951 916,31 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la Compagnie.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire ne comporte pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc pour les entreprises d'assurances et notamment de la circulaire n°06/05 du 9 juin 2006 relative aux comptes semestriels des entreprises d'assurances et de réassurance, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la compagnie à la fin de ce semestre.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la compagnie Saham Assurance fait l'objet, depuis juin 2018, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et l'Impôt sur les Revenus, au titre des exercices 2016 et 2017. A cette date, aucune notification n'a été émise par l'administration fiscale. De ce fait, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les conséquences financières éventuelles du dénouement de ce contrôle fiscal.

Casablanca, le 6 Septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.11. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes Consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2015 au 31 Décembre 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés en normes IFRS ci-joints de Saham Assurance et de ses filiales (Groupe Saham Assurance) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global consolidé, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 3.300.227 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 379.452.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux Normes IFRS. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble Saham Assurance constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2015, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans les notes aux états financiers consolidés.

Casablanca, le 25 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Fayçal MEKOUAR

Coopers Audit

Abdelaziz ALMECHATT

III.12. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes Consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2016 au 31 Décembre 2016.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés en normes IFRS ci-joints de Saham Assurance et de ses filiales (Groupe Saham Assurance) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2016, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global consolidé, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 3.710.958 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 329.086.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux Normes IFRS. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble Saham Assurance constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2016, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans les notes aux états financiers consolidés.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, et tel que mentionné au niveau de la note 3 des annexes consolidées, nous attirons votre attention sur le fait que la compagnie Saham Assurance a fait l'objet, depuis avril 2016, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, l'Impôt sur le Revenu, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et les Droits d'enregistrement et de timbres au titre des exercices 2012 à 2015. A l'issue de cette mission de contrôle, un protocole d'accord a été conclu avec la Direction Générale des

Impôts, à la suite duquel la compagnie a procédé au règlement d'un montant définitif de 130 millions de dirhams.

Casablanca, le 17 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.13. Rapport des Commissaires Aux Comptes (Comptes Consolidés) : Exercice du 1^{er} Janvier 2017 au 31 Décembre 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés en normes IFRS ci-joints de Saham Assurance et de ses filiales (Groupe Saham Assurance) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global consolidé, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 4.324.715 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 574.076.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux Normes IFRS. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble Saham Assurance constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans les notes aux états financiers consolidés.

Casablanca, le 08 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.14. Attestation d'examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2017

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société Saham Assurance et de ses filiales (Groupe Saham Assurance Maroc), comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 3 780 millions de MAD, dont un bénéfice net consolidé de 216 millions de MAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire de l'état de la situation financière, du compte de résultat, de l'état du résultat global, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, ainsi que du résumé des notes explicatives, ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Saham Assurance arrêtés au 30 juin 2017, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 15 septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Coopers Audit

Fawzi BRITEL

Abdelaziz ALMECHATT

III.15. Attestation d'examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société Saham Assurance et de ses filiales (Groupe Saham Assurance Maroc), comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 4 372 millions de MAD, dont un bénéfice net consolidé de 247 millions de MAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire des états consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Saham Assurance arrêtés au 30 juin 2018, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, et tel que mentionné au niveau de la note 7 des annexes consolidées, nous attirons votre attention sur le fait que la compagnie Saham Assurance a fait l'objet, depuis juin 2018, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et l'Impôt sur les Revenus, au titre des exercices 2016 et 2017. A cette date, aucune notification n'a été émise par l'administration fiscale. De ce fait, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les conséquences financières du dénouement de ce contrôle fiscal.

Casablanca, le 6 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi BRITEL

Coopers Audit

Abdelaziz ALMECHATT

IV. Conseillers Financiers

IV.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Capital Trust Finance	Valoris Corporate Finance
Représentant légal	Mohammed Reda Bennani	Montassir Benbekhaled
Fonction	Directeur Général	Directeur
Adresse	50, Boulevard Rachidi, Casablanca	355, Route d'El Jadida, Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 46 63 50	+ (212) 5 22 23 97 60
Numéro de fax	+ (212) 5 22 49 13 07	+ (212) 5 22 98 06 05
Adresse électronique	r.bennani@capitaltrust.ma	m.benbekhaled@capitalgetsion.com

IV.2. Attestation

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

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

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès du management de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des comptes sociaux annuels et des rapports de gestion afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance, de Saham Finances et Saham SA ;
- L'analyse des comptes consolidés annuels afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et Saham Finances ;
- Rapports Annuels (Integretad Report) de Sanlam Ltd relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- Les rapports annuels de SEMIL relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017 ;
- L'analyse des liasses fiscales et comptables de Saham Assurance et de Saham Finances pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés semestriels de Saham Assurance au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 ;
- L'analyse des rapports généraux des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux et des rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des rapports des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- Les rapports de revue limitée des CAC de Saham Assurance sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 et sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2017 et au 30 juin 2018 ;

- L'analyse des procès-verbaux des assemblées ordinaires et extraordinaires de Saham Assurance et de Saham Finances afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à l'obtention du visa ;
- L'analyse des procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration de Saham Assurance et de Saham Finances afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- L'analyse des documents sociaux relatifs à l'Offre ;
- Le plan d'affaires prévisionnel de Saham Assurance ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management Saham Assurance, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, et la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance ;
- Les autres informations fournies par Saham Assurance et les Initiateurs.

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

Capital Trust Finance

Mohammed Reda Bennani
Directeur Général

Valoris Corporate Finance

Montassir Benbekhaled
Directeur

V. Conseiller Juridique

V.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés Allen & Overy
Représentant légal	Hicham Naciri
Fonction	Partner
Adresse	Anfaplace, Centre d’Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche, Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 05 20 47 80 00
Numéro de fax	+ (212) 05 20 47 81 00
Adresse électronique	hicham.naciri@allenoverly.com

V.2. Attestation

L’opération, objet de la présente note d’information, est conforme aux dispositions statutaires de Saham Assurance S.A, de Saham S.A. (ci-après dénommée Saham Insurance), de Saham Finances S.A et de Saham Finances Participations SARL, ainsi qu’à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Naciri & Associés Allen & Overy
Hicham Naciri
Avocat agréé près la cour de cassation

VI. Actuaire Conseil

VI.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Actuaris Consulting SARL
Représentant légal	Zouhaïr EL ALAOUI
Fonction	Associé fondateur
Adresse	Imm 44, place des Nations Unies, Appt 15, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+(212) 5 22 20 42 21
Numéro de fax	+(212) 5 22 22 49 20
Adresse électronique	zelalaoui@Actuaris-consulting.com

VI.2. Attestations

VI.2.1. Branche « Vie »

Nous avons procédé à la vérification des Provisions Mathématiques en Assurance Vie de Saham Assurance à la clôture de chaque exercice depuis le 1^{er} janvier 2015. Le dernier clôturant le 31 décembre 2017.

Nous attestons que lesdites Provisions Mathématiques ont toujours été adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

VI.2.2. Branche « Non Vie »

Nous avons procédé à la vérification des réserves techniques en assurance non vie de Saham Assurance à la clôture de chaque exercice depuis le 1^{er} janvier 2015. Le dernier clôturant le 31 décembre 2017

Nous attestons que lesdites réserves techniques ont toujours été adéquates et suffisantes pour la couverture des engagements de la société.

Zouhaïr EL ALAOUI

Associé fondateur

VII. La Garantie Irrévocable

VII.1. Identité

Les Initiateurs présentés dans la partie « Présentation des Initiateurs ».

VII.2. Attestation

Attestation de garantie irrévocable dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Obligatoire visant les actions de Saham Assurance SA non détenues par Saham Finances, Sanam Holding et M. Said ALJ.

Nous nous référons à l'Offre Publique d'Achat qui sera initiée par SEMIL, Saham SA, Saham Finances et Saham Finances Participations (ensemble les « Initiateurs ») sur les actions de la société Saham Assurance SA non détenues par Saham Finances, Sanam Holding et M. Said ALJ, devenue obligatoire suite à la réalisation du changement de contrôle de la société Saham Finances au bénéfice de la société Sanlam Emerging Market Ireland (SEMIL).

Par la présente, et en notre qualité de membres de l'action de concert au sens de l'article 10 du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée (la Loi 26-03), nous garantissons la teneur et le caractère irrévocable de l'engagement pris par les Initiateurs au titre de l'offre publique d'achat obligatoire visant les actions de Saham Assurance SA dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Nombre de titres concernés : 823 844 actions Saham Assurance SA ;
- Prix par action : 1 450 MAD

D'un commun accord entre les Initiateurs, Saham Finances Participations a été désignée seul acquéreur des actions apportées à l'OPA. Toutefois, et conformément aux dispositions de l'article 10 précité, l'ensemble des Initiateurs susmentionnés demeurent solidairement tenus à toutes les obligations qui leur incombent dans le cadre de l'OPA précitée.

Casablanca, le 22 novembre 2018

SEMIL Représentée par Mohamed OULKHOUIR	Saham SA Représentée par Mme Nadia FETTAH
Saham Finances Représentée par Mme Nadia FETTAH	Saham Finances Participations Représentée par Mme Nadia FETTAH

VIII. Les responsables de la communication financière

VIII.1. Saham Finances

Responsable	Hajar BENAMAR
Fonction	Directeur Financier
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 060 Casablanca
Numéro de téléphone	+(212) 5 22 43 59 36
Numéro de fax	+(212) 5 22 26 55 58
Adresse électronique	hajar.benamar@sahamfinances.com

VIII.2. Saham Assurance

Responsable	Monsieur Mokhtar JEITE
Fonction	Directeur Financier et Juridique
Adresse	216, Bd Zerktouni – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+(212) 5 22 47 40 40
Numéro de fax	+(212) 5 22 22 39 82
Adresse électronique	mokhtar.jeite@sahamassurance.com



PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION



I. Cadre de l'Offre

I.1. Contexte de l'Offre

Le 8 mars 2018, les groupes Saham et Sanlam, partenaires dans les métiers des assurances en Afrique depuis février 2016, ont annoncé la conclusion d'un accord par lequel Sanlam augmentera sa participation dans le capital des filiales assurance du groupe SAHAM (détenues à travers l'entité Saham Finances), pour renforcer sa participation qui passera de 46,6% à 100% (**l'Opération de Cession**).

L'Opération de Cession a été réalisée à travers l'acquisition, par SEM IRELAND, de 100% du capital social et des droits de vote de Saham Insurance qui détient 53,4% du capital social et des droits de vote de Saham Finances.

Sanlam, premier groupe d'assurance en Afrique avec une capitalisation boursière de 16 milliards de dollars, entend ainsi renforcer son positionnement sur le continent avec cette transaction. Saham, qui a amorcé en 2010 son développement stratégique en Afrique, est aujourd'hui présent à travers 35 compagnies d'assurance dans 26 pays.

A travers cette Opération, Sanlam ambitionne de réaliser un certain nombre d'objectifs stratégiques en portant sa participation dans SAHAM Finances à 100%, notamment :

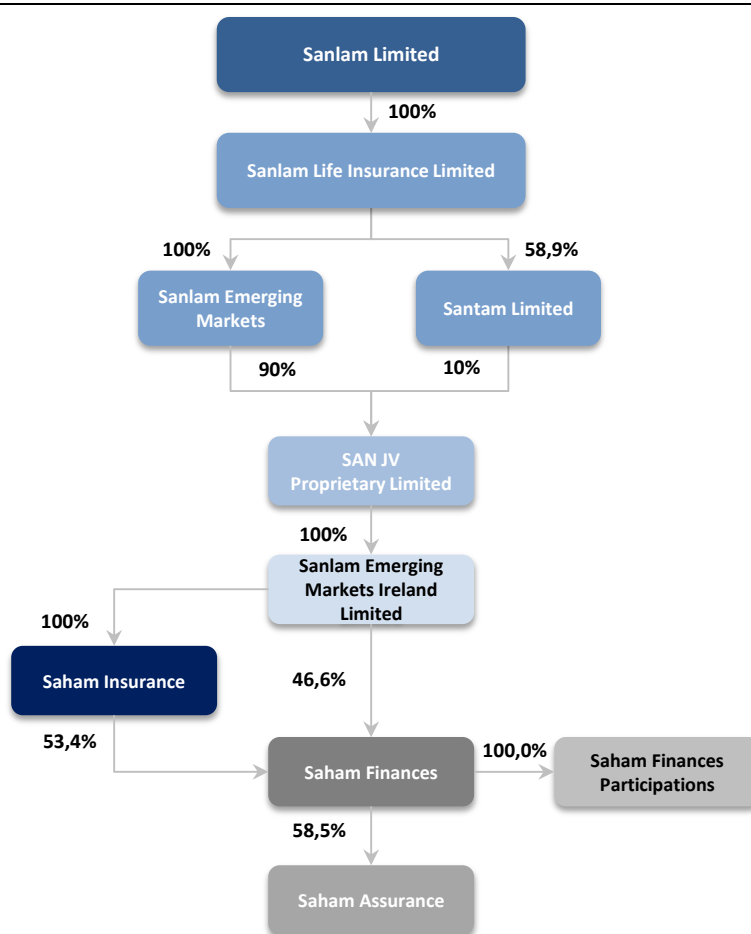
- renforcer sa présence directe en Afrique du Nord ainsi que dans les pays francophones d'Afrique de l'Ouest et lusophones d'Afrique Australe, afin de disposer d'un positionnement unique sur le continent africain ;
- devenir un véritable groupe panafricain d'assurance, d'investissement et de services auxiliaires, capable de servir les clients multinationaux et leurs intermédiaires plus efficacement que tout autre groupe opérant à travers le continent ;
- poursuivre l'expansion des activités d'assurance vie de SAHAM Finances avec le soutien du Groupe Sanlam ;
- réaliser des synergies potentielles dans les métiers de l'assurance en général, y compris l'optimisation de la réassurance et l'amélioration de la diversification des gammes de produits ;
- renforcer davantage l'activité de santé et d'assistance de Saham Finances avec un modèle qui a fait ses preuves en Afrique ;
- augmenter l'exposition de Sanlam dans les marchés à forte croissance.

Réalisation effective de la cession de la participation de 53.4%

Conformément à l'accord entre les parties et suite à la levée de toutes les conditions suspensives dont l'autorisation de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS), les groupes Saham et Sanlam ont réalisé l'Opération de Cession le 9 octobre 2018.

Suite à la réalisation de l'Opération de Cession, le groupe Sanlam détient directement et indirectement 100% du capital et des droits de vote de Saham Finances à travers SEM Ireland Limited (SEMIL). Par ailleurs, cette opération n'a pas d'impact direct sur l'actionnariat de Saham Assurance.

Le schéma de participation du groupe Sanlam dans Saham Assurance, suite à la réalisation de l'Offre de Cession, se présente comme suit :



Source : Semil

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Saham Finances avant ladite Opération de Cession :

	Avant l'opération		
	Nombres d'actions	% de capital	% des droits de vote
Saham Insurance	5 434 717	53,3%	53,3%
SEM IRELAND (Groupe Sanlam)	4 752 361	46,6%	46,6%
Autres	3 620	0,04%	0,04%
Total	10 190 698	100,00%	100,00%

Source : Saham Finances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Saham Finances après ladite Opération de Cession :

	Après l'opération		
	Nombres d'actions	% de capital	% des droits de vote
Saham Insurance	5 438 337	53,4%	53,4%
SEM IRELAND (Groupe Sanlam)	4 752 361	46,6%	46,6%

Total	10 190 698	100,00%	100,00%

Source : Saham Finances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Saham Assurance avant et après ladite l'Opération de Cession :

	<u>Avant l'Opération</u>			<u>Après l'Opération</u>		
	<i>Nombre d'actions</i>	<i>% de capital</i>	<i>En % des droits de vote</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>% de capital</i>	<i>En % des droits de vote</i>
Saham Finances et parties liées ¹	2 407 750	58,48%	58,48%	2 407 750	58,48%	58,48%
Sanam Holding	793 872	19,28%	19,28%	793 872	19,28%	19,28%
M. Said ALJ	91 408	2,22%	2,22%	91 408	2,22%	2,22%
Autres actionnaires	823 844	20,01%	20,01%	823 844	20,01%	20,01%
Total	4 116 874	100,0%	100,0%	4 116 874	100,0%	100,0%

Source : Saham Assurance

I.2. Décisions sociales des Initiateurs

Les conseils d'Administration des Initiateurs, ont pris acte du caractère obligatoire de l'Offre Publique d'Achat sur les actions Saham Assurance suite au changement d'actionnariat indirecte dans le capital de Saham Finances et ont autorisé le lancement de l'OPA par l'action de concert constituée de Saham Finances, Saham Finances Participations, Saham S.A et SEMIL sur l'ensemble des actions de Saham Assurance non détenus par les Initiateurs, Sanam Holding et M. Said ALJ.

I.3. Engagement de Sanam Holding

Sanam Holding s'est engagée, en qualité d'actionnaire de la société Saham Assurance de ne pas céder, dans le cadre de l'Offre publique d'Achat, les titres qu'elle détient dans Saham Assurance, à savoir 793 872 actions, représentant 19,28% du capital et des droits de vote de la société.

I.4. Engagement M. Said Alj

M. SAID ALJ s'est engagé, en qualité d'actionnaire de la société Saham Assurance de ne pas céder, dans le cadre de l'Offre publique d'Achat, les titres qu'il détient dans Saham Assurance, à savoir 91 408 actions, représentant 2,22% du capital et des droits de vote de la société.

I.5. Décisions sociales de Saham Assurance

Le Conseil d'Administration de Saham Assurance, réunis en date du 10 Octobre 2018, a pris acte de l'obligation de lancement d'une offre publique d'achat obligatoire sur les actions de Saham Assurance, non détenus par les initiateurs, Sanam Holding et M. Said ALJ, à savoir 823 844 actions, représentant 20,01% du capital et des droits de vote de la société.

I.6. Cadre légal de l'OPA Obligatoire

Franchissement de seuils

¹ La participation de Saham Finances intègre 10 actions détenues par Saham Insurance

Suite à la réalisation de l'Opération de Cession le 09/10/2018, SEM Ireland Limited (SEMIL) a indirectement franchi à la hausse les seuils de 33,33% et 40% du capital et des droits de vote de Saham Assurance et en a informé Saham Assurance, l'AMMC et la Bourse de Casablanca.

Dépôt du projet d'offre publique d'achat

Suite à la réalisation de l'Opération de Cession, SEM Ireland a indirectement franchi à la hausse le seuil de 40% des droits de vote de Saham Assurance.

Ainsi, et conformément à l'article 18 du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, tel que modifiée et complétée (la Loi 26-03), SEM Ireland Limited, Saham SA (Saham Insurance), Saham Finances et Saham Finances Participations, agissant de concert au sens de l'article 10 de la Loi 26-03 tel que modifiée et complétée, ont déposé auprès de l'AMMC, un projet d'offre publique d'achat obligatoire sur l'ensemble des actions constituant le flottant en bourse de Saham Assurance, soit un total de 823 844 actions, étant précisé que Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent dans Saham Assurance à ladite offre publique d'achat et qui représentent 885 280 actions.

Le projet d'offre publique d'achat obligatoire a été déposé auprès de l'AMMC le 12 octobre 2018 dont l'avis de recevabilité a été publié le 29/11/2018.

Cotation des actions de Saham Assurance

En conséquence du dépôt du projet d'offre, l'AMMC a demandé conformément aux dispositions de l'article 30 de la loi 26-03 tel que modifiée et complétée, relative aux offres publiques sur le marché boursier, à la bourse de Casablanca, de procéder à la suspension de la cotation des actions de Saham Assurance.

L'AMMC, après avoir publié son avis de recevabilité sur l'offre dans un journal d'annonces légal le 29 novembre 2018 a demandé à la bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur Saham Assurance le 29 novembre 2018.

Autorisation du Ministre de l'Economie et des Finances

En application de l'article 29 de la loi 26-03 tel que modifiée et complétée, l'AMMC a soumis le projet d'offre au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts économiques stratégiques nationaux. Le Ministre de l'Economie et des Finances a notifié son non objection sur le projet d'offre publique d'achat.

Décision de recevabilité de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la loi 26-03 tel que modifiée et complétée relative aux offres publiques sur le marché boursier, l'AMMC a apprécié le projet d'offre et a examiné ses caractéristiques au regard des principes énoncés par l'article 13 de ladite loi et notamment les principes de transparence, d'égalité de traitement des actionnaires, d'intégrité du marché et de loyauté des transactions.

Au vu de l'ensemble des autorisations précitées et après examen du projet d'offre, l'AMMC a relevé que le critère d'égalité de traitement est respectée dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs d'actions Saham Assurance non détenues par les Initiateurs, Sanam Holding et M. Said ALJ, soit un total de 823 844 actions représentant 20,0% du capital et des droits de vote et a déclaré recevable le projet d'offre.

A préciser que Sanam Holding et M.Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter leurs actions Saham Assurance à la présente OPA. La décision de recevabilité de l'AMMC a été publiée dans un journal d'annonces légales le 29 Novembre 2018.

I.7. Accord pouvant avoir une incidence sur l'Offre

L'Offre Publique d'Achat obligatoire, objet de la présente note d'information, vise l'acquisition des actions Saham Assurance non détenues par Saham Finances, Sanam Holding et M. Said ALJ dans la mesure où Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter leurs actions Saham Assurance à la présente OPA.

II. Objectifs de l'Offre

II.1. Motifs de l'Offre

L'Offre Publique d'Achat obligatoire, objet de la présente note d'information, vise l'acquisition des actions Saham Assurance non détenues par les Initiateurs, Sanam Holding et M. Said ALJ, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter leurs actions Saham Assurance à l'OPA,

II.2. Intention des Initiateurs

A la veille de la présente Offre, les Initiateurs détiennent, directement et indirectement, 58,5% du capital et des droits de vote de la Société. De ce fait, l'offre publique envisagée ne devrait pas apporter de modifications à la stratégie de Saham Assurance.

Les Initiateurs n'envisagent pas d'acquérir, pendant la durée de l'OPA, des titres Saham Assurance hors cadre de l'Offre.

II.3. Allocation des titres apportés à l'OPA

D'un commun accord entre les Initiateurs, Saham Finances Participations se porte seule acquéreur des actions apportées à l'OPA, étant entendu que les initiateurs demeurent solidairement responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée.

II.4. Part maximale du capital détenu par les Initiateurs postérieurement à l'OPA

En fonction du nombre d'actions apportées à l'OPA par les actionnaires de Saham Assurance, la part du capital et des droits de vote de Saham Assurance contrôlée par les Initiateurs à l'issue de l'OPA, pourra varier entre 58,5% et 78,5%.

II.5. Modalités de financement de l'Offre

D'un commun accord entre les Initiateurs de l'offre, Saham Finances Participations se porte acquéreur de toutes les actions apportées à l'offre étant entendu que les Initiateurs demeurent solidairement

responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée.

Saham Finances Participations dispose des fonds nécessaires en vue de financer l'Offre en numéraire pour un montant maximum de 1 194 573 800 MAD, et le paiement des frais y afférents.

II.6. Reconfiguration du capital de Saham Assurance dans le cas d'un apport de la totalité des actions visées par l'OPA

Le tableau ci-dessous représente la configuration du capital avant et après l'Offre Publique d'Achat Obligatoire dans l'hypothèse où les Initiateurs viendraient à acquérir la totalité des actions que ne détient pas Saham Finances, étant précisé que Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent à l'Offre soit 885 280 actions.

	<u>Avant l'Offre</u>			<u>Après l'Offre</u>		
	<i>Nombre d'actions</i>	<i>% de capital</i>	<i>En % des droits de vote</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>% de capital</i>	<i>En % des droits de vote</i>
Saham Finances et parties liées ²	2 407 750	58,48%	58,48%	2 407 750	58,48%	58,48%
Saham Finances Participations				823 844	20,01%	20,01%
Sanam Holding	793 872	19,28%	19,28%	793 872	19,28%	19,28%
Said ALJ	91 408	2,22%	2,22%	91 408	2,22%	2,22%
Autres actionnaires	823 844	20,01%	20,01%	0	0,00%	0,00%
Total	4 116 874	100,0%	100,0%	4 116 874	100,0%	100,0%

Source : Saham Assurance

II.7. Radiation des Titres

Les Initiateurs de l'Offre Publique d'Achat obligatoire n'ont pas l'intention de demander la radiation des titres Saham Assurance de la Bourse de Casablanca.

III. Liens entre Saham Assurance et les Initiateurs de l'OPA

Saham Finances détient directement 58,5% du capital et des droits de vote de Saham Assurance. A la date de réalisation de l'Offre, Saham Insurance détient indirectement 31,2% du capital et des droits de vote de Saham Assurance, à travers Saham Finances et Sanlam Limited à travers SEMIL détient indirectement 58,5% du capital et des droits de vote de Saham Assurance, à travers Saham Finances et Saham Insurance.

Avant l'OPA, Saham Finances Participations n'est pas actionnaire de Saham Assurance.

IV. Structure de l'Offre

IV.1. Nombre d'actions visées

² La participation de Saham Finances intègre 10 actions détenues par Saham Insurance

L'Offre Publique d'Achat obligatoire portera sur la totalité des actions non détenues par les Initiateurs de l'OPA, soit 823 844 actions représentant 20,0% du capital et des droits de vote des actions de Saham Assurance, étant précisé que Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent à l'Offre soit 885 280 actions.

IV.2. Prix de l'Offre

Les Initiateurs offrent aux actionnaires de Saham Assurance la possibilité de céder leurs actions Saham Assurance au prix unitaire de 1 450 MAD par action.

IV.3. Montant de l'Offre

L'Offre Publique d'Achat obligatoire portera sur la totalité des actions Saham Assurance non détenues par les Initiateurs de l'Offre, soit 823 844 actions au prix de 1 450 MAD par action. Le montant maximum de l'Offre est de 1 194 573 800 MAD, étant précisé que Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent à l'Offre.

IV.4. Jouissance des actions objet de l'Offre

Les actions Saham Assurance portent jouissance au 01 janvier 2018.

IV.5. Date d'ouverture de l'Offre

L'Offre débutera le 08/01/2019.

IV.6. Date de clôture de l'Offre

L'Offre sera clôturée le 17/01/2019

IV.7. Durée de l'Offre

La durée de l'Offre est comprise entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'Offre, selon le calendrier de l'Offre objet de la présente note d'information, soit 7 jours de bourse.

IV.8. Seuil de renonciation

Compte tenu du caractère obligatoire de l'offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

Saham Finances Participations s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'OPA par les actionnaires de Saham Assurance.

IV.9. Date de règlement livraison

La date de règlement et de livraison est le 31/01/2019

V. Eléments d'appréciation des termes de l'Offre

Compte tenu de l'activité de la Société, de ses spécificités et du marché dans lequel elle évolue, certaines méthodes d'évaluation ont été écartées :

- La méthode de l'actif net comptable (ANC) ;
- La méthode de l'actif net réévalué (ANR).

Afin d'apprécier la valorisation de la Société, une approche multicritère a été mise en œuvre à travers :

- L'analyse du cours de bourse de Saham Assurance Maroc
- La méthode des comparables boursiers (compte tenu du nombre limité de comparables nationaux, l'échantillon des comparables a été élargi à des opérateurs internationaux cotés)
- La méthode de l'actualisation des flux futurs ;
- La méthode de la référence transactionnelle.

V.1. Méthodes d'évaluation écartées

V.1.1. La méthode de l'Actif Net Comptable :

L'évaluation par l'Actif Net Comptable consiste à établir la valeur d'une société sur la base du montant de ses capitaux propres.

Cette méthode apporte une bonne visibilité comptable mais ne prend pas en compte la valeur réelle des actifs. De plus, la valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives futures.

V.1.2. La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) :

L'évaluation par l'Actif Net Réévalué consiste à ajouter à la situation nette de l'entreprise les plus-values latentes nettes d'impôt et à soustraire les moins-values latentes. Cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, notamment immobiliers, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative.

V.2. Méthodes d'évaluation retenues

V.2.1. Cours Moyen Pondéré (CMP) :

Approche fondée sur la moyenne du cours de bourse. Cette méthode consiste à retenir comme valeur des fonds propres la capitalisation boursière moyenne de la société pondérée par les volumes échangés sur le marché sur une période déterminée.

V.2.2. Actualisation des flux de trésorerie :

Cette méthode mesure la capacité d'une société à créer de la valeur sur la base des flux de trésorerie générés par son business plan à moyen terme, tenant compte de son projet de développement.

Pour le cas particulier d'une société d'assurance, les flux de trésorerie prennent en comptes les éléments suivants :

- Projections des résultats nets de la société ;

- Projections des investissements, des besoins en fonds de roulement et des flux liés au financement ;
- Estimation du niveau des fonds minimums exigibles, conformément au respect obligatoire de la marge minimale de solvabilité ;
- Détermination du résultat théoriquement distribuable après prises en compte des éléments ci-dessus.

Ces flux seront par la suite actualisés par le coût des fonds propres afin d'en déduire la valeur des fonds propres.

V.2.3. Comparables Boursiers :

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur différents paramètres de rentabilité de l'entreprise.

Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises comparables (secteur d'activité, portefeuille de produits, taille, etc.).

Les multiples retenus pour la valorisation par les multiples boursiers sont P/B (Price To Book Ratio) et PE (Price Earning Ratio), ces multiples sont réputés représentatifs de la profession.

V.2.4. Méthode de référence transactionnelle

Cette méthode consiste à valoriser une société sur la base des prix auxquels ont été réalisées des opérations sur son capital à une date récente.

V.2.5. Méthodes du cours moyen pondéré

L'évaluation par le cours moyen pondéré est une méthode usuelle pour la détermination du prix par action d'une société cotée.

La méthode de la moyenne du cours de bourse consiste à retenir comme valeur des fonds propres la somme des cours moyens d'une action sur une période donnée, pondérée par les volumes échangés.

Le calcul du cours moyen pondéré a été réalisé sur les périodes significatives suivantes 1 mois, 3 mois, 6 mois, 12 mois et 24 mois.

La date de référence retenue pour la détermination des périodes d'observation est le 09/10/2018, date de réalisation de l'Opération de Cession.

Le tableau ci-dessous présente le cours moyen pondéré par les volumes échangés sur les périodes retenues :

Période	Cours moyen pondéré ³ (en MAD)	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prime / Décote par rapport au prix de l'Offre (en %)
1 mois	1 415	5 824	-2,4%
3 mois	1 414	5 819	-2,5%
6 mois	1 498	6 166	3,3%

³ Cours moyens pondérés journaliers

12 mois	1 542	6 347	6,3%
24 mois	1 346	5 540	-7,2%
Moyenne	1 443	5 969	- 0,5%

Source : Bourse de Casablanca

La moyenne des cours moyens pondérés par les volumes échangés sur les différentes périodes retenues fait ressortir un cours de 1 443 MAD.

Le prix offert de 1 450 MAD par action Saham Assurance fait apparaître une prime de 0,5% par rapport au cours moyen pondéré sur les périodes 1 mois, 3 mois, 6 mois, 12 mois et 24 mois.

V.3. Actualisation des flux de trésorerie

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs mesure la capacité d'une société à créer de la valeur en fonction de sa capacité à générer de la trésorerie sur la base de son business plan à moyen terme.

Dans le cas d'une société d'assurance, de par ses contraintes réglementaires, elle est tenue de conserver un certain niveau de fonds propres exigibles lui permettant de couvrir sa marge minimale de solvabilité.

Par conséquent, la méthode d'actualisation des flux utilisée est la méthode d'actualisation des résultats nets après retraitement des éléments n'ayant pas d'impacts sur la trésorerie, déduction des investissements et de la variation du besoin en fonds de roulement, des placements ainsi que la quote-part du résultat net qui servira à constituer les fonds propres exigibles.

La valeur des fonds propres (VFP) est égale à la somme :

- Des flux de trésorerie actualisés au coût des fonds propres sur un horizon explicite ;
- De la valeur terminale (VT), déterminée par l'actualisation à l'infini d'un flux normatif au terme de l'horizon explicite du business plan, selon la méthode de Gordon Shapiro, en prenant en compte une hypothèse de taux de croissance à l'infini (g) de 1,5%.

Ainsi, VFP est déterminée selon la formule suivante :

VFP = Σ Flux de trésorerie actualisés sur l'horizon explicite du Business Plan + VT

$$VFP = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + CFP)^i} + \frac{VT}{(1 + CFP)^n}$$

Où :

i : Période du business plan

n : Horizon explicite du business plan

CF_i : Flux de trésorerie théoriques de la période *i*

CFP : Coût des fonds propres

VT : Valeur terminale estimée selon la méthode de Gordon Shapiro par la formule suivante :

$$VT = \frac{FN}{(CFP - g)}$$

Où :

g : taux de croissance à l'infini

FN : Flux normatif

Détermination du coût des fonds propres :

$$CFP = Rf + \beta e \times (Rm - Rf)$$

Où :

Rf : Taux sans risque

βe : Bêta endetté de Saham Assurance

$(Rm - Rf)$: Prime de risque marché

Taux sans risque	Rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des bons de trésors relative au marché secondaire au 9 octobre 2018).	3,3%
Bêta ⁴	Beta sectoriel Monde de sociétés d'assurance qui a été endetté afin de tenir de l'endettement de Saham Assurance	0,7
Prime de risque marché	prime de risque moyenne des 3 premiers trimestres de l'année 2018 sur le marché marocain telle que calculée par Bloomberg.	6,9%
Coût des fonds propres :		8,2%

Sources: Bank Al Maghrib, Bloomberg, Damodaran

Valorisation de Saham Assurance par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels de Saham Assurance :

En MMAD	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	Flux normatif ⁵
Résultat net	485	481	508	531	554	580	603	625	643	662	
Dotations aux amortissements et variation des provisions	270	306	371	408	450	469	485	491	514	537	
Flux liés aux investissements	38	40	42	45	45	45	45	45	45	45	
Variation de BFR	63	66	71	72	75	78	81	85	88	92	
Flux liés aux placements	239	262	325	364	407	428	449	472	495	520	
Variation des fonds propres (Exigence de marge de solvabilité)	111	64	56	53	51	50	47	43	38	33	
Remboursement de dette	800										
Trésorerie nette disponible	434										
Free cash flows aux actionnaires	-63	356	386	405	425	449	466	472	490	510	518

Source : Saham Assurance Compte Sociaux, Conseillers financier.

Valeur des fonds propres

Sur la base d'un coût des fonds propres de 8,2%, un taux de croissance à l'infini de 1,5%, et les flux présentés ci-dessus, la valeur des fonds propres de Saham Assurance est estimée à MAD 5 884 millions soit un prix par action de 1 429 MAD.

⁴ Bêta du secteur des assurances donné par Damodaran

⁵ Sur la base des FCF aux actionnaires de l'année 2027p

V.4. Méthode des multiples boursiers

L'échantillon des comparables boursiers intègre des sociétés d'assurance cotées, nationales et internationales.

Compte tenu du nombre limité de sociétés d'assurance cotées à l'échelle nationale (uniquement Wafa Assurance et Atlanta), l'échantillon des comparables a été élargi à des assureurs internationaux jugés comparables en termes d'activités.

L'approche de valorisation retenue s'appuie sur les multiples de Price Earning Ratio (P/E) et le Price to Book P/B.

L'année de référence pour l'application des multiples est 2017.

Le tableau suivant présente l'échantillon des comparables boursiers ainsi que les multiples P/E et P/B :

Société	Pays	Capitalisation boursière (MMAD)	RNPG 2017 (MMAD)	FPPG 2017 (MMAD)	P/E	P/B
Wafa Assurance	Maroc	16 511	818,8	5 580,1	20,2x	3,0x
ATLANTA	Maroc	4 534	211,9	1 543,7	21,4x	2,9x
Zavarovalnica Triglav DD	Slovénie	8 112	758,7	8 490,5	10,7x	1,0x
CROATIA Osiguranje dd	Croatie	3 620	371,5	4 436,5	9,7x	0,8x
FBD Holdings PLC	Irlande	4 302	467,7	3 080,8	9,2x	1,4x
Al-Ahleia Insurance Co SAKP	Kuwait	2 729	275,5	3 453,5	9,9x	0,8x
Gulf Insurance Group KSCP	Kuwait	3 724	329,2	3 261,6	11,3x	1,1x
Emirates Insurance Co	EAU	2 654	289,6	2 741,3	9,2x	1,0x
Vittoria Assicurazioni SpA	Italie	9 901	848,8	9 300,4	11,7x	1,1x
Syn Mun Kong Insurance PCL	Thaïlande	2 436	258,0	1 694,3	9,4x	1,4x
Source : Bloomberg					Moyenne	12,3x
					Médiane	10,3x
						1,4x
						1,1x

Synthèse de valorisation par les comparables boursiers

	PER	P/B
Agrégats Saham Assurance (MMAD)	564	4 226
Multiples moyens retenus	12,3x	1,4x
Multiples médians retenus	10,3x	1,1x
Valorisation sur la base des multiples moyens (MMAD)	6 918	6 114
Valorisation sur la base des multiples médians (MMAD)	5 807	4 662
Valorisation moyenne (MMAD)	6 362	5 388
Valeur par action (MAD / Action)	1 545	1 309

Source : Saham Assurance, Bloomberg

L'application du multiple du résultat net P/E fait ressortir une valeur par action de 1 545 MAD alors que la valeur par action induite par le multiple de fonds propres P/B est de 1 309 MAD / Action.

La valeur par action moyenne des deux méthodes est de 1 427 MAD/Action. Le prix de l'Offre de 1 450 MAD/Action constitue une prime de 1,6% comparé à la valeur obtenue par les multiples boursiers.

V.5. Méthode de la référence transactionnelle

Le 10 août 2017, M. Moulay Hafid Elalamy a déclaré avoir cédé sur le marché de blocs, le 3 août 2017, 210.501 actions Saham Assurance, correspondant à 5,1% du capital, au cours unitaire de 1 450 MAD.

Par ailleurs, Saham groupe a annoncé en date du 9 mars 2018 que le prix de la transaction de prise de contrôle des filiales assurances du groupe Saham par Sanlam tenait compte d'une valorisation de Saham assurance à 1 450 Dh par action.

Par conséquent, le prix retenu sur la base des références transactionnelles est de 1 450 MAD par action.

V.6. Synthèse de valorisation

Le tableau suivant présente une synthèse de la valeur des fonds propres et de la valeur par action de Saham Assurance selon les méthodes utilisées :

Méthode	Valeur des fonds propres (MMAD)	Valeur par action (MAD / Action)	Pondération de la méthode	Prime / Décote par rapport au prix de l'offre (en %)
Cours moyens pondérés	5 939	1 443	25,0%	0,5%
Comparables boursiers	5 875	1 427	25,0%	1,6%
Références transactionnelles	5 969	1 450	25,0%	0,0%
Actualisation des flux	5 884	1 429	25,0%	1,4%
Valorisations moyennes	5 917	1 437		0,9%
Prix de l'offre	5 969	1 450		

Sources : Saham Assurance, Bourse de Casablanca, Bloomberg, Conseillers financiers

La valeur moyenne obtenue par les méthodes de valorisation considérées est de 1 437 MAD/Action. Le prix proposé par les Initiateurs pour l'offre publique d'achat est de 1 450 MAD/Action.

VI. Frais de transaction

Toutes les commissions relatives à la présente offre, incluant les commissions d'intermediations, de la Bourse de Casablanca et du règlement livraison, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Saham Assurance, apportant leurs actions à l'OPA, demeureront à leur charge.

Les commissions applicables au moment de la transaction sont prévues dans les conventions liant les intervenants à leurs clients.

VII. Conseillers et Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire financier	Nom	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global de l'Opération	Capital Trust Finance	50, Bd Rachidi – Casablanca, Maroc
Co-Conseiller	Valoris Corporate Finance	355, Route d'El Jadida – Casablanca, Maroc
Organismes chargés de l'enregistrement de l'opération	Capital Trust Securities (côté acheteur)	50, Bd Rachidi – Casablanca, Maroc
	Toutes les sociétés de bourse (côté vendeurs)	
Organismes chargés de collecter les ordres	Toutes les banques et toutes les sociétés de bourse	

VIII. Caractéristiques des actions Saham Assurance

Secteur	Assurances
Libellé	SAHAM ASSURANCE
Ticker	SAH
Code ISIN	MA0000012007
Compartiment	Marché Principal
Cycle de négociation	Continu

Source : Bourse de Casablanca

IX. Calendrier de l'Opération

Ordres	Etapas	Date
1	Réception du dossier complet de l'Opération par la Bourse de Casablanca	21/12/2018
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA obligatoire	27/12/2018
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par l'AMMC	27/12/2018
4	Publication de l'avis relatif à l'Opération au bulletin de la cote	28/12/2018
5	Publication de l'Extrait de la Note d'Information dans un journal d'annonces légales	31/12/2019
6	Ouverture de la durée de l'offre publique	08/01/2019
7	Clôture de la durée de l'offre publique	17/01/2019
8	Réception par la Bourse de Casablanca des fichiers relatifs aux ordres d'apports des titres, avant 1200h	18/01/2019
9	Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	21/01/2019
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres à l'AMMC	22/01/2019
11	Réception de la suite de l'AMMC sur l'offre publique (positive ou sans suite) et publication de l'annonce au bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca, dans le cas où l'AMMC déclare l'Opération sans suite	23/01/2019

12	Remise par la Bourse de Casablanca des résultats de l'offre publique aux collecteurs d'ordres	24/01/2019
13	• Enregistrement de l'Opération en bourse • Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote	28/01/2019
14	• Règlement / Livraison • Publication par le représentant des Initiateurs des résultats de l'Offre dans un journal d'annonces légales	31/01/2019

Source : Bourse de Casablanca

X. Modalités de participation à l'Offre

X.1. Durée de l'Offre Publique d'Achat

L'offre portera sur une durée de 7 jours de bourse, du 08/01/2019 au 17/01/2019 inclus.

X.2. Bénéficiaires

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions Saham Assurance sans limitation (étant précisé que Sanam Holding et M. Said ALJ se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent à l'Offre).

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions à l'offre devront remettre aux collecteurs d'ordres les documents suivants :

- Un ordre de vente dûment horodaté et émargé par l'actionnaire cédant et par l'organisme collecteur d'ordres ;
- Une attestation de blocage des actions apportées (fournie par les teneurs de comptes) ;
- Un justificatif d'identité.

L'ordre de vente sera irrévocable dès la clôture de l'offre

X.3. Remise des ordres de vente

Les actionnaires souhaitant apporter les titres à la présente offre sont invités à remettre à leurs sociétés de bourse ou à leurs banques, du 08/01/2019 au 17/01/2019 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

L'ordre de vente doit être signé par le propriétaire même des actions ou par un tiers dûment mandaté et présentant une procuration dûment signée et légalisée par le propriétaire desdites actions.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs et des personnes majeurs juridiquement incapables peuvent être exécutés par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire peut passer l'ordre de vente pour le compte du client dont il gère le portefeuille à condition de disposer d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens.

Les actionnaires pourront apporter leurs actions à travers les ordres de vente par l'intermédiaire d'un tiers à condition que celui-ci fournisse une procuration dûment signée et légalisée.

Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent. Les ordres de vente peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la durée de l'offre.

X.4. Attestation de blocage des actions apportées

Une attestation de blocage des actions apportées devra être jointe à l'ordre de vente par les personnes physiques ou morales apportant leurs actions. Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de délivrance de l'attestation de blocage des actions concernées par cet ordre de vente et jusqu'à la date de

règlement livraison. Leur ordre de vente sera irrévocable dès la clôture de la durée l'offre. L'attestation de blocage devra être fournie par les teneurs de comptes et devra comporter :

- le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes, le numéro de titre de séjour pour les personnes physiques étrangères résidentes au Maroc ou le numéro de passeport pour les personnes physiques étrangères non résidentes ;
- le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales de droit marocain ou de tout autre document faisant foi dans le pays d'origine et accepté par les collecteurs d'ordres pour les personnes morales étrangères ;
- les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat.

X.5. Identification des apporteurs d'actions

Les actionnaires apportant leurs actions dans le cadre de la présente OPA devront justifier leur identité en présentant les documents ci-dessous :

Les organismes collecteurs d'ordre devront obtenir une copie du document qui justifie l'identité de l'apporteur des actions et la joindre à l'ordre de vente.

Associations	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. En outre, pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce et le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

XI. Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison

XI.1. Centralisation et consolidation des ordres

La structure du fichier de centralisation des ordres, établie par la Bourse de Casablanca, sera transmise par celle-ci aux collecteurs d'ordres demandeurs.

Les collecteurs d'ordres de vente devront remettre séparément à la Bourse de Casablanca sous clé USB le 18/01/2019 avant 12h00, les fichiers des ordres de ventes de leurs clients, respectant la structure du fichier

de centralisation des ordres. Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse qui se chargera de l'enregistrement des transactions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront en informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie, par écrit et au plus tard le jour de réception des fichiers soit le 18/01/2019 avant 12h00.

La Bourse de Casablanca procédera par la suite à la centralisation et la consolidation des différents fichiers d'ordres de vente.

Le 24/01/2019, la Bourse de Casablanca communiquera aux collecteurs d'ordres les résultats de l'Offre.

XI.2. Enregistrement de l'Offre

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'Offre sera effectué le 28/01/2019 par Capital Trust Securities (côté acheteur), ainsi que toutes les sociétés de bourse (côté vendeurs).

XI.3. Règlement / Livraison

Le règlement et la livraison des actions Saham Assurance seront réalisés le 31/01/2019. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur.

XII. Modalités de publication des résultats de l'Offre

Les résultats de l'Offre seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 28/01/2019, ainsi que dans un journal d'annonces légales par les Initiateurs⁶ de l'Offre au plus tard le 31/01/2019.

XIII. Fiscalité

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

Ainsi, les personnes physiques ou morales désirant participer à l'Offre sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Actionnaires personnes physiques résidentes

Imposition des profits de cession

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

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

⁶ Représenté par Saham Finances

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

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 et entre la personne assurant la Kafla. ;
- l'échange, considéré comme une double vente ;
- l'apport en sociétés ;

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

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

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

Imposition des dividendes

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

Actionnaires personnes morales résidentes

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

- **Personnes morales résidentes passibles de l'IS :** Les dividendes distribués, versés, mis à la disposition ou inscrits en comptes par des sociétés soumises à l'IS sont soumis à une retenue à la source de 15%. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis à la dite retenue si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'identification à l'IS. Ces produits, sous réserve de l'application de la condition ci-dessus, sont compris dans les produits financiers de la société bénéficiaire avec un abattement de 100%.
- **Personnes morales résidentes passibles de l'IR :** Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 15% libératoire de l'impôt.

Actionnaires personnes physiques non résidentes

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

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

Actionnaires personnes morales non résidentes

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

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

XIV. Charges relatives à l'Offre

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'Offre sont estimés à près de 0,6% HT du montant de l'Offre. Ces frais comprennent :

- Les commissions liées à :
 - A l'organisme Conseil
 - Au conseil juridique
 - A l'enregistrement
 - A la Bourse de Casablanca ;
 - A l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
 - Les frais de publication dans les journaux d'annonces légales ;
- Etc.



PARTIE III : PRESENTATION DES INITIATEURS



I. Présentation de Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL)

I.1. Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL)
Siège social	Beech House, Beech Hill Road, Dublin 4, Irlande
Coordonnées	Tel. +27 (0) 21 947 5046 Fax. +27 (0) 957 1516
Forme juridique	Private Company Limited
Date de constitution	09/11/2015
Objet social	Exercer les activités d'une société d'investissement et de gestion de portefeuille de placement et toutes les activités accessoires et / ou qui peuvent être fixée par le conseil d'administration.
Capital social au 31/10/2018	902 USD
Nombre d'actions au 31/10/2018	902 actions d'une valeur nominale de 1 USD chacune
Exercice social	Du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	n° 571473
Textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, la loi sur les sociétés « Companies' Act » telle que complétée et modifiée en Irlande.
Tribunal compétent en cas de litige	Irlande

Source : SEMIL

I.2. Appartenance de Semil a un groupe

SEMIL est une société holding dont l'activité principale est la détention des titres de Saham Finances et Saham Insurance. SEMIL est contrôlée par le groupe Sanlam, dont la présentation est exposée ci-après.

I.3. Renseignements sur l'Actionnariat de SEMIL

L'évolution de l'actionnariat de la société SEMIL sur la période 2016 - 2018 se présente comme suit :

	<u>31/12/2016</u>		<u>31/12/2017</u>		<u>A la veille de l'Offre</u>	
	<i>Nombres d'actions</i>	<i>% de capital et des droits de vote</i>	<i>Nombres d'actions</i>	<i>% de capital et des droits de vote</i>	<i>Nombres d'actions</i>	<i>% de capital et des droits de vote</i>
SAN JV (RF) Proprietary Limited	201	100,00%	376	100,00%	902	100,00%
Total	201	100,00%	376	100,00%	902	100,00%

Source : SEMIL

I.4. Renseignement sur le capital de SEMIL

Le tableau suivant retrace l'évolution du capital social et des fonds propres de SEMIL :

KUSD	2016	2017	Var 17/16
Capital social	0,201	0,376	87%
Prime d'émission	400 000	750 860	88%
Fonds propres	399 567	751 247	88%
Revenus (produits financiers)	8,3	398,1	NS

Source : SEMIL – Le 1^{er} exercice comptable s'étend de novembre 2015 à décembre 2016.

A la veille de l'OPA, le capital social de SEMIL est composé de 902 actions d'une valeur nominale de 1 USD chacune.

L'évolution du capital de SEMIL est liée à l'évolution de l'investissement du groupe Sanlam dans Saham Finances et Saham Insurance. A savoir :

- Création en novembre 2015 où le capital social était composé d'une action de 1 USD ;
- Augmentation de capital en 2016 afin de financer l'acquisition par SEMIL de 30% de Saham Finances ;
- Augmentation de capital en 2017 afin de financer l'acquisition de 16,6% de capital supplémentaire dans Saham Finances, passant de 30% en 2016 à 46,6% en 2017 ;
- Augmentation de capital en 2018 d'un montant de plus d'un milliard USD afin de financer l'acquisition indirecte de Saham Insurance, entité détenant 53,4% de Saham Finances.

I.5. Présentation de l'activité de SEMIL

La société a été créée en novembre 2015 et a publié ses premiers comptes sur la période de novembre 2015 à décembre 2016. Son objectif est de servir de véhicule d'investissement pour l'acquisition des titres Saham Finances entre 2016 et 2017, puis ceux de Saham Insurance en 2018.

Les investissements de SEMIL dans Saham Finances se sont effectués directement à hauteur de 9% et 21,6% indirectement à travers deux SPV détenues à 100%, SEMIL I BV et SEMIL II BV. En août 2017, SEMIL a procédé à une fusion absorption de ses deux filiales.

Par ailleurs, à la veille de l'OPA, SEMIL est détenue à 100% par San JV (RF) Proprietary Limited, société de droit sud-africain, contrôlée à son tour par Sanlam Ltd.

I.6. Gouvernance de SEMIL

I.6.1. Administrateurs

Selon l'article 10 des statuts de SEMIL, le nombre d'administrateurs doit être compris entre 2 et 10.

I.6.2. Composition du conseil d'administration de SEMIL

A la veille de l'OPA, la composition du conseil d'administration de SEMIL se présente comme suit :

Membres du CA	Fonction actuelle
Austin O'Dowd	Administrateur
Richard Aslett	Administrateur
Annari Van Niekerk	Administrateur

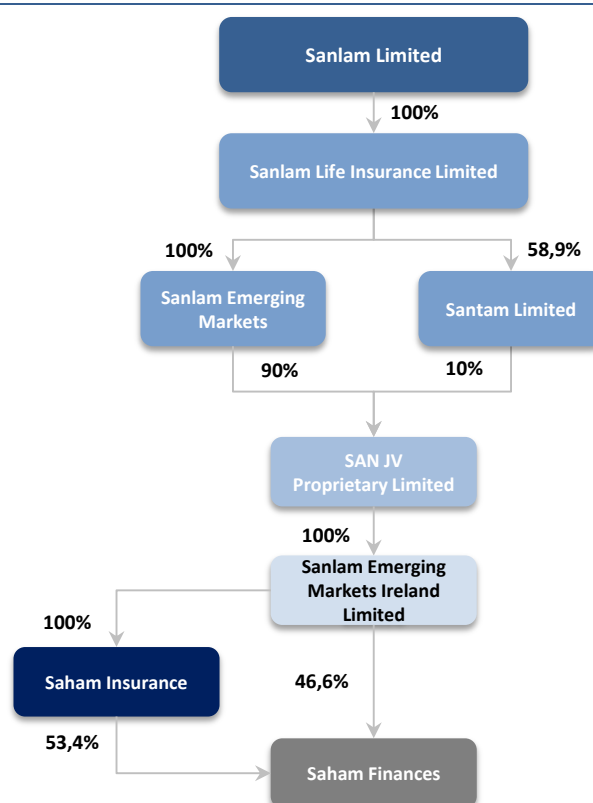
Source : SEMIL

I.7. Organisation

SEMIL est une société holding dont l'activité principale est la détention des titres de Saham Finances et Saham Insurance. A la veille de l'OPA, SEMIL détient 100% de Saham Finances (directement et indirectement) et 100% de Saham Insurance. SEMIL ne détient aucune autre participation.

Par ailleurs, la société SEMIL est contrôlée par le groupe Sanlam à travers la holding SAN JV.

Le schéma ci-dessous présente l'organigramme juridique de SEMIL à la veille de l'OPA :



Source : SEMIL

I.8. Faits marquants

Les principaux événements marquants de la société Semil se présentent comme suit :

Dates	Faits marquants
2015	création de la société Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL)
2016	Le groupe Sanlam procède à l'acquisition de 30% du capital de Saham Finances à travers sa filiale SEMIL
2017	SEMIL augmente sa participation dans Saham Finances à 46,6%
2018	- En mars 2018, les actionnaires de Saham Finances ont signé un accord visant la cession de l'ensemble des intérêts détenus par le Groupe Saham dans Saham Finances au profit du groupe Sanlam à travers la société SEMIL. - L'acquisition a été finalisée en octobre 2018 après obtention des différentes approbations réglementaires auprès des instances de régulation des pays concernés

Source : SEMIL

I.9. Facteurs de risque

I.9.1. Approche des risques

La société opère selon les schémas de gouvernance du groupe Sanlam. Elle a aussi mis en place sa propre stratégie de gestion des risques.

La société opère des contrôles et des examens réguliers de l'adéquation des fonds propres pour atténuer le risque de solvabilités.

I.9.2. Gestion des risques financiers

L'exposition de la société aux risques est limitée par la nature de ses activités. La société est exposée au risque de marché (incluant le risque de change, le risque de juste valeur et le risque de prix), le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque opérationnel.

Risques de marché

Les principales activités de la société l'exposent au risque de fluctuation des prix du marché, de fluctuation des taux de change et des variations des taux d'intérêt :

- Le risque de prix du marché est le risque que la juste valeur d'un instrument (ou d'un produit ou d'une charge) fluctue en raison de variations des prix du marché (autres que celles résultant du risque d'intérêt ou du risque de change)
- Le risque de change est le risque que la juste valeur des futurs flux de trésorerie liés aux instruments financiers puisse changer en raison de la variation des taux de change. La société est principalement exposée à l'euro et au rand sud-africain
- Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs liés aux instruments financiers fluctue en raison des variations des taux d'intérêt du marché. La trésorerie et les soldes bancaires sont exposés à ce risque.

Risque de crédit

La société n'est pas exposée de manière significative au risque de crédit car ses créances sont principalement liées à des sociétés intragroupes.

Risque opérationnel

Le risque opérationnel résulte de défaillances au niveau des processus internes, des ressources humaines, de systèmes ou d'événements externes défavorables. Cette définition est destinée à inclure tous les risques auxquels la société est exposée, autres que les risques financiers décrits ci-dessus. Ainsi, les risques opérationnels incluent, par exemple, les risques informatiques, l'externalisation de projets, les problèmes juridiques et de conformité.

Ces risques sont gérés au niveau du groupe Sanlam, conformément à sa politique de gestion des risques.

II. Présentation de Sanlam Limited

II.1. Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sanlam Limited
Siège social	2, Strand Road Bellville, Afrique du Sud
Coordonnées	Tel. (021) 947-9111 Téléphone international : +27 21 947-9111 Site Web. www.Sanlam.co.za
Forme juridique	Limited Company selon la législation Sud-Africaine
Date de constitution	08/06/1918
Objet social	Exercer les activités d'une société d'investissement et de gestion de portefeuille de placement et toutes les activités accessoires et / ou qui peuvent être fixée par le conseil d'administration.
Capital social au 30/06/2018	23,1 ZAR millions
Nombre d'actions au 30/06/2018	2 232 millions d'actions
Exercice social	Du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	Sanlam Limited reg n° 1959/001562/06
Textes législatifs et réglementaires	Notamment : - De par sa forme juridique, la loi sur les sociétés « <i>Companies' Act</i> » telle que complétée et modifiée en Afrique du Sud. - De par sa cotation en bourse en Afrique du Sud, la société est régit par la réglementation de marché de la bourse de Johannesburg (<i>JSE – Johannesburg Stock Exchange</i>). - De par sa cotation en bourse en Namibie, la société est régit par la réglementation de marché de la bourse de Namibie (<i>NXE –Namibian Stock Exchange</i>).
Lieu de consultation des documents juridiques	2, Strand Road Bellville, Afrique du Sud
Tribunal compétent en cas de litige	Afrique du Sud

Source : Sanlam

II.2. Renseignement sur le capital social et l'actionnariat de Sanlam

II.2.1. Renseignements sur le capital de Sanlam

Au 30/06/2018, le capital social de la société s'élève à ZAR 23,1 millions et se compose de 2 232 millions d'actions d'une valeur nominale de 1 Cent chacune.

La société a procédé à une augmentation de capital en mars 2018 par l'émission de 65 517 241 actions nouvelles pour un prix de 87 ZAR par action, générant un total de près de ZAR 5 700 millions.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social et des fonds propres de Sanlam Ltd sur la période 2015 – 2018 :

ZAR millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16	30/06/2018	Var 18/17
Capital social et primes d'émissions	22,0	22,0	0,0%	22,0	0,0%	5 657	NS
Fonds propres part du groupe	53 621	53 390	-0,4%	57 420	7,5%	63 497	10,6%

Source : Sanlam

II.2.2. Renseignements sur l'actionnariat de Sanlam

L'évolution de l'actionnariat de la société Sanlam sur la période 2015-octobre 2018 se présente comme suit :

	<u>31/12/2015</u>		<u>31/12/2016</u>		<u>31/12/2017</u>		<u>Octobre 2018</u>	
	Nombres d'actions	% de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	% de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	% de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	% de capital et des droits de vote
Ubuntu-Botho Investments (Pty) Limited	292 473 694	13,50%	292 473 694	13,50%	292 473 694	13,50%	292 471 806	13,10%
Government Employees Pension Fund (PIC)	276 008 508	12,70%	265 176 149	12,20%	253 043 907	11,70%	242 074 441	10,85%
Filiales	163 351 974	7,50%	165 085 152	7,60%	161 618 797	7,50%	130 528 539	5,85%
Sanlam Limited Share Incentive Trust	22 747 954	1,10%	22 314 660	1,00%	20 798 129	1,00%	21 374 995	0,96%
Autres actionnaires	1 411 889 676	0,30%	1 421 422 151	0,30%	1 438 537 279	0,20%	1 545 539 266	69,24%
Total	2 166 471 806	100,00%	2 166 471 806	100,00%	2 166 471 806	100,00%	2 231 989 047	100,00%

Source : Sanlam, Bloomberg

L'historique des opérations sur le capital de Sanlam sur les cinq derniers exercices se détaille comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées ou annulées	Variation du capital (en MR)	Montant successif du capital (en MR)	Nombre cumulé d'actions
Janvier 2014	Augmentation de capital par apport en numéraire	66 471 806	0,7	22,4	2 166 471 806
Mars 2018	Augmentation de capital par apport en numéraire	65 517 241	0,7	23,1	2 231 989 047

Source : Sanlam

En 2004, Sanlam Ltd. a conclu un accord de 10 ans avec Ubuntu-Botho Investments relatif à un programme lui permettant d'avoir accès au capital selon une formule spécifique. En décembre 2013, soit à l'issue de la période contractuelle initiale de 10 ans Ubuntu-Botho disposait d'un reliquat de 66,5 millions d'actions différées éligibles à la conversion en actions ordinaires. En janvier 2014, Ubuntu-Botho Investments a

décidé de procéder à la conversion de ces 66,5 millions d'actions portant le nombre d'actions constituant le capital de 2.100.000.000 à 2.166.471.806 actions.

En mars 2018, Sanlam Ltd. a réalisé une opération d'augmentation de capital en numéraire, par émission de 65,5 millions d'actions nouvelles, à un prix de 87 ZAR par action, soit un apport en capital de ZAR 5 700 millions. Cette opération vise à financer une partie de l'acquisition des actions de Saham Finances. Cette augmentation de capital porte le nombre d'actions constituant le capital de Sanlam Ltd. à 2 231 989 047 actions.

II.2.3. Présentation des principaux actionnaires de Sanlam

Ubuntu-Botho Investments (UBI)

Ubuntu-Botho Investments est une société d'investissement sud-africaine créée en 2004. Sa participation dans Sanlam constitue son principal actif en portefeuille. UBI dispose d'autres participations en portefeuille à travers le fonds d'investissement ARC (dont UBI est actionnaire à 100%), qui détient 51,6% de la société ARC Investments, une société d'investissement cotée dans les îles Maurice et qui investit, à travers des fonds d'investissements dédiés, dans des secteurs tel que l'assurance, les NTIC, l'immobilier, la santé, etc.

Government Employees Pension Fund (GEPF)

Government Employees Pension Fund (GEPF) est le plus grand fonds de pension d'Afrique et compte plus de 1,2 million de membres actifs, plus de 400 000 retraités et bénéficiaires et gère des actifs d'une valeur de plus de 1,6 ZAR trillion.

Issu de la consolidation des actifs de plusieurs fonds de pension publics, GEPF a été créé en mai 1996. Son activité principale, qui est régie par la loi sur les retraites des employés du gouvernement (ou loi GEP), consiste à gérer et administrer les pensions et autres avantages pour les fonctionnaires en Afrique du Sud.

GEPF investit dans quatre classes d'actifs :

- Actions ;
- Obligataire et monétaire ;
- PIC Properties (fonds d'investissement diversifié) ;
- Fonds Isibaya (fonds d'investissement et d'infrastructure).

Le tableau suivant présente les principaux chiffres de GEPF en 2017 :

Nom	GEPF investments
Valeur des actifs en portefeuille au 31/03/2017 ⁷	1,64 ZAR trillions
Fonds et réserves au 31/03/2017	1,67 ZAR trillions

Source : GEPF

II.2.4. Politique de distribution de dividendes

Dispositions statutaires

Le texte reproduit ci-après est un extrait des statuts de Sanlam Ltd. « Memorandum of Incorporation ».

⁷ Exercice du 01/04/2016 au 31/03/2017

Selon l'article 37 des statuts de Sanlam Ltd., la Société peut procéder à des distributions de façon occasionnelle, à condition qu'elle respecte l'article 46 des statuts et la réglementation de marché (si applicable) à l'égard de chaque distribution à effectuer.

Un dividende peut être déclaré par le Conseil ou par l'assemblée générale. L'assemblée générale ne peut pas proposer la distribution d'un dividende supérieur à celui recommandé par le conseil.

La forme de paiement des dividendes, ou autres formes de distribution payables en numéraire, est déterminée par le conseil, à son entière discrétion. Les méthodes de paiement peuvent différer selon le type de porteurs ou groupes détenteurs de titres.

Historique de distribution de dividendes

Le tableau suivant présente la politique de distribution de dividendes du groupe sur les 3 dernières années :

ZAR millions	2015	2016	2017
Résultat net part du groupe	9 391	9 623	10 923
Dividendes distribués en n+1	5 308	5 806	6 283
Payout ratio	56,5%	60,3%	57,5%
Nombre d'actions	2 166 471 806	2 166 471 806	2 166 471 806
Dividende par action (en Cents/action)	245	268	290
Résultat net par action (en Cents/action)	433	444	504

Source : Sanlam

II.3. Notation de Sanlam

II.3.1. Notation de Standard & Poors du 2 juillet 2018

Standard & Poors

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

Primary Credit Analyst:

Trevor Barsdorf, Johannesburg | + 27 11 214 4852 | trevor.barsdorf@spglobal.com

Secondary Contacts:

Lotfi Elbarhdadi, Paris | +33 1-4420-6730 | lotfi.elbarhdadi@spglobal.com

Ali Karakuyu, London | +44 20-7176-7301 | ali.karakuyu@spglobal.com

Kuziva Murigo, Johannesburg | +27 11 214 4866 | Kuziva.Murigo@spglobal.com

Dans une publication du 2 juillet 2018, l'agence S&P Global ratings a revu ses notations à l'échelle nationale des assureurs sud-africains.

Le tableau suivant présente les notations S&P du 2 juillet 2018 du groupe Sanlam :

Entité	Notation S&P
Sanlam Limited	
Issuer Credit Rating South Africa National Scale	zaAA
Sanlam Life Insurance Ltd.	
Issuer Credit Rating South Africa National Scale	zaAAA
Issuer Credit Rating Subordinated Deferrable	zaAA
Santam Ltd.	
Issuer Credit Rating South Africa National Scale	zaAAA
Issuer Credit Rating Subordinated Deferrable	zaAA-
Santam Structured Insurance Ltd.	
Financial Strength Rating Local Currency	zaAA+
Santam Capital Markets Proprietary Ltd.	
Issuer Credit Rating South Africa National Scale	zaAA+

Source : S&P Ratings Direct

Le texte reproduit ci-après est la traduction du communiqué de presse publié le 2 juillet 2018 par S&P Global Ratings. Ce communiqué de presse ne fait pas partie des états financiers consolidés audités de Sanlam Limited.

« Révision de l'échelle nationale de notation des assureurs sud-africains après la mise à jour des critères de notation ; Retrait des UCO

JOHANNESBURG (S&P Global Ratings) 2 juillet 2018 - S&P Global Ratings a augmenté ses notes des assureurs sud-africains à l'échelle nationale après avoir révisé ses critères de notation à l'échelle nationale et recalibré les critères de cartographie pour l'Afrique du Sud. À la suite de cet examen, nous avons relevé les notations à l'échelle nationale pour les assureurs listés ci-dessous. En parallèle, nous avons supprimé l'identifiant UCO sur ces notes.

Pour les nouveaux critères, voir « Critères généraux⁸ : Méthodologie pour les notations de crédit nationales et régionales » et « Guide⁹ : Spécificités de cartographie des critères nationaux et régionaux de S&P Global », publiés le 25 juin 2018 sur RatingsDirect. Les spécificités de cartographie sont des lignes directrices sur la manière dont nos échelles nationales correspondent à nos évaluations à l'échelle mondiale.

Ces actions de notation ne reflètent aucun changement de notre point de vue de la qualité fondamentale de solvabilité des émetteurs ou des émissions. L'émetteur et les notations de crédit émises par les assureurs ne sont pas affectés par les actions de notation actuelles.

⁸ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceld/10575669

⁹ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceld/10575859

Les notations à l'échelle nationale expriment notre opinion sur la solvabilité d'un émetteur ou d'un titre de créance par rapport aux autres émetteurs et aux émissions dans un pays donné. L'objectif est de fournir un classement des risques de crédit dans le pays. »

II.3.2. Notation de Fitch du 29 mai 2018

Fitch Ratings

www.fitchratings.com

Primary Analyst

Willem Loots | Senior Director | +44 20 3530 1808 | Fitch Ratings Limited, 30 North Colonnade, London E14 5GN

Secondary Analyst

Eugene McGeown | Analyst | +44 20 3530 1767

Committee Chairperson

Federico Faccio | Senior Director | +44 20 3530 1394

Dans une publication du 29 mai 2018, l'agence Fitch a affirmé les notations du groupe Sanlam compte tenu de solidité de son business, son niveau de capitalisation et sa performance opérationnelle.

Le tableau suivant présente les notations Fitch du 29 mai 2018 du groupe Sanlam :

Entité	Notation Fitch
Sanlam Limited	
National Long-Term Rating	AA+(zaf)
Sanlam Life Insurance Limited	
National IFS Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable
National Long-Term Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable
National Short-Term Rating	F1+(zaf)
Subordinated debt	AA(zaf)
Sanlam Developing Markets Limited	
National IFS Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable
National Long-Term Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable
Santam Limited	
National IFS Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable
National Long-Term Rating	AAA(zaf) - Outlook Stable

Source : Fitch Ratings

Le texte reproduit ci-après est la traduction du communiqué de presse publié le 29 mai 2018 par Fitch Ratings. Ce communiqué de presse ne fait pas partie des états financiers consolidés audités de Sanlam Limited.

Fitch confirme Sanlam et Santam à 'AAA(zaf)' ; Perspectives Stables

Éléments clés de la notation

Sanlam est un important fournisseur de services financiers panafricain avec une position commerciale bien établie et diversifiée en Afrique du Sud. Sanlam Life, la principale filiale d'exploitation de l'assurance vie de Sanlam, reste le deuxième groupe d'assurance vie en Afrique du Sud, offrant une large gamme de produits d'investissement, d'assurance et d'autres services financiers destinés aux particuliers et aux institutionnels. Les entreprises de type investissement constituent la principale composante des fonds totaux collectés soit 61% (2016 : 64%) et proviennent principalement de l'Afrique du Sud.

Santam, la filiale non-vie détenue majoritairement par le groupe, est le plus grand assureur général en Afrique du Sud, avec une marque forte et une part de marché supérieure à 22%. Elle couvre toutes les catégories d'activités et s'est constituée une marque de forte notoriété tant sur le plan commercial que personnel. Le groupe bénéficie d'une franchise nationale bien établie, soutenue par des relations de longue date avec son réseau d'intermédiaires diversifié.

L'expansion dans les pays émergents d'Afrique et d'Asie constitue une priorité stratégique essentielle pour le groupe. Ces dernières années, Sanlam a pris des participations dans les sociétés Saham, PineBridge East Africa et Shriram Life & General Insurance. En mars 2018, Sanlam a annoncé l'acquisition de la participation restante de 53,4% dans Saham pour un montant de 1,05 milliard USD, portant la contrepartie totale payée pour Saham à 1,69 milliard USD sur trois ans. Si cela était conclu, cela augmenterait l'exposition de Sanlam à des régions à croissance plus rapide en dehors de l'Afrique du Sud et procurerait d'importants avantages en termes de diversification. Nous pensons que le risque d'intégration est bien maîtrisé, compte tenu de l'investissement de Sanlam dans Saham à ce jour et du chevauchement opérationnel limité entre les opérations de Sanlam et de Saham. Sanlam prévoit de financer la transaction avec une combinaison de capital et de dette, et en mars 2018, elle a levé 5,7 milliards ZAR dans une nouvelle émission d'actions.

Sanlam dispose d'un haut niveau d'actifs risqués par rapport à leurs capitaux propres, en comparaison aux assureurs internationaux. Cela s'explique principalement par son exposition à des placements porteurs d'intérêts liés à la notation souveraine sud-africaine (IDR BB + / Stable) et aux investissements dans des sociétés affiliées. Cependant, nous considérons la stratégie d'investissement de Sanlam comme conservatrice lorsqu'elle est évaluée sur une base nationale.

Sanlam bénéficie d'une capitalisation très forte en terme absolu et par rapport à ses pairs. Le groupe a obtenu la note « Extrêmement Fort » (*Extremely Strong*) à fin 2017 sur le modèle de capital basé sur le facteur Prism de Fitch (Prism FBM). Le ratio de couverture des exigences statutaires de fonds propres (CAR) de Sanlam Life était solide à 5,8x à fin 2017 (5,8x en 2016). Sous le nouveau régime de solvabilité sud-africain, le ratio de couverture de l'évaluation et de la gestion de la solvabilité (SAM) du groupe était de 218% (fin 2017). Cela est similaire aux pairs de Sanlam.

Le levier financier de Sanlam s'est légèrement amélioré à 7% à fin 2017 (fin 2016 : 8%), en partie grâce au remboursement des actions privilégiées rachetables de 201 millions ZAR restantes. La FLR (Lever financier ou *Financial Leverage Ratio*) de Sanlam reste bien dans les lignes directrices de Fitch pour la notation. Cependant, nous prévoyons que cette position se détériorera après l'achèvement de la transaction Saham, mais restera dans les limites de la notation.

La diversification des bénéfices de Sanlam améliore la résilience des résultats. Le résultat opérationnel net s'est amélioré de 7% en 2017 malgré les sinistres importants liés encourus par Santam. Cela s'explique en partie par la forte rentabilité de l'activité Glacier ciblant le segment premium. SEM a enregistré une forte croissance de 15% en glissement annuel, tirée par une croissance de 42% des bénéfices d'exploitation de

L'Inde, l'activité de Shriram ayant enregistré une année complète de résultats après l'acquisition en 2016. L'Inde est désormais le principal contributeur des bénéfices d'exploitation en dehors de l'Afrique du Sud.

Le résultat net normalisé du groupe s'est redressé avec une croissance de 18% en 2017 après un résultat modéré en 2016, les rendements nets des investissements réalisés sur le portefeuille de capitaux de Sanlam ayant enregistré une forte croissance de 146% (2016: baisse de 65%). Ce portefeuille est exposé à la volatilité des marchés boursiers et des devises et a donc profité des rendements plus solides des actions en 2017 grâce aux importantes positions en actions de Sanlam.

Santam dégage une rentabilité positive depuis des années, et a publié en 2017 un ratio combiné élevé de 94%, en dépit d'importantes sinistres déclarés survenues en juin et en octobre. Santam dispose d'une importante protection de réassurance, qui a permis de réduire les pertes liées aux catastrophes à 360 millions ZAR. Cela a eu un impact d'un peu moins de 2% sur le ratio combiné. En excluant l'impact des catastrophes, le résultat technique de Santam aurait dépassé le ratio combiné moyen sur 10 ans de 93%. Fitch estime favorablement la performance opérationnelle et la rentabilité record de Santam.

Glacier, la gamme de produits phare de Sanlam, a enregistré une collecte nette de fonds en baisse depuis 2015. Glacier a traditionnellement fourni l'essentiel des flux nets de Sanlam, mais le marché premium a été particulièrement affecté par un environnement économique local difficile. Les flux nets totaux ont diminué de 16% en 2017 (augmentation de 115% en 2016), avec près de la moitié des flux nets de 35 milliards ZAR provenant des activités de gestion des investissements de Sanlam. Le secteur reste exposé au risque de crédit et aux autres risques d'investissement à travers l'exposition aux marchés financiers locaux. Cependant, ces facteurs de risque n'affectent pas négativement la solvabilité du secteur de l'assurance vie par rapport à la solvabilité souveraine sud-africaine.

Sanlam Life, SDM et Santam sont considérées comme «essentielles» au groupe Sanlam selon la méthodologie de notation des groupes d'assurance par Fitch. Sanlam Life et SDM sont entièrement intégrées au sein du groupe Sanlam. Santam partage la stratégie du groupe, notamment en apportant un soutien essentiel à l'expansion du groupe dans les marchés émergents.

Sensibilités de la notation

Une détérioration substantielle et durable de la capitalisation (en termes de score Fitch Prism ou de couverture CAR de Sanlam Life), une faible performance opérationnelle ou un fort affaiblissement du marché pourrait déclencher une dégradation de la notation.

Une dégradation de la notation de Santam pourrait être déclenchée par une détérioration du profil autonome de Santam dans une mesure telle que Fitch ne considérerait plus Santam comme étant un élément essentiel de Sanlam. Cela pourrait résulter d'une faible performance opérationnelle soutenue et / ou d'un fort affaiblissement de la part de marché de Santam. »

II.4. Organes de gouvernance de Sanlam

II.4.1. Désignation et mission du conseil d'administration

L'article 26 des statuts de Sanlam Ltd. fixe le nombre minimum d'administrateurs à six (six) et le maximum à vingt (20).

II.4.2. Composition du Conseil restreint (Limited Board) :

La composition du conseil d'administration, au 30/06/2018, se présente comme suit :

<i>Membres du CA</i>	<i>Fonction actuelle</i>	<i>Autres fonctions au sein de Sanlam Ltd et Sanlam Life</i>
Johan van Zyl	Président du conseil Membre du conseil depuis 2016 et président depuis 2017	Membre des comités suivants : Risque et Conformité Ressources Humaines et Rémunération Administrateurs non-exécutif
Patrice Motsepe	Vice-Président du conseil d'administration Administrateur depuis 2004	Membre des comités suivants : Nominations Ressources Humaines Administrateurs non-exécutif
Rejoice Simelane	Administrateur depuis 2004	Membre des comités suivants : Développement durable Administrateurs non-exécutif
Ian Kirk	Directeur Général Groupe	Filiales Sanlam (Directeur exécutif) Sanlam Investment Holdings (Président) Sanlam Netherlands Holdings (Directeur) Sanlam Marchés émergents (Président) SPF (Président) Sanlam Foundation Trust Fonds de placement Ubuntu-Botho
Heinie Werth	Directeur financier du groupe	Santam (administrateur non dirigeant) Sanlam Capital Markets (Administrateur non dirigeant) Sanlam Emerging Markets (Administrateur non dirigeant) Sanlam Investment Holdings (Administrateur non dirigeant) Genbel Securities (Administrateur non dirigeant)
Temba Mvusi	Chef de la direction : développement du marché du groupe Sanlam et chef de la direction : développement des marchés à Santam Directeur depuis 2009	Sanlam LTD (directeur exécutif) Sanlam Life (directeur exécutif) Sanlam Investment Management Sanlam Private Investments Sanlam Investment Holdings
Anton Botha	Président du comité Ressources Humaines Administrateur depuis 2006	Membre des comités suivants : Ressources humaines (Président) Administrateurs non-exécutif
Sipho Nkosi	Administrateur depuis 2006	Membre du comité des Rémunérations Administrateurs non-exécutif

Karabo Nondumo	Administrateur depuis 2015	Membre des comités suivants : Audit, Actuariat et finance Risque et Conformité Administrateurs non-exécutif
Chris Swanepoel	Administrateur depuis 2011	Membre des comités suivants : Audit, Actuariat et finance Risque et Conformité (Président) Intérêts des clients (Président) Administrateurs non-exécutif
Paul Hanratty	Administrateur depuis 2017	Membre des comités suivants : Audit Risque et Conformité Administrateurs non-exécutif
Mathukana Mokoka	Administrateur indépendant (non dirigeants)	Administrateurs non-exécutif

Source : Sanlam

II.4.3. CV des Administrateurs :

Dr Johan VAN ZYL (62 ans)

Dr VAN ZYL est membre du conseil d'administration depuis 2016.

De formation en tant qu'économiste agricole, M. VAN ZYL est titulaire de deux doctorats en économie de l'université de Vista et en agriculture de l'université de Pretoria.

Après avoir travaillé pour le gouvernement sud-africain et NAMPO en tant qu'économiste, il a enseigné l'économie agricole à l'Université de Pretoria de 1983 à 1994, durant cette période, il a été nommé doyen du département des Sciences Agricoles. Il a ensuite passé deux ans à la Banque mondiale en tant que coordinateur du développement rural. En 1996, il est devenu vice-chancelier et directeur de l'Université de Pretoria.

Il a occupé plusieurs postes de direction et en tant qu'administrateur d'African Rainbow Capital (ARC), Ubuntu-Botho Investments, Steinhoff International et WWF-SA, et il est membre du conseil de l'Université de Pretoria et président de la Vumelana Advisory Fund.

Dr Van Zyl a publié de nombreux articles sur divers sujets liés au développement rural et à l'agriculture en particulier en Afrique du Sud, l'Europe de l'Est et l'Amérique du Sud. Il est l'auteur de plus de trois cents articles de journaux et plusieurs livres.

Dr Patrice MOTSEPE (56 ans)

Dr Motsepe est membre du conseil d'administration depuis 2004.

Dr Motsepe est le fondateur et président exécutif d'African Rainbow Minerals (ARM). Il est aussi le fondateur et président d'Ubuntu-Botho Investments, African Rainbow Capital (ARC), African Rainbow Energy et Power (AREP) et est le président de Harmony.

Dr Motsepe était associé dans le cabinet d'avocats, Bowman Gilfillan Inc. Et est intervenant en tant qu'avocat avec le cabinet McGuire Woods Bataille & Boothe aux Etats-Unis.

Dr Motsepe est membre de l'International Business Council (IBC) du Forum Economique Mondial. Il est aussi membre du conseil consultatif mondial de l'université de Harvard et du Conseil International des Mines et des Métaux (ICMM).

Dr Motsepe dispose des diplômes suivants : une licence en art de l'université d'Eswatini, une licence en droit de l'université de Wits, un Doctorat en commerce (Honoris Causa) de l'université de Wits et d'un Doctorat en gestion et commerce (Honoris Causa) de l'université de Wits.

M. Sipho NKOSI (64 ans)

M. Nkosi est membre du conseil d'administration depuis 2006.

M. Nkosi était Country Manager d'ABB Alstom Power (SA) puis il a créé puis dirigé Eyesizwe Coal, ensuite il est devenu PDG d'Exxaro Resources Limited.

M. Nkosi est administrateurs dans plusieurs sociétés dont Sanlam. M. Nkosi est l'ancien président de la Chambre des Mines d'Afrique du Sud dont il est membre du Conseil exécutif depuis novembre 2006.

Auparavant, il a occupé les postes de Président du Chamber's Collieries Committee et de Responsable de la stratégie chez Southern Life. Il est actuellement le président de Talent10 Holdings.

M. Nkosi est titulaire des diplômes suivants : Une Licence en Commerce de l'Université de Zouloulund, Une Licence en Economie (Hons) de l'université d'Afrique du Sud (UNISA), d'un MBA de l'Université du Massachusetts à Boston et d'un Diplôme en Gestion et Marketing de l'Université d'Afrique du Sud (UNISA).

M. Nkosi est par ailleurs membre du comité des risques du conseil de l'université de Witwatersrand.

Dr Mmapusetso Manana Bakane-Tuoane (70 ans)

Dr Bakane est membre du conseil d'administration depuis 2004.

Mme Bakane est titulaire d'un Bachelor en économie et statistique, d'une maîtrise en économie et d'un doctorat en économie de l'Université de la Saskatchewan, au Canada, en 1989.

Dr Bakane a été directeur non-exécutif indépendant d'ARM Gold de 2009 à 2015 et possède une vaste expérience dans le domaine de l'économie.

Au cours de ses 20 années de carrière universitaire, elle a enseigné dans diverses institutions telles que l'Université du Botswana, le Lesotho et le Swaziland (UBLS), l'Université nationale du Lesotho (University of Saskatchewan) et l'Université de Fort Hare en tant que chef de département et professeur associé.

Parallèlement, Dr Bakane a été membre et administrateur de plusieurs organisations internationales, notamment Winrock International et le Consortium pour la recherche économique en Afrique (AERC).

Dr Bakane a été conseillère spéciale auprès du ministre du Développement social, ministre de l'Eau et des Affaires environnementales et ministre des Affaires environnementales de 2009 au 31 janvier 2015.

Dr Bakane est par ailleurs présidente du comité de rémunération d'ARM Gold.

M. Anton BOTHA (55 ans)

M. Botha est membre du conseil d'administration depuis 2006.

M. Botha a obtenu un diplôme BProc en droit et d'un Bachelor en Commerce, avec une spécialisation en marketing de l'Université de Pretoria. Il détient en outre un Bachelor en Commerce (Hons) en gestion des investissements de l'Université de Johannesburg et a participé au programme de développement exécutif de l'Université de Stanford aux États-Unis.

M. Botha est administrateur et cofondateur d'Imalivest, un groupe d'investissement privé. M. Botha est également administrateur non exécutif au sein de l'Université de Pretoria, JSE limited, African Rainbows Minerals Limited et Vukile Property Fund Limited.

M. Paul HANRATTY (57 ans)

M. Paul Hanratty est membre du conseil d'administration depuis 2017.

M. Hanratty a obtenu son Bachelor en sciences actuarielles (B.Bus.Sc (Hons)) à l'Université de Cape Town en 1984. Il est membre de l'Institute of Actuaries (FIA). M. Hanratty a commencé sa carrière chez Old Mutual SA où il a occupé divers postes, dont celui de responsable du développement de produits en 1984. Il a été nommé directeur général d'Old Mutual SA, poste qu'il a occupé de 2006 à 2008. De 2009 à 2010, il a été nommé directeur général de l'épargne à long terme et était en charge des activités d'assurance et de gestion d'actifs d'Old Mutual aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe, en Afrique du Sud et dans d'autres pays émergents. Il a exercé les fonctions de responsable de l'exploitation du groupe Old Mutual jusqu'à sa retraite en 2016.

M. Hanratty est administrateur de MTN depuis 2016, et président non exécutif d'Intelligent Debt Management (IDM) et siège également au conseil d'administration de Columbia Leadership, une organisation caritative de développement du leadership destinée aux jeunes.

M. Hanratty est président du comité d'audit, président du comité des finances et du comité consultatif Ignite (transformation des activités) du groupe MTN. Il est également membre du comité d'audit et des risques et président du comité des rémunérations de l'IDM.

M. Ian KIRK (60 ans)

M. Ian Kirk a été nommé directeur général délégué de Sanlam en 2015 et Directeur général du groupe depuis le 1^{er} juillet 2015.

M. Kirk était directeur général de Santam de 2007 à 2014 et était également directeur général stratégie et projets spéciaux chez Sanlam.

Il était associé chez Pricewaterhouse, PDG de Capital Alliance Holdings et directeur général délégué du groupe Liberty. Il est actuellement administrateur de Santam, Beaux Lane (SA) Properties, de Shriram Capital, d'Afrocentric, de Sanlam Life, ainsi que président de l'Association de l'épargne et des investissements en Afrique du Sud (ASISA).

M. Kirk est Expert-Comptable Sud-Africain et dispose d'un Diplôme supérieur en Comptabilité et d'un diplôme d'expertise comptable de la République d'Irlande.

M. Temba MVUSI (63 ans)

M. Mvusi est membre du conseil d'administration depuis 2004.

Il est directeur général du développement des marchés depuis août 2005 et a été nommé directeur général par intérim de Sanlam Corporate en avril 2017. M. Mvusi est également président d'IEMAS Financial Services, administrateur indépendant de Northam Platinum et administrateur non exécutif d'Umso Construction.

Ses qualifications incluent un diplôme en relations internationales (Université de New Delhi), un Bachelor en Administration, d'une Licence (PEL), d'un Master (MAP) et d'un Diplôme Supérieur (PDP) en éducation professionnelle de Wharton School of Business.

Mme Karabo TSHAILANE NONDUMO (40 ans)

Mme Nondumo est membre du conseil d'administration depuis 2016.

Mme Nondumo est titulaire d'un Bachelor en comptabilité de l'Université de Natal en 1999 et d'un diplôme supérieur en comptabilité de l'Université Wits en 2000. Elle est devenue comptable agréée en 2003.

De 2004 à 2007, elle a été nommée directrice des placements au sein du groupe Shanduka. Elle a également été adjointe de direction du président du même groupe.

Elle est également administrateur non exécutif indépendant des sociétés suivantes : Harmony Gold Company Limited ; Merafe Resources Limited ; Terminal de charbon de Richards Bay ; MTN Sud Soudan.

Mme. Yegs RAMIAH (51 ans)

Mme Ramiah est membre du conseil d'administration depuis 2012

Membre du Comité social, Ethique et Développement Durable.

Elle possède une expertise en marketing, en droit, en développement durable et en transformation. Mme Ramiah est directrice exécutive des principales filiales de Sanlam telles que Santam, Sanlam Investment Management et Sanlam Employee Benefits.

Mme Ramiah est une avocate admise à la Haute Cour d'Afrique du Sud et est titulaire d'un diplôme AMP de l'Université de Harvard.

Dr Rejoice Vakashile Simelane (66 ans)

Mme Simelane est membre du conseil d'administration depuis 2004.

Dr Simelane a obtenu son doctorat en économie de l'Université du Connecticut, États-Unis, en février 1994.

Elle a commencé sa carrière en 1978 à l'Université du Swaziland où elle a enseigné l'économie économétrique et mathématique ainsi que la microéconomie et la macroéconomie.

Elle a été nommée directrice de l'unité de réglementation des services publics et de politique des prix au Trésor National d'Afrique du Sud. Dr Simelane a publié divers articles académiques en économie, développement et stratégie. Elle est PDG d'Ubuntu-Botho Investments (Pty) Ltd depuis 2004 et membre du conseil d'administration d'ARM Gold depuis 2002.

Mme Simelane est présidente du comité social, éthique et développement durable et membre du comité des risques et de l'audit, le comité des administrateurs non exécutifs ainsi que le comité des candidatures d'ARM Gold.

M. Christiaan Gerhardus Swanepoel (70 ans)

M. Swanepoel a été l'actuaire en chef de Sanlam du 1er janvier 1990 jusqu'à sa retraite le 31 août 2005.

Il a été conseiller du comité de Van der Horst, ce qui a conduit à la création du FSB (Financial Services Board). Il a également été membre du comité consultatif sur l'assurance à long terme (FSB) pour trois mandats.

M. Swanepoel a été nommé membre de l'Institute of Actuaries en 1975. Il a exercé la profession actuarielle en tant que membre du conseil de l'ASSA (Actuarial Society of South Africa), qui comprenait un poste de Secrétaire d'Honneur ; en tant que membre du comité d'assurance-vie (pendant 12 ans, dont six ans en tant qu'organisateur) ; en tant qu'examineur de la matière Life Assurance (version sud-africaine) des examens professionnels ; et en tant que premier président du conseil d'administration d'ASSA.

M. Heinie WERTH (55 ans)

Directeur financier depuis et membre du conseil d'administration le 1^{er} octobre 2016.

M. Werth est un administrateur non exécutif des plusieurs filiales du groupe Sanlam, notamment Sanlam Capital Markets, Sanlam Emerging Markets (SEM), Sanlam Investment Holdings et Genbel Securities.

M. Werth était également ancien directeur général de Sanlam Emerging Markets (anciennement Sanlam Developing Markets) de 2005 à 2016. Il a également été administrateur non exécutif de Shriram Capital (Inde), Saham Finances (Maroc), Botswana Insurance Holdings et Sanlam Namibia ainsi que d'autres filiales de SEM.

M. Werth est un expert-comptable agréé (SA) avec un BAcc (Hons), un MBA et un EDP de l'Université de Manchester.

Mr. Lazarus ZIM (57 ans)

M. Zim est membre du conseil d'administration depuis 2006.

Par ailleurs, il a des mandats d'administrateur dans Northam Platinum (Président), Zambezi Platinum (RF) Limited (Président), Zim Capital et Atisa Group.

Auparavant, il a été administrateur non exécutif de Trans Hex Group, de Telkom SA SOC et d'Anglo American Platinum, Président de Kumba Iron Ore, Directeur Général d'Anglo American Corporation et Directeur Général de MTN.

M. Zim est titulaire d'un Bachelor en commerce de l'Université de Fort Hare, d'un Bachelor en Commerce de (Hons) de l'Université du Witwatersrand, d'un Master en Commerce (MCom) de l'Université Rand Afrikaans (RAU) et d'un Doctorat (DCom) de l'Université de Fort Hare.

II.4.4. Rémunération accordée aux membres du Conseil d'Administration

Milliers de Rands	2015	2016	2017
Rémunération des administrateurs exécutifs	63 810	62 123	61 302
Rémunération des Administrateurs non exécutifs	15 032	19 392	17 359
Total	78 842	81 515	78 661

Source : Sanlam

II.4.5. Comités de Sanlam

Les comités du conseil d'administration traite des sujets les plus élargis en rapport avec la stratégie du groupe, la gestion des capitaux, les règles comptables, les résultats financiers, la politique de distribution, le développement des ressources humaines, les exigences des autorités du marché ainsi que la gouvernance d'entreprise.

Au 31/12/2017, les comités issus du conseil d'administration sont les suivants :

Comité d'audit, actuariel et Finance

Intitulé	Comité d'Audit, actuariel et Finance
Périodicité	Tous les trois mois
Membres	• PB Hanratty, Administrateur non exécutif • AD Botha, Administrateur indépendant non exécutif • KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité supervise la préparation des informations fournies dans le rapport annuel et financier, évalue les systèmes de contrôle interne, s'assure du respect des exigences du régulateur de marché, évalue les travaux et mesure l'indépendance des auditeurs externes, évalue les travaux de la direction financière, etc.

Source : Sanlam

Comité Risque et Conformité

Intitulé	Comité Risque et Conformité
Périodicité	Tous les trois mois
Membres	• CG Swanepoel, Administrateur indépendant non exécutif • PB Hanratty, Administrateur non exécutif • AD Botha, Administrateur indépendant non exécutif • HC Werth, Directeur Financier Groupe • KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité des risques conseille et aide le conseil d'administration à superviser et concevoir les canevas de gestion des risques du Groupe Sanlam. Le comité des risques assiste le conseil entre autre sur les sujets suivants : • Détermination de l'appétence au risque et le niveau de risque toléré par le groupe ; • Mise en place des systèmes de gestion des risques du groupe ; • Définition et mise en œuvre des politiques de conformité ; • Evaluation de l'adéquation et de l'efficacité du système de gestion des risques ; • Identification de l'accumulation et de la concentration des risques auxquels le Groupe est exposé

- ;
- Mise en place d'une fonction de gestion indépendante des risques ;
- Mise en place d'un processus approprié de gestion des risques et communication aux parties prenantes ;
- Evaluation formelle du processus de gestion des risques ;
- Supervision de l'état de la gouvernance informatique, la gestion et la sécurité de l'information au sein du groupe.

Source : Sanlam

Comité des Ressources Humaines et Rémunération

Intitulé	Comité des Ressources Humaines et Rémunération
Périodicité	Tous les trois mois
Membres	• AD Botha, Administrateur indépendant non exécutif • PT Motsepe, Vice-Président du Conseil d'Administration • KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif • J Van Zyl, Président du Conseil d'Administration • MM Bakane-Tuoane, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité est responsable du suivi et du conseil sur les sujets liés au capital humain du groupe et du processus de transformation concernant les employés. En particulier, le comité approuve la nomination de l'exécutif et examine la planification du processus de remplacement du top management, y compris tous les membres du comité exécutif du groupe, ainsi que le poste du directeur général du groupe. Le comité fixe stratégie de rémunération au sein du groupe, l'approbation des lignes directrices pour les programmes d'incitation, et la détermination annuelle des packages de rémunération des directeurs. Le comité prend connaissance des références de l'industrie locale et internationale, s'assure que les programmes d'incitation s'alignent bien aux pratiques du marché et s'assure que les bonnes performances sont récompensées.

Source : Sanlam

Comité des Nominations

Intitulé	Comité des Nominations
Périodicité	Tous les trois mois
Membres	• SA Nkosi, Administrateur indépendant non exécutif • MM Bakane-Tuoane, Administrateur indépendant non exécutif • J Van Zyl, Président du Conseil d'Administration • PT Motsepe, Vice-Président du Conseil d'Administration • KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité est chargé de présenter des recommandations au Conseil d'Administration sur toutes nouvelles nominations au conseil et à ses comités. Il s'assure de la mise en place d'un processus formel de révision de l'équilibre et de l'efficacité du

conseil et de ses comités, et de l'identification des compétences nécessaires et des profils adaptés.

Le comité procède à un examen régulier de la composition des comités et assiste le président du conseil dans le processus d'évaluation annuelle de la performance du conseil d'administration. Il est chargé d'identifier les candidats appropriés au conseil et les évaluer selon les disciplines et domaines spécifiques d'expertise requise.

Source : Sanlam

Comité des administrateurs non exécutifs

Intitulé	Comité des administrateurs non exécutifs
Périodicité	Une fois par an et selon les besoins
Membres	• J Van Zyl, Président du Conseil d'Administration • MM Bakane-Tuoane, Administrateur indépendant non exécutif • AD Botha, Administrateur indépendant non exécutif • PB Hanratty, d'Administration non exécutif • PT Motsepe, Vice-Président du Conseil d'Administration • KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif • RV Simelane, Administrateur non exécutif • CG Swanepoel, Administrateur indépendant non exécutif • PL Zim, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Ce comité est responsable de la gouvernance et fonctionnement du conseil. Le comité veille au respect de la réglementation de marché JSE et King IV TM, et s'assure que les pratiques de gouvernance et les processus sont équilibrés et appliqués au sein de Sanlam. Le comité supervise et veille à la conservation des intérêts de Sanlam et de ses affiliés et parties prenantes de façon objective et indépendante. Le comité est composé de tous les administrateurs non exécutifs et des administrateurs indépendants. Le comité se réunit à la suite des réunions du conseil prévues.

Source : Sanlam

Comité Social, Ethique et Développement Durable

Intitulé	Comité Social, Ethique et Développement Durable
Périodicité	Tous les 3 mois et selon les besoins
Membres	• TI Mvusi, Directeur en charge du développement marché • PB Hanratty, d'Administration non exécutif • Y Ramiah, Administrateur exécutif au sein de Santam, Sanlam Investment Management et Sanlam Employee Benefits • RV Simelane, Administrateur non exécutif • PL Zim, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité est constitué en vertu de l'article 72 et Règlement 43 de la loi sur les sociétés sud-africaine. Les fonctions statutaires du comité sont énoncées dans le règlement susmentionné et sont complétées par la charte du comité. Le comité est responsable de présenter des recommandations pour approbation, surveiller et conseiller sur tous les sujets sociaux, éthiques et de développement durable et les questions pertinentes qui ont un impact significatif sur le groupe et ses parties prenantes.

	Ce comité aborde également les sujets liés à la transformation, la sécurité, la santé et des questions environnementales. Le comité propose des recommandations pour approbation, surveillance et conseille sur les questions relatives à la transformation et l'autonomisation économique des noirs dans l'ensemble du groupe. Le comité examine les relations sociales, éthiques et la stratégie et structures de développement durable du groupe. Il surveille également les réalisations en la matière par rapport aux objectifs prédéfinies.

Source : Sanlam

Comité des Administrateurs Indépendants Non Exécutifs

Intitulé	Comité Social, Ethique et Développement Durable
Périodicité	Une fois par an et selon les besoins
Membres	- SA Nkosi, Administrateur indépendant non exécutif en chef - MM Bakane-Tuoane, Administrateur indépendant non exécutif - AD Botha, Administrateur indépendant non exécutif - PB Hanratty, d'Administration non exécutif - KT Nondumo, Administrateur indépendant non exécutif - CG Swanepoel, Administrateur indépendant non exécutif - PL Zim, Administrateur indépendant non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Les responsabilités et les devoirs du comité sont les suivants : - Examen et recommandations pour approbation par le conseil toute transaction entre parties liées, y compris, sans limitation, tout intérêt financier, économique, position, association ou relation, qui, jugée à partir de la perspective d'un tiers raisonnable et informé, pourrait indûment causer un conflit d'intérêt dans la prise de décision dans l'intérêt de Sanlam ; - Examen et évaluation de façon périodique les relations en cours avec des personnes apparentées pour s'assurer à tout moment que Sanlam respecte les principes de bonne gouvernance ; - Examen, le cas échéant, des situations de conflits d'intérêt qui pourraient se présenter.

Source : Sanlam

Comité des Intérêts des clients

Intitulé	Comité Social, Ethique et Développement Durable
Périodicité	Tous les 3 mois et selon les besoins
Membres	- CG Swanepoel, Administrateur indépendant non exécutif - MM Bakane-Tuoane, Administrateur indépendant non exécutif - PB Hanratty, d'Administration non exécutif A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour
Objectifs	Le comité d'Intérêt des Clients de Sanlam examine et surveille toutes les décisions relatives aux clients et autres questions liées au groupe Sanlam au niveau stratégique. La fonction principale du comité est d'agir en tant que structure de conseil interne et de fournir des recommandations au conseil d'administration de Sanlam sur des questions stratégiques relatives aux clients. Le Comité fournit des conseils à la direction sur des questions précises à sa demande. En général, le comité s'efforce de fournir des conseils sur les questions qui se poseraient généralement dans le respect des règles de protection et du respect de l'équité définies par la législation.

Source : Sanlam

II.5. Organes de direction

II.5.1. Equipe dirigeante

Au 31/12/2017, la liste des dirigeants de Sanlam se présente comme suit :

Membres du CA	Fonction actuelle
Ian KIRK	Président du Conseil d'Administration
Jurie STRYDOM	Directeur général : Sanlam Personal Finance
Anton GILDENHUYS	Actuaire en chef et responsable de la gestion des risques
Lizé LAMBERCHTS	Directeur Général : Santam Ltd
Temba MVUSI	Directeur Général : Développement du Marché Groupe
Junior John NGULUBE	Directeur Général : Sanlam Emerging Markets
Robert ROUX	Directeur Général : Sanlam Investments
Heinie WERTH	Directeur financier du groupe

Source : Sanlam

II.5.2. Schémas de rémunération de l'équipe dirigeante

Prêts constitués ou accordés en faveur de l'équipe dirigeante

À ce jour, il n'existe aucun prêt accordé par Sanlam aux membres de la direction.

Contrats d'intéressement et de participation

Dans le but de fidéliser et motiver les personnes clés du groupe, Sanlam a mis en place une politique d'intéressement des salariés selon quatre plans :

- Plan d'attribution d'actions différées, Deferred Share Plan (DSP) ;
- Plan d'attribution d'actions de performance différées : Performance Deferred Share Plan (PDSP) ;
- Plan d'attribution d'actions restreint, Restricted Share Plan (RSP) ;
- Plan d'attribution d'actions de sur-performance, Out-Performance Plan (OPP).

Le tableau ci-dessous présente les actions attribuées dans le cadre du plan d'intéressement sur la période 2015-2017 :

	2015	2016	2017
Actions attribuées cumulées fin d'exercice	2 353 905	2 430 162	2 174 600

Source : Sanlam

III. Activité du groupe Sanlam

III.1. Historique et dates clés

La Société SANTAM (Suid-Afrikaanse Nasionale Trust et Assuransie Maatskappij Beper), société nationale d'assurance sud-africaine et compagnie d'assurance, a été créée le 28 mars 1918.

SANLAM (Suid-Afrikaanse Nasionale Lewens Assuransie Maatskappij Beperk), Société nationale d'assurance-vie sud-africaine, a été immatriculée le 8 juin 1918 suite à la transformation du service assurance-vie en société distincte.

Santam est resté l'actionnaire majoritaire de Sanlam jusqu'en 1954, l'année où Sanlam est devenue une mutuelle indépendante d'assurance Vie, ainsi que l'actionnaire de Santam.

Au fil des ans, Sanlam est passé d'une offre axée sur l'assurance vie traditionnelle à une gamme plus large de produits et services financiers.

En 1998, Sanlam a été démutualisée, puis cotée à la bourse de Johannesburg et à la Bourse de Namibie, permettant à la société de passer d'une entité mutuelle en une société de capitaux faisant appel public à l'épargne, dénommée Sanlam Life Insurance Ltd.

La même année, la société Sanlam Ltd a été créée, société distincte, qui a pour vocation d'agir en tant que holding de participation (société mère) du groupe Sanlam. Le groupe a été organisé en plusieurs activités indépendantes sous le contrôle de Sanlam Ltd.

Aujourd'hui, le groupe Sanlam propose des services financiers diversifiés dans plusieurs pays africains, en Inde, en Malaisie, aux Philippines, au Royaume-Uni / Irlande, aux États-Unis, en Suisse et en Australie.

Dates	Faits marquants
1918	▪ Création des sociétés Santam et Sanlam Life Insurance Ltd., à Cape Town en Afrique du Sud.
1921	▪ Le département industriel est transféré à African Homes Trust, filiale de Santam.
1923	▪ Expansion du groupe en Namibie.
1924	▪ Sanlam Life Insurance Ltd. se transforme en société mutuelle.
1935	▪ Sanlam acquiert les actions d'African Homes Trust auprès de Santam.
1948	▪ Sanlam crée un bureau de représentation en Zambie.
1949	▪ Sanlam devient membre de LOMA (Life Office Management Association).
1950	▪ Sanlam crée un département d'investissement et de gestion de participations et y transfère les participations détenues par Santam.
1953	▪ Inauguration d'un nouveau siège social à Bellville.
1954	▪ Sanlam devient une mutuelle indépendante d'assurance vie.
1957	▪ Sanlam entre dans l'assurance médicale en créant la société Sansom (Suid-Afrikaanse Nasionale Siekte en Ongevallereskeringsmaatskappy, Bpk).
1960	▪ Création de Sankor (Sanlam Investment Corporation) pour initier des projets de développement et le fonds central des annuités de retraite est créé (Central Retirement Annuity Fund).
1967	▪ Sanlam lance son premier fonds commun de placement (Unit Trust).

1978	Acquisition par Sanlam de MeltLife, puis fusion avec Homes Trust Life pour créer Metropolitan Homes Trust. Cette dernière changera de dénomination en 1985 pour devenir Metropolitan Life.
1985	Création de Sankorp pour initier des projets de développement de taille importante du groupe.
1993	Cession de MeltLife à Method.
1995	Sanlam devient la première institution financière à conclure un accord d'échange d'actifs approuvé par la Banque Centrale (Reserve Bank), permettant à ses clients d'investir à l'étranger.
1996	- Sanlam lance « Community Builder Fund » et crée Sanlam Development Fund avec un capital initial de 100 Millions de Rand. - Au cours de cette année, Sanlam ouvre un bureau à Londres.
1998	- Sanlam se démutualise et s'introduit à la bourse de Johannesburg et de Namibie en offrant à plus de 2,2 millions de Sud-Africains des actions gratuites du groupe. - Le groupe a été organisé en plusieurs activités indépendantes sous le contrôle de Sanlam Ltd.
2001	Création de 2 deux conseils d'administration séparés : un pour Sanlam Ltd et un autre pour Sanlam Life Insurance Ltd.
2003	- Création de « Sanlam Development Fund of Funds » spécialisée dans le développement économique et la restructuration de la région sud de l'Afrique. - Lancement d'un fonds actions conforme à la Charia « Nur Equity Fund »
2004	Le consortium Ubuntu-Botho acquiert 10% des actions de Sanlam.
2005	- Sanlam s'introduit dans le marché indien via un partenariat avec Shriram Life Insurance. - Création de Sanlam Sky.
2006	- Sanlam acquiert African Life, Channel Life et Safrican permettant de renforcer le positionnement du groupe dans le segment « entrée de gamme ». - Sanlam Private Investments introduit Sanlam iTrade, premier portail de trading en ligne dans le secteur d'Assurance en Afrique du Sud.
2007	Sanlam se lance dans la gestion d'actifs au Nigeria.
2008	- Sanlam se développe au Kenya et en Australie. - Création par le groupe de Sanlam LifePower, une solution complète de couverture personnelle pour les personnes atteintes du VIH. - Création de MiWay, société qui propose des produits d'assurance à court terme.
2010	Sanlam Private Investments lance un service de gestion de portefeuille conforme à la Charia, le premier en Afrique du Sud.
2011	- Lancement de Sanlam Fondation. - Sanlam Developing Market s'installe au Nigeria et au Malawi.
2014	- Changement de l'identité visuelle du groupe. - Sanlam Emerging Markets procède aux acquisitions suivantes : MCIS Zurich Insurance (Malaisie), Soras (Rwanda), Oasis Insurance (Nigéria), MicroEnsure (Royaume-Uni) et EIC (Ghana).
2015	Acquisition par Sanlam Emerging Markets de l'assureur Nico Vida (Mozambique), Masawara Investments Mauritius Limited (Zimbabwe) et Gateway Insurance (Kenya)
2016	Acquisition de 30% de Saham Finances (Maroc) et de BIC (Botswana) par Sanlam Emerging Markets
2017	- Augmentation de la participation de Sanlam Emerging Markets dans Saham Finances à 46,6% - Acquisitions de Pine Bridge (Kenya) et de LAC (Ouganda)
2018	- Annonce de l'acquisition du reliquat du capital non détenu par le groupe Sanlam (54,4%) dans Saham Finances. - Augmentation de capital en mars 2018 par émission de 65,5 millions de nouveaux titres pour une valeur totale de 5,7 R milliards (environ 490 MUSD).

Source : Sanlam

III.2. Activité du groupe Sanlam

Le groupe Sanlam propose des produits et services financiers diversifiés, notamment :

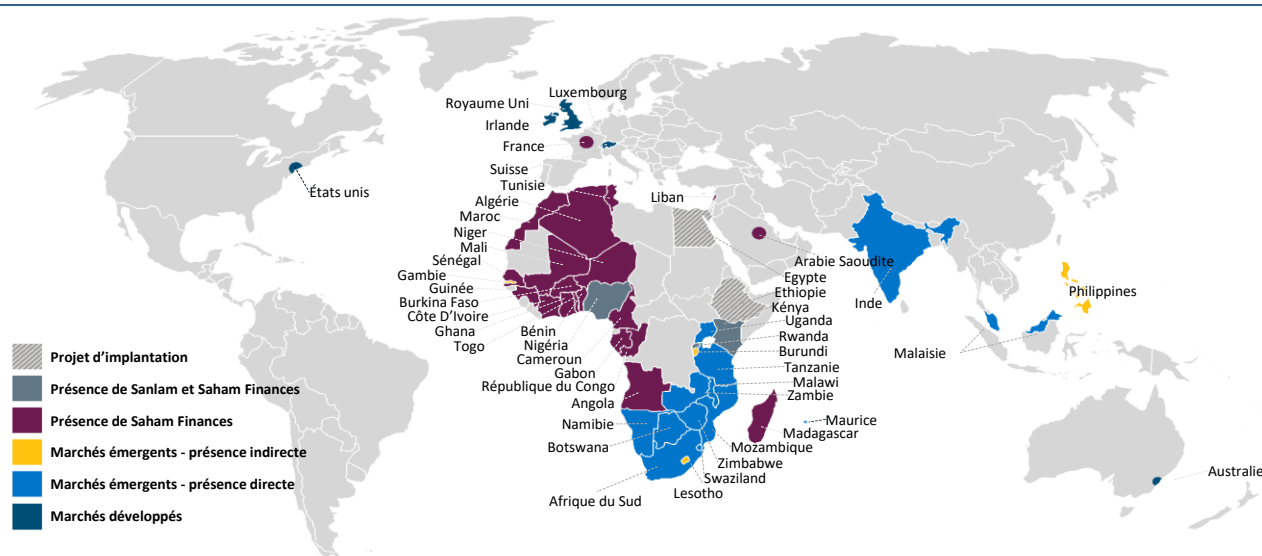
- Les métiers de l'assurance en l'occurrence l'assurance Vie, l'assurance générale, l'assistance ainsi que la réassurance ;
- Les métiers de la gestion des placements financiers / investissement y compris les placements conformes à la Sharia, la gestion de patrimoine etc.
- Les activités bancaires & de financement ;
- Ainsi que d'autres services financiers.

III.2.1. Présence géographique du Groupe

Initialement basé en Afrique du Sud, le groupe s'est développé dans les 5 continents :

- En Afrique, il est présent dans plus de 30 pays africains ;
- En Asie, le groupe est présent en Arabie Saoudite, Inde, Malaisie et les Philippines ;
- En Europe, le groupe est présent au Royaume-Uni, Irlande et en Suisse ;
- Il est également présent aux États-Unis et en Australie.

La carte suivante présente la présence géographique directe et indirecte du groupe Sanlam, avec une distinction de la présence géographique de Saham Finances au 31/12/2017 :



Source : Sanlam

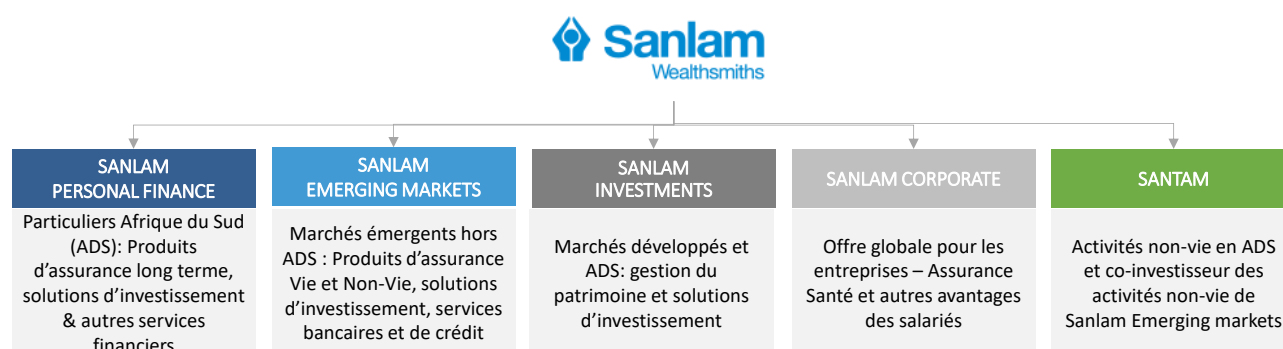
Le tableau suivant présente les services proposés par pays :

Services proposées	Présence géographique
Assurance Vie	Afrique du Sud, Bénin, Botswana, Burundi, Cameroun, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Inde, Kenya, Liban, Malawi, Malaisie, Mali, Mozambique, Namibie, Nigeria, Rwanda, Suisse, Tanzanie, Gambie, Uganda, Zambie, Zimbabwe.
Assurance générale	Afrique du Sud, Angola, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Guinée, Inde, Kenya, Liban, Madagascar, Malawi, Malaisie, Mali, Maroc, Namibie, Niger, Nigeria, Philippines, Rwanda, Sénégal, Tanzanie, Togo, Uganda, Zambie, Zimbabwe.
Gestion des investissements	Afrique du Sud, Australie, Botswana, Irlande, Kenya, Malawi, Namibie, Royaume Uni, Etats-Unis, Zambie, Zimbabwe.
Activités bancaires et de financement	Afrique du Sud, Botswana, Inde, Kenya, Lesotho, Malawi, Maroc, Mozambique, Namibie, Rwanda, Suisse, Tanzanie, Uganda, Zambie, Zimbabwe
Assistance	Algérie, Angola, Burkina Faso, Cameroun, Congo-Brazzaville, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée, Madagascar, Mali, Maroc, Niger, Sénégal, Togo, Arabie Saoudite
Réassurance	Afrique du Sud, Botswana, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, France, Kenya, Liban, Luxembourg, Madagascar, l'île Maurice, Maroc, Nigéria, Togo, Tunisie
Autres services	Afrique du Sud, Botswana, Inde, île Maurice

Source : Sanlam – Integrated report

III.2.2. Structure du groupe

A la veille de l'Offre, la structure du groupe se présente ainsi :



Source : Sanlam

Sanlam (Holding)

Sanlam Ltd. assure des activités de holding d'investissement et de participation. Elle définit la stratégie du groupe, la gestion du capital et des risques et l'allocation des capitaux aux différentes activités. Les fonctions assurées et mises à la disposition des autres entités du groupe sont :

- Finance

- Actuariat et gestion des risques
- Informatique
- Ressources humaines
- Développement marché
- Services de marque

Au 31/12/2017, Sanlam Ltd. emploie 539 personnes.

Sanlam Personal Finance :

La société Sanlam Personal Finance opère en Afrique du Sud. Elle propose des produits d'assurance Vie ainsi que du conseil en Investissement. L'offre de Sanlam Personal Finance se présente ainsi :

- Sanlam Sky Solutions (Sanlam Sky) : offre spécialisée dans les activités de couverture funéraire et des services connexes.
- Recurring premium sub cluster : offre des produits de couverture de risques, à l'exclusion des activités de couverture funéraire et des solutions d'épargne à primes récurrentes.
- Glacier : offre des solutions d'assurance Vie et des plans d'épargne.
- Strategic Business Development : offres de services financiers diversifiés et agit en tant qu'incubateur de nouvelles initiatives.

Au 31/12/2017, la société compte 5 767 employés.

Sanlam Emerging Markets (SEM)

Sanlam Emerging Markets offre des services financiers sur les marchés émergents hors Afrique du Sud. Les domaines d'intervention de la société comprennent :

- Assurance vie et assurance générale ainsi que les activités connexes ;
- Institutions financières ;
- Assurance générale ;
- Gestion des placements.

Au 31/12/2017, la société (ainsi que ses filiales) compte 1 947 employés.

Le tableau suivant présente les filiales de la société au 31/12/2017 :

Dénomination	Pourcentage de participation	Présence géographique	Secteurs d'activité
Botswana Life	59% via Botswana Insurance Holdings Limited ¹⁰ (BIHL)	Botswana	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Life	100%	Namibie	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Namibia Holdings	54% directement et 5% indirectement via Capricorn Investment Holdings	Namibie	Assurance vie et activités connexes

¹⁰ Société cotée à la bourse du Botswana

NICO Life	direct 49% and 8% indirect via NICO Holdings	Malawi	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Life	57% via Sanlam Kenya PLC	Kenya	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Life	64%	Tanzanie	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Life	99%	Uganda	Assurance vie et activités connexes
FBN Life	35%	Nigeria	Assurance vie et activités connexes
Shriram Life Insurance	23% directement et 19% indirectement via Shriram Capital	Inde	Assurance vie et activités connexes
MCIS Insurance	51%	Malaisie	Assurance vie et activités connexes
Soras VIE	75% via Soras Group	Rwanda	Assurance vie et activités connexes
Sanlam Mozambique Vida	51% directement et 5% indirectement via NICO Holdings	Mozambique	Assurance vie et activités connexes
Zimnat Life	40% indirectement via Masawara Investments	Zimbabwe	Assurance vie et activités connexes
Saham Finances	39,6% hors actions détenues par Santam	Afrique	Assurance vie et activités connexes
Bank Windhoek	9% via Capricorn Investment Holdings	Namibie	Activités bancaires et de crédit
Letshego	15%	Afrique	Activités bancaires et de crédit
NBS Bank	7% via NICO Holdings	Malawi	Activités bancaires et de crédit
Shriram Transport Finance Company (STFC)	3% directement et 7% via Shriram Capital	Inde	Activités bancaires et de crédit
Shriram City Union Finance (SCUF)	9% via Shriram Capital	Inde	Activités bancaires et de crédit
Sanlam Investments	57% via Sanlam Kenya PLC	Kenya	Gestion des Investissements
SIM Namibia	86%	Namibie	Gestion des Investissements
Sanlam Investments East Africa Limited	74%	Kenya, Ouganda	Gestion des Investissements
Botswana Insurance Fund Management	59% via BIHL	Botswana	Gestion des Investissements
NICO Malawi	49% directement et 8% indirectement via NICO Holdings	Malawi	Assurance (y compris la participation de Santam)
Sanlam General Insurance	47% directement et 3% indirectement via NICO Holdings	Tanzanie	Assurance (y compris la participation de Santam)
Sanlam General Insurance	79% directement et 3% indirectement via NICO Holdings	Uganda	Assurance (y compris la participation de Santam)
Lion Assurance Company	94%	Uganda	Assurance (y compris la participation de Santam)
NICO Zambia	49% directement et 8% indirectement via NICO	Zambie	Assurance (y compris la participation de Santam)

	Holdings		
Shriram General Insurance	23% directement et 20% indirectement via Shriram Capital	Inde	Assurance (y compris la participation de Santam)
Pacific & Orient	49%	Malaisie	Assurance (y compris la participation de Santam)
Legal Guard	59% via BIHL	Botswana	Assurance (y compris la participation de Santam)
FBN General Insurance	35% via FBN Life	Nigeria	Assurance (y compris la participation de Santam)
Soras Assurance General	75% via Soras Group	Rwanda	Assurance (y compris la participation de Santam)
Santam Namibia	hors actions détenues par Santam (37%)	Namibie	Assurance (y compris la participation de Santam)
Sanlam General Insurance	(39% indirectement via Sanlam Kenya PLC	Kenya	Assurance (y compris la participation de Santam)
Zimnat Lion	40% indirectement via Masawara Investments	Zimbabwe	Assurance (y compris la participation de Santam)
Grand Reinsurance	40% indirectement via Masawara Investments	Zimbabwe	Assurance (y compris la participation de Santam)
BIC Botswana	29% via BIHL	Botswana	Assurance (y compris la participation de Santam)
Saham Finances	46,6%	Afrique	Assurance (y compris la participation de Santam)

Source : Sanlam – Integrated report

Sanlam Investments

Sanlam Investments offre des services de gestion de placements et de gestion des risques. Elle opère en Afrique du Sud, au Royaume-Uni et en Europe. Les domaines d'intervention de la société comprennent :

- Gestion des placements ;
- Gestion de patrimoine ;
- Investissements internationaux ;
- Gestion de capitaux.

Au 31/12/2017, la société compte 1 057 employés.

Le tableau suivant les filiales de la société au 31/12/2017 :

Dénomination	Pourcentage de participation	Présence géographique	Secteurs d'activité
Sanlam Investment Managemnt	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Africa Investments	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Properties	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Private Equity	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Alternative Investments	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Structured Solutions	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements

Satrix	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Multi Manager International	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Collective Investments	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Blue Ink	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Graviton Wealth	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Graviton Financial Partners	100%	Afrique du Sud	Gestion des placements
EasyEquities	30%	Afrique du Sud	Gestion des placements
Sanlam Private Wealth	100%	Afrique du Sud	Gestion de patrimoine
Sanlam Private Wealth Australia	50,1%	Afrique du Sud	Gestion de patrimoine
Centre	69,6%	Etats Unis	Société de gestion d'actifs américaine basée à Wall Street
Sanlam Global Investment Solutions	100%	Internationale	Conseil en investissement et gestion de fonds communs de placement
Summit Trust	65%	Internationale	Groupe international indépendant de gestion de fonds de placement basé en Suisse
Sanlam Capital Markets	100%	Afrique du Sud	Gestion de Capitaux
Sanlam UK	100%	Royaume-Uni et Irlande	(voir tableau ci-dessous)

Source : Sanlam – Integrated report

La société détient Sanlam UK qui détient les participations suivantes au 31/12/2017 :

Dénomination	Pourcentage de participation	Présence géographique	Secteurs d'activité
Sanlam Investments and Pensions	100%	Royaume-Uni et Irlande	Gestion de retraites
Sanlam Distribution	100%	Royaume-Uni et Irlande	Activités de représentation et de distribution
Sanlam Private Wealth	99%	Royaume-Uni et Irlande	Gestion de patrimoine
Sanlam Four	89,7%	Royaume-Uni et Irlande	Conseil en investissements
Sanlam Asset Management Ireland	100%	Royaume-Uni et Irlande	Gestion d'actifs

Source : Sanlam – Integrated report

Santam

Santam offre une gamme diversifiée de produits et services d'assurance en Afrique australe et à l'international.

En ce qui concerne sa stratégie de diversification internationale, Santam se concentre sur les activités de réassurance ainsi que les produits d'assurance spécialisée. Elle assure également le rôle de partenaire technique et co-investisseur pour accompagner l'expansion de Sanlam Emerging Markets en Afrique, en Inde et en Malaisie.

Santam détient 5 filiales, à 100%, à savoir :

Dénomination	Pourcentage de participation	Présence géographique	Secteurs d'activité
Santam Commercial and Personal	100%	Afrique du Sud	Assurance non vie générale
Santam Specialist	100%	Afrique du Sud	Produits d'assurance spécialisée
Santam Re	100%	Afrique du Sud	Réassurance
MiWay	100%	Afrique du Sud	Services d'assurance court-terme
Santam Emerging Markets (SEM)	100%	Afrique	Services financiers diversifiés

Source : Sanlam – Integrated report

Sanlam Corporate

Sanlam Corporate est une entreprise récemment constituée, qui offre des solutions financières, à des entreprises ciblées, notamment :

- Avantages sociaux (solutions d'investissements, services de gestion des risques et services administratifs aux institutions et aux fonds de retraite) ;
- Solutions et produits de santé ;
- Offres à des institutionnels issus des autres entités du groupe.

Dénomination	Pourcentage de participation	Présence géographique	Secteurs d'activité
Sanlam Group Risk	100%	Afrique du Sud	Gestion des risques
SEB Investments	100%	Afrique du Sud	Gestion du plan d'intéressement des employés « Sanlam Employee Benefits »
Sanlam Umbrella Solutions	100%	Afrique du Sud	Gestion du fonds de retraite « Umbrella Fund »
Sanlam Retirements Fund Administration	100%	Afrique du Sud	Gestion de fonds de pension
Simeka Consultants and Actuaries	100%	Afrique du Sud	Conseil en actuariat
Afrocentric	26%	Afrique du Sud	Santé
Sanlam Healthcare Management	100%	Afrique du Sud	Santé

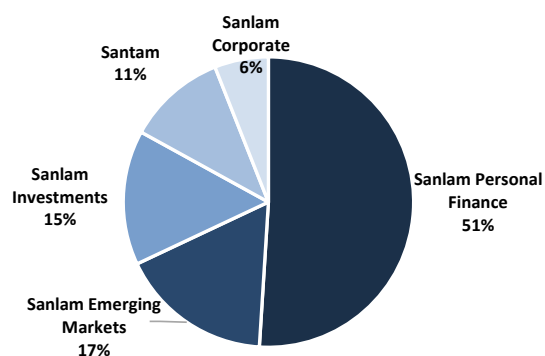
Source : Sanlam – Integrated report

Au 31/12/2017, la société compte 1 327 employés.

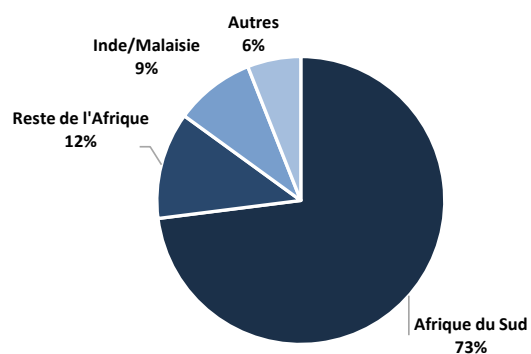
III.2.3. Contribution des activités en 2017

Les graphiques ci-dessous présentent la répartition du résultat net consolidé du groupe par branche d'activité et par géographie :

Résultat net des services financiers par branche



Résultat net des services financiers par géographie



Source : Sanlam

IV. Situation financière du groupe Sanlam

IV.1. Evolution du Rand Sud-Africain

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Rand sud-africain par rapport au Dirham marocain (MAD), l'euro (EUR) et le dollar américain (USD) sur la période de 2015 à novembre 2018 :

Cours moyens	2015	2016	VAR 16/15	2017	VAR 17/16	2018	VAR Novembre 18/17
MAD / ZAR	1,30	1,49	14,6%	1,37	-8,2%	1,40	1,8%
EUR / ZAR	14,2	16,3	14,8%	15,0	-7,6%	15,6	3,4%
USD / ZAR	12,8	14,7	15,0%	13,3	-9,5%	13,2	-1,1%

Source : Bloomberg

IV.2. Principes de présentation et de comptabilisation

Les états financiers du groupe Sanlam pour les exercices 2015, 2016 et 2017 sont présentés conformément aux normes IFRS.

IV.2.1. Analyse du compte de résultat consolidé 2015-2017

Le tableau suivant présente l'évolution des comptes de résultat consolidés de Sanlam sur la période 2015-2017 :

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Total des revenus	85 294	86 696	1,6%	113 977	31,5%
Revenus des services financiers	53 754	58 189	8,3%	63 930	9,9%
En % des revenus	63,0%	67,1%	4,1pts	56,1%	-11,0pts
Primes d'assurance payées	6 831	7 626	11,6%	9 546	25,2%
Commissions d'assurance reçues	1 275	1 396	9,5%	1 685	20,7%
Revenus des investissements	25 241	28 413	12,6%	30 288	6,6%
En % des revenus	29,6%	32,8%	3,2pts	26,6%	-6,2pts
Plus-values sur investissements	13 942	9 150	-34,4%	33 423	265,3%
En % des revenus	16,3%	10,6%	-5,8pts	29,3%	18,8pts
Coût de financement - activité sur marge	101	106	5,0%	134	26,4%
Variation de la juste valeur de la dette des investisseurs externes	1 987	2 721	36,9%	5 670	108,4%
(-) Résultat net des contrats d'assurance et d'investissements	47 675	49 329	3,5%	72 576	47,1%
En % des revenus	55,9%	56,9%	1,0pts	63,7%	6,8pts
(-) Résultat des contrats d'assurance long-terme	15 247	24 143	58,3%	26 863	11,3%
(-) Résultat des contrats d'investissements long-terme	21 736	13 204	-39,3%	32 588	146,8%
(-) Réclamations générales d'assurance	14 206	17 423	22,6%	21 036	20,7%
Réclamations de réassurance reçus	3 514	5 441	54,8%	7 911	45,4%
(-) Charges d'exploitation	23 024	24 731	7,4%	26 279	6,3%

En % des revenus	27,0%	29,0%	1,5pts	23,1%	-5,5pts
Rémunération des ventes	7 269	8 140	12,0%	8 832	8,5%
Frais d'administration & Salaires	15 755	16 591	5,3%	17 447	5,2%
(-) Dotations aux amortissements	173	340	96,5%	395	16,2%
(-) Dotations aux provisions sur actifs incorporels	382	326	-14,7%	350	7,4%
Résultat opérationnel net	14 040	11 970	-14,7%	14 377	20,1%
Marge opérationnelle	16,5%	13,8%	-2,7pts	12,6%	-1,2pts
Résultat mis en équivalence	1 310	2 095	59,9%	2 646	26,3%
(-) Autres charges financières	-580	-460	-20,7%	-690	50,0%
Résultat avant impôts	14 770	13 605	-7,9%	16 333	20,1%
Marge avant impôts et taxes	17,3%	15,7%	-1,6pts	14,3%	-1,4pts
(-) Impôts	3 859	3 026	-21,6%	4 342	43,5%
Résultat net	10 911	10 579	-3,0%	11 991	13,3%
Marge nette	12,8%	12,2%	-0,6pts	10,5%	-1,7pts
Résultat net – Part du groupe	9 391	9 623	2,5%	10 923	13,5%
Résultat net – Intérêts minoritaires	1 519	955	-37,1%	1 067	11,7%

Source : Sanlam.

Evolution des revenus :

Le total des revenus de Sanlam se compose principalement des :

- (1) Revenus des services financiers, qui comprennent les revenus générés par les activités d'assurance à long terme, les revenus provenant des activités d'assurance générale; les revenus d'activités de gestion de placements, les revenus provenant des activités du marché des capitaux, et les revenus d'autres services financiers, tels que des conseils financiers indépendants et des services de confiance.
- (2) Revenus des investissements qui regroupent les intérêts, les revenus locatifs nets et les dividendes reçus.
- (3) Et des plus-values sur les investissements qui se composent des gains et pertes nets réalisés sur la vente de placements et de la juste valeur nette non réalisée.

Le revenu net a augmenté de 1,6% entre 2015 et 2016, passant de ZAR 85,3 Mrds à ZAR 86,7 Mrds. Cette évolution est principalement expliquée par les éléments suivants :

- Augmentation des revenus des services financiers de 8,3% à ZAR 58,2 Mrds en 2016 contre ZAR 53,8 Mrds en 2015. Ainsi, les revenus financiers représentent à fin décembre 2016 67,1% des revenus nets ;
- Augmentation des revenus des investissements de 12,6% à ZAR 28,4 Mrds en 2016 contre ZAR 25,2 Mrds en 2015. Ainsi, Les revenus des investissements à fin décembre ont contribué à hauteur de 32,8% aux revenus nets ;

- Diminution des plus-values réalisées sur les investissements de 34,4% à ZAR 9,2 Mrds en 2016 contre ZAR 13,9 Mrds en 2015. Ainsi, les plus-values d'investissements représentent à fin décembre 2016, 10,6% des revenus nets.

Entre 2016 et 2017, les revenus nets ont augmenté de 31,5%, passant de ZAR 86,7 Mrds à ZAR 114,0 Mrds. Cette évolution est due aux éléments suivants :

- Augmentation des revenus des services financiers de 9,9% à ZAR 63,9 Mrds en 2017 contre ZAR 58,2 Mrds en 2016. Ainsi, les revenus financiers représentent à fin décembre 2017 56,1% du total des revenus nets ;
- Augmentation des revenus des investissements de 6,6% à ZAR 33,4 Mrds en 2017 contre ZAR 28,4 Mrds en 2016, contribuant ainsi à près de 26,6% des revenus nets ;
- L'augmentation des plus-values réalisées sur les investissements de 265,3% à ZAR 33,4 Mrds en 2017 contre ZAR 9,1 Mrds en 2016, représentant ainsi en 2017 près de 29,3% des revenus nets.

Evolution des résultats nets des contrats d'assurance et d'investissements :

Les résultats nets des contrats d'assurance et d'investissements sont relatifs aux paiements dus aux bénéficiaires des contrats d'assurance (dédommagement) ou d'investissement (profits).

Les contrats d'assurance non classés en tant que contrats d'assurance sont reclassés en tant que contrats d'investissement et comprennent les catégories suivantes :

- Contrats d'investissement avec DPF¹¹ ;
- Contrats d'investissement avec des services de gestion de placements ; et
- Autres contrats d'investissement.

Un contrat d'investissement avec DPF autorise le preneur d'assurance à recevoir des avantages ou des primes en plus des prestations garanties. Ces avantages supplémentaires présentent les caractéristiques suivantes :

- Les avantages constituent une partie importante des avantages totaux de chaque police ;
- Le calendrier et le montant des avantages sont à la discrétion du groupe Sanlam, qui doit les déterminer de manière raisonnable ; et
- Les avantages sont basés sur la performance de l'investissement dans des actifs sous-jacents spécifiques.

Les résultats nets des contrats d'assurance et d'investissements sont passés de ZAR -47,7 Mrds à ZAR -49,3 Mrds. Cette évolution est liée à la baisse du résultat des contrats d'assurance long-terme à ZAR -24,1 Mrds en 2016 contre ZAR -15,2 Mrds en 2015, soit une hausse du déficit de 58,3%.

Par ailleurs, les bénéfices nets des contrats d'assurance et d'investissements ont baissé de 47,1% entre 2016 et 2017, passant de ZAR -49,4 Mrds à ZAR -72,6 Mrds. Cette évolution s'explique par l'aggravation des pertes sur les contrats d'investissement long-terme de ZAR 13,2 Mrds en 2016 à ZAR 32,6 Mrds en 2017 ainsi que la baisse des résultats des contrats d'assurance long-terme à ZAR -26,8 Mrds en 2017 contre ZAR -24,1 Mrds en 2016.

Evolutions des charges d'exploitation :

La rémunération des ventes se compose de commissions payables aux vendeurs sur les investissements à long terme et à court terme et les activités d'assurance et les frais qui y sont directement liés, les primes payables aux vendeurs et les contributions à leurs fonds de retraite et d'aide médicale.

Entre 2015 et 2016, les charges opérationnelles ont augmenté de 7,4%, passant de ZAR 23,0 Mrds à ZAR 24,7 Mrds. Cette évolution est liée à l'augmentation des rémunérations de ventes de 12,0% à ZAR 8,1 Mrds en 2016 contre ZAR 7,3 Mrds en 2015, ainsi qu'à l'augmentation des frais administratifs de 5,3% à ZAR 16,6 Mrds en 2016 contre ZAR 15,7 Mrds en 2015.

¹¹ DPF : en anglais « Discretionary Participation Features », faisant référence aux contrats dotés de caractéristiques de participation discrétionnaire.

Entre 2016 et 2017, les charges opérationnelles ont augmenté de 6,3%, passant de ZAR 24,7 Mrds à ZAR 26,3 Mrds. Cette évolution est liée à l'augmentation des rémunérations de ventes de 8,5% à ZAR 8,8 Mrds en 2017 contre ZAR 8,1 Mrds en 2016, ainsi qu'à l'augmentation des frais administratifs de 5,2% à ZAR 17,4 Mrds en 2017 contre ZAR 16,6 Mrds en 2016.

Evolutions du résultat opérationnel net :

Sanlam a réalisé en 2016 une marge opérationnelle de 13,8% soit 2,7 pts de moins qu'en 2015. Ainsi, le résultat opérationnel a baissé de 14,7% entre 2015 et 2016, passant de ZAR 14,0 Mrds à près de ZAR 12,0 Mrds. Cette performance est due à la baisse des résultats des contrats d'assurance et d'investissements ainsi que l'augmentation des charges opérationnelles, par rapport à une évolution plus faible des revenus nets.

Sanlam a réalisé en 2017 une marge opérationnelle de 12,6% soit 1,2 pts de moins qu'en 2016. Cependant, le résultat opérationnel a augmenté de 20,1% entre 2016 et 2017, passant de ZAR 12,0 Mrds à ZAR 14,4 Mrds. Cette performance est due à la baisse des résultats nets des contrats d'assurance et d'investissements ainsi que des charges de fonctionnement, compensé par l'augmentation rapide des revenus nets durant la même année.

Evolutions du résultat net :

Sanlam a réalisé en 2016 une marge nette de 12,2% soit 0,6 pts de moins qu'en 2015. Ainsi, le résultat net a baissé de 3,0% entre 2015 et 2016, passant de ZAR 10,9 Mrds à ZAR 10,6 Mrds.

En 2017, malgré une baisse dans la marge nette de 10,5% soit 1,7 pts de moins qu'en 2016, le résultat net a augmenté de 13,3% entre 2016 et 2017, passant de ZAR 10,6 Mrds à ZAR 12,0 Mrds.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres revenus non inscrit au CPC consolidé et faisant partie de l'évolution des éléments du Bilan avec un impact sur le résultat globale de l'entreprise :

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Autres éléments du résultat global : à reclasser en gain ou perte sur les périodes ultérieures					
Mouvement des réserves de conversion en devises	3 462	-4 367	NS	-1 217	NS
Autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence	-72	-248	NS	21	NS
Mouvement en couverture de flux de trésorerie	509	-469	NS	-602	NS
Autres éléments du résultat global : à ne pas reclasser en gain ou perte sur des périodes ultérieures					
Perte de réévaluation des avantages sociaux	-11	-54,0	NS	-12	NS
Résultat global de l'exercice	14 798	5 440	-63,2%	10 180	87,1%

Source : Sanlam

En 2016, le résultat global a baissé de 63,2%, passant de ZAR 14,8 Mrds en 2015 à ZAR 5,4 Mrds, principalement sous l'effet de la perte enregistré au niveau du mouvement des réserves de conversion en devise qui est passé d'un solde positif de ZAR 3,4 Mrds à ZAR -4,3 Mrds.

Par ailleurs, le résultat global s'est amélioré en 2017, passant de ZAR 5,4 Mrds en 2016 à ZAR 87,1 Mrds, soit une hausse de 87,1%. Cette évolution reflète une variation négative des mouvements des réserves de ZAR -1,2 Mrds contre ZAR -4,4 Mrds.

Le tableau suivant détail la répartition du résultat global entre 2015 et 2017 :

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Résultat net	10 910	10 578	-3,0%	11 990	13,3%
Part du groupe	9 391	9 623	2,5%	10 923	13,5%
Part des minoritaires	1 519	955	-37,1%	1 067	11,7%
Revenu global de l'exercice	14 798	5 440	-63,2%	10 180	87,1%
Part du groupe	12 863	5 139	-60,0%	9 272	80,4%
Part des minoritaires	1 935	301	-84,4%	908	201,7%

Source : Sanlam

IV.2.2. Analyse du bilan consolidé 2015-2017

Le tableau suivant présente le Bilan consolidé sur la période 2015 – 2017 :

Analyse de l'actif consolidé

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Actif					
Équipement	892	881	-1,2%	876	-0,6%
Immobilisations	1 329	1 171	-11,9%	963	-17,8%
Goodwill	3 895	3 596	-7,7%	4 158	15,6%
En (%) du total actif	0,6%	0,5%	0,0pts	0,6%	0,0pts
Valeur des entreprises acquises	487	1 606	229,8%	1 930	20,2%
Autres actifs incorporels	1 943	575	-70,4%	517	-10,1%
Frais d'acquisition différés	3 463	3 597	3,9%	3 659	1,7%
Actifs de réassurance à long terme	945	958	1,4%	1 063	11,0%
Investissements	590 894	592 945	0,3%	656 020	10,6%
En (%) du total actif	87,6%	88,2%	0,6pts	89,4%	1,3pts
Terrains et constructions	11 606	10 664	-8,1%	11 505	7,9%
Titres mis en équivalence	15 999	21 560	34,8%	26 476	22,8%
Actions et titres assimilés	189 214	183 244	-3,2%	201 095	9,7%
En (%) du total actif	28,1%	27,2%	-0,8pts	27,4%	0,2pts
Obligations et assimilés	165 261	170 584	3,2%	185 363	8,7%
En (%) du total actif	24,5%	25,4%	0,9pts	25,3%	-0,1pts
Transactions structurées	14 179	13 995	-1,3%	15 381	9,9%
Fonds d'investissement	157 288	154 511	-1,8%	177 235	14,7%
En (%) du total actif	23,3%	23,0%	-0,3pts	24,2%	1,2pts
Dépôts à court terme et titres assimilés	37 347	38 387	2,8%	38 965	1,5%
En (%) du total actif	5,5%	5,7%	0,2pts	5,3%	-0,4pts
Impôts différés	368	1 880	410,9%	2 083	10,8%
Actifs détenus en vue de cession	540	663	22,8%	321	-51,6%
Actifs techniques d'assurance générale	4 251	5 022	18,1%	6 400	27,4%
Actif circulant	65 501	59 665	-8,9%	55 593	-6,8%
En (%) du total actif	9,7%	8,9%	-0,8pts	7,6%	-1,3pts
Clients et autres débiteurs	45 360	40 904	-9,8%	33 633	-17,8%
Trésorerie et équivalents	20 141	18 761	-6,9%	21 960	17,1%
Total Actif	674 508	672 559	-0,3%	733 583	9,1%

Source : Sanlam.

Evolution du Goodwill :

Entre 2015 et 2016, le Goodwill a baissé de 7,7% passant de ZAR 3,9 Mrds à ZAR 3,6 Mrds, soit une baisse de ZAR 299 millions. Cette baisse du goodwill est à lier principalement à une dépréciation de sa valeur pour ZAR 107 millions et à l'effet de change pour ZAR 164 millions.

Par ailleurs, le Goodwill a augmenté de 15,6% en 2017, passant de ZAR 3,6 Mrds à ZAR 4,2 Mrds, soit une hausse de ZAR 562 millions. Cette évolution est due principalement à l'acquisition de Brightrock Holdings et de Sanlam Investments East Africa avec une contribution de ZAR 441 millions et ZAR 111 millions respectivement.

Il est à noter qu'aucune dépréciation significative du Goodwill n'a été enregistrée en 2017. **Evolution des investissements :**

Les investissements représentent une part importante de l'actif de Sanlam (89,4%) à ZAR 656 Mrds à fin 2017. Ce post regroupe les investissements immobiliers, les titres de participation mis en équivalence, les actions et titres assimilés, les obligations et titres assimilés, les placements en fonds d'investissements à long terme ainsi que les placements et dépôts à court terme.

Entre 2015 et 2016, les investissements sont restés quasiment stables passant de ZAR 591,0 Mrds à ZAR 593,0 Mrds, soit une hausse de 0,3% sur la période. Cette évolution est liée aux éléments suivants :

- La baisse des actifs immobiliers de 8,1%, passant de ZAR 11,6 Mrds en 2015 à ZAR 10,7 Mrds en 2016.
- L'augmentation des titres mis en équivalence de 34,8%, passant de ZAR 16,0 Mrds en 2015 à ZAR 21,6 Mrds en 2016.
- La baisse des placements en actions et titres assimilés de 3,2%, passant de ZAR 189,2 Mrds en 2015 à ZAR 183,2 Mrds en 2016.
- L'augmentation des obligations et titres assimilés de 3,2%, passant de ZAR 165,3 Mrds en 2015 à ZAR 171,0 Mrds en 2016.
- La baisse des placements en fonds d'investissement de 1,8%, passant de ZAR 157,3 Mrds en 2015 à ZAR 154,5 Mrds en 2016.
- L'augmentation des dépôts à court terme de 2,8%, passant de ZAR 37,3 Mrds en 2015 à ZAR 38,4 Mrds en 2016.

Entre 2016 et 2017, les investissements ont augmenté de 10,6% et sont passés de ZAR 593,0 Mrds à ZAR 656,0 Mrds sous l'effet combiné des éléments suivants :

- L'augmentation des investissements en immobiliers de 7,9%, passant de ZAR 10,7 Mrds en 2016 à ZAR 11,5 Mrds en 2017.
- L'augmentation des titres mis en équivalence de 22,8%, passant de ZAR 21,6 Mrds en 2016 à ZAR 26,5 Mrds en 2017.
- L'augmentation des placements en actions et titres assimilés de 9,7%, passant de ZAR 183,2 Mrds en 2016 à ZAR 201,1 Mrds en 2017.

- L'augmentation des investissements portant intérêts de 8,7%, passant de ZAR 171,0 Mrds en 2016 à ZAR 185,4 Mrds en 2017.
- L'augmentation des placements en fonds d'investissement de 14,7%, passant de ZAR 154,5 Mrds en 2016 à ZAR 177,2 Mrds en 2017.
- L'augmentation des dépôts à court terme de 1,5%, passant de ZAR 38,4 Mrds en 2016 à ZAR 39,0 Mrds en 2017.

Evolution des actifs circulants :

L'actif circulant du groupe Sanlam comporte deux éléments : les clients et autres débiteurs, et la trésorerie et équivalents.

Entre 2015 et 2016, l'actif circulant a baissé de 8,9%, passant de ZAR 65,5 Mrds à ZAR 59,6 Mrds, sous l'effet de la baisse des clients et autres débiteurs de 9,8% à ZAR 40,9 Mrds et la baisse de la trésorerie et équivalents de 6,9%. Ainsi, l'actif circulant représentait 8,9% du total actif en 2016, contre 9,7% en 2015.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, l'actif circulant a baissé de 6,8%, passant de ZAR 59,6 Mrds à ZAR 55,6 Mrds, sous l'effet de la baisse des clients et autres débiteurs de 17,8% à ZAR 33,6 Mrds et l'augmentation de la trésorerie et autres actifs à court terme de 17,1%. Ainsi, l'actif circulant représentait 7,6% du total actif en 2017, contre 8,9% en 2016.

Analyse du passif consolidé

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 16/15
Passif					
Capital & réserves consolidées					
Capital social	22	22	0,0%	22	0,0%
Actions détenues en propre & primes	-3 683	-3 790	2,9%	-3 811	0,6%
Réserves non distribuables	12 505	9 903	-20,8%	9 084	-8,3%
Réserves	44 777	47 255	5,5%	52 125	10,3%
Capitaux propres - part du groupe	53 621	53 390	-0,4%	57 420	7,5%
Intérêts minoritaire	6 571	5 696	-13,3%	6 017	5,6%
Total des capitaux propres	60 192	59 086	-1,8%	63 437	7,4%
En (%) du total passif	8,9%	8,8%	-0,1pts	8,6%	-0,1pts
Passifs liés aux activités d'assurance	480 910	483 748	0,6%	524 441	8,4%
En (%) du total passif	71,3%	71,9%	0,6pts	71,5%	-0,4pts
Financement à terme	5 637	6 466	14,7%	6 426	-0,6%
Dettes de financement	1 737	1 652	-4,9%	1 918	16,1%
Autres dettes	3 900	4 814	23,4%	4 508	-6,4%
Passifs liés aux transactions structurées	2 374	1 298	-45,3%	4 187	222,6%
Investisseurs externes dans les fonds consolidés	53 641	55 486	3,4%	62 329	12,3%
Autres éléments du passif non courant	980	1 153	17,7%	3 217	179,0%
Impôts différés	2 180	2 069	-5,1%	2 435	17,7%
Provisions techniques d'assurance générale	13 523	14 557	7,6%	18 668	28,2%
Passif circulant	55 071	48 696	-11,6%	48 443	-0,5%
En (%) du total passif	8,2%	7,2%	-0,9pts	6,6%	-0,6pts
Fournisseurs et autres créditeurs	52 751	46 636	-11,6%	46 507	-0,3%
Provisions	319	332	4,1%	333	0,3%
Taxes	2 001	1 728	-13,6%	1 603	-7,2%
Total Passif	674 508	672 559	-0,3%	733 583	9,1%

Source : Sanlam.

Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres sont passés de ZAR 60,2 Mrds en 2015 à ZAR 59,1 Mrds en 2016, soit une baisse de 1,8%. Cette baisse est principalement liée à la baisse des autres réserves de 20,8%. Aussi, le report à nouveau a augmenté de 5,5% sur la période étudiée, passant de ZAR 44,8 Mrds à ZAR 47,3 Mrds.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, le total des capitaux propres – part du groupe a augmenté de 7,5%, passant de ZAR 59,1 Mrds à ZAR 63,4 Mrds, sous l'effet de l'augmentation des réserves de 10,3% sur la période.

Les fonds propres représentent à fin 2017 près de 8,6% du total passif, contre 8,8% en 2016.

Evolution des passifs liés aux activités d'assurance

Les revenus nets des contrats d'assurance et des produits de placement à long terme sont comptabilisés en augmentation du passif d'assurance.

Ainsi, le passif relatif aux opérations d'assurance a augmenté de 0,6% entre 2015 et 2016, passant de ZAR 481,0 Mrds à ZAR 483,7 Mrds.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, le passif relatif aux opérations d'assurance a augmenté de 8,4%, passant de ZAR 484,7 Mrds à ZAR 524,4 Mrds. Ainsi, à fin 2017, le passif d'assurance représente 71,5% du total passif contre 71,9% en 2016 et 71,3% en 2015.

Evolution des autres éléments du passif à long terme

Le financement à terme a augmenté de 14,7% entre 2015 et 2016, passant de ZAR 5,6 Mrds à ZAR 6,5 Mrds, sous l'effet de la baisse des dettes de financement de 4,9% à ZAR 1,6 Mrds et l'augmentation des autres dettes de 23,4% à ZAR 4,8 Mrds à fin 2016.

Le compte des parts minoritaires dans les fonds consolidés est passé de ZAR 53,6 Mrds en 2015 à ZAR 55,5 Mrds en 2016, soit une hausse de 3,4%.

Par ailleurs, les provisions techniques d'assurance générale sont passées de ZAR 13,5 Mrds en 2015 à ZAR 14,6 Mrds à fin 2016, soit une hausse de 7,6% sur la période.

Entre 2016 et 2017, le financement à terme a baissé de 0,6%, passant de ZAR 6,5 Mrds à ZAR 6,4 Mrds, sous l'effet de l'augmentation des dettes de financement de 16,1% à ZAR 1,9 Mrds et la baisse des autres dettes de 6,4% à ZAR 4,5 Mrds à fin 2017.

Le compte des parts minoritaires dans les fonds consolidés est passé de ZAR 55,5 Mrds en 2016 à ZAR 62,3 Mrds en 2017, soit une hausse de 12,3%.

Par ailleurs, les provisions techniques d'assurance générale sont passées de ZAR 14,6 Mrds en 2016 à ZAR 18,7 Mrds à fin 2017, soit une hausse de 28,2% sur la période.

Evolution du passif circulant

Entre 2015 et 2016 le passif circulant est passé de ZAR 55,1 Mrds à ZAR 49,0 Mrds, soit une baisse de 11,6%. Cette évolution est principalement liée à la baisse du post Fournisseurs et autres créditeurs de 11,6% à ZAR 46,6 Mrds à fin 2016 contre ZAR 52,7 Mrds en 2015.

Par ailleurs, le passif circulant a enregistré une baisse de 0,5% entre 2016 et 2017, passant de ZAR 49,0 Mrds en 2016 à ZAR 48,4 en 2017. Cette évolution est liée à la baisse du post Fournisseurs et autres créancier de 0,3% sur la période étudiée.

IV.2.3. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2015-2017

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie consolidés sur la période 2015 – 2017 :

ZAR Millions	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Flux opérationnels	32 593	14 428	-55,7%	23 402	62,2%
Flux de trésorerie opérationnels	18 825	-1 314	-107,0%	4 945	NS
Intérêts et dividendes sur actions privilégiées reçus	14 877	17 130	15,1%	18 343	7,1%
Intérêts payés	-681	-566	-16,9%	-868	53,4%
Dividendes reçus	8 992	10 186	13,3%	11 343	11,4%
Dividendes payés	-5 333	-6 072	13,9%	-6 118	0,8%
Taxes et impôts payés	-4 087	-4 936	20,8%	-4 243	-14,0%
Flux d'investissements	-16 291	-15 949	-2,1%	-20 267	27,1%
Acquisition nette d'investissements	-15 899	-8 268	-48,0%	-17 046	106,2%
Acquisition de filiales et d'entreprises associées	-1 082	-7 699	611,6%	-4 917	-36,1%
Cession de filiales et d'entreprises associées	690	18	-97,4%	1 696	NS
Flux financiers	-1 477	165	-111,2%	-215	NS
Mouvement en actions propres	-1 162	-731	-37,1%	-138	-81,1%
Acquisition d'intérêts minoritaires			NA	-113	NA
Financement à terme levé	548	2 302	320,1%	1 388	-39,7%
Financement à terme remboursé	-863	-1 406	62,9%	-1 352	-3,8%
Augmentation nette de la trésorerie et équivalents	14 825	-1 356	-109,2%	2 920	NS
Résultat net des opérations de change	707	-69	-109,8%	-122	76,8%
Trésorerie et équivalents d'ouverture	38 514	54 046	40,3%	52 621	-2,6%
Trésorerie et équivalents de clôture	54 046	52 621	-2,6%	55 419	5,3%

Source : Sanlam

Flux opérationnels

Sur la période 2015-2016, les flux opérationnels ont baissé de 55,7%, passant de ZAR 32,6 Mrds à ZAR 14,4 Mrds. Cette évolution est due aux éléments suivant :

- La baisse des flux de trésorerie opérationnels à ZAR -1,3 Mrds en 2016 contre ZAR 18,8 Mrds en 2015 ;
- L'augmentation des intérêts et dividendes reçus sur actions privilégiées de 15,1% à ZAR 17,1 Mrds en 2016 contre ZAR 14,9 Mrds en 2015 ;
- L'augmentation des dividendes reçus de 13,3% à ZAR 10,2 Mrds en 2016 contre ZAR 9,0 Mrds en 2015 ;
- L'augmentation des dividendes payés de 13,9% à ZAR 6,1 Mrds en 2016 contre ZAR 5,3 Mrds en 2015 ;
- L'augmentation des taxes et impôts payés de 20,8% à ZAR 4,9 Mrds en 2016 contre ZAR 4,1 en 2015 ;

Par ailleurs, sur la période 2016-2017, les flux opérationnels ont augmenté de 62,2%, passant de ZAR 14,4 Mrds à ZAR 23,4 Mrds. Cette évolution est due aux éléments suivant :

- Le solde de flux de trésorerie opérationnel positif à ZAR 4,9 Mrds en 2017 contre ZAR -1,3 Mrds en 2016 ;
- L'augmentation des intérêts et dividendes reçus sur actions privilégiées de 7,1% à ZAR 18,3 Mrds en 2017 contre ZAR 17,1 Mrds en 2016 ;
- L'augmentation des dividendes reçus de 11,4% à ZAR 11,3 Mrds en 2017 contre ZAR 10,2 Mrds en 2016 ;
- L'augmentation des dividendes payés de 0,8% à ZAR 6,1 Mrds en 2017 contre ZAR 6,1 Mrds en 2016 ;
- La baisse des taxes et impôts payés de 14,0% à ZAR 4,2 Mrds en 2017 contre ZAR 4,9 en 2016.

Flux d'investissements

Sur la période 2015-2016, les flux d'investissement ont diminué de 2,1%, passant de ZAR 16,3 Mrds à ZAR 15,9 Mrds. Cette évolution est due principalement aux éléments suivant :

- L'acquisition nette d'investissement pour ZAR 8,3 Mrds en 2016 contre ZAR 15,9 Mrds en 2015, soit une baisse de 48,0% ;
- L'acquisition de filiales et d'entreprises associés pour ZAR 7,7 Mrds en 2016 contre ZAR 1,1 Mrds en 2015, soit une hausse de 611,6%.

Par ailleurs, sur la période 2016-2017, les flux d'investissement ont augmenté de 27,1%, passant de ZAR 16,0 Mrds à ZAR 20,3 Mrds. Cette évolution est due aux éléments suivant :

- L'acquisition nette d'investissement pour ZAR 17,1 Mrds en 2017 contre ZAR 8,3 Mrds en 2016, soit une hausse de 106,2% ;
- L'acquisition de filiales et d'entreprises associés pour ZAR 4,9 Mrds en 2017 contre ZAR 7,7 Mrds en 2016, soit une baisse de 36,1%.
- La cession de filiales et d'entreprises associés pour ZAR 1,7 Mrds.

Flux financiers

Sur la période 2015-2016, les flux financiers ont enregistré un solde positif de ZAR 165 millions en 2016 contre une sortie de trésorerie de ZAR 1 477 Mrds en 2015. Cette évolution est due principalement aux éléments suivant :

La levée de fonds à long terme pour ZAR 2,3 Mrds en 2016, contre ZAR 0,5 Mrds en 2015, soit une hausse de 320% ;

Le remboursement de dette de financement à hauteur de ZAR 1,4 Mrds en 2016, contre ZAR 0,9 Mrds en 2015, soit une hausse de 62,9%.

Par ailleurs, les flux financiers ont enregistré un solde négatif de ZAR 215 millions en 2017 contre un excédent de ZAR 165 millions en 2016. Cette évolution est due principalement aux éléments suivant :

La levée de fonds à long terme pour ZAR 1,4 Mrds en 2017, contre ZAR 2,3 Mrds en 2016, soit une baisse de 39,7% ;

Le remboursement de dette de financement à hauteur de ZAR 1,3 Mrds en 2017, contre ZAR 1,4 Mrds en 2016, soit une baisse de 3,8%.

IV.2.4. Facteurs de risques de Sanlam Ltd

Les informations relatives au cadre de gestion des risques du groupe Sanlam peuvent être consultées au niveau des pages 115 - 123 du rapport annuel 2017 (Sanlam Integrated Report) de Sanlam Limited, disponible à partir des liens :

<https://www.jse.co.za/current-companies/companies-and-financial-instruments/issuer-profile?issuermasterid=2052#>

https://www.sanlam.com/investorrelations/downloadscentre/Documents/Integrated%20report%20and%20annual%20financial%20statements/Sanlam_Integrated_Report_2017.pdf

V. Présentation de Saham Insurance (Saham S.A.)

V.1. Renseignements généraux

Dénomination sociale	Saham SA (Saham Insurance)
Siège social	216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 435 987 Fax : 05 22 265 558
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1995
Objet social	La société Saham insurance a pour objet : • La prise de participations, directe ou indirecte dans toutes les opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droit sociaux ou autrement ; • La gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; • L'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; • L'obtention, la concession, l'exploitation et la vente de tous brevets ; • Et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Capital social au 30/09/2018	330 998 100 MAD
Nombre d'actions au 30/09/2018	74 650 actions
Exercice social	Du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	N°86033 à Casablanca
Textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, Saham Insurance est régie par le Dahir n°1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, tel que modifiée et complétée.
Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de Saham Insurance 216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.

Source : Saham Insurance

V.2. Appartenance de Saham Insurance a un groupe

Avant Octobre 2018, Saham Insurance n'appartenait à aucun groupe, depuis cette date, elle appartient au groupe Sanlam, dont la présentation est exposée dans cette note.

V.3. Renseignement sur le capital social et l'actionnariat de Saham Insurance

Au 30/09/2018, le capital social de Saham insurance s'élève à 330 998 100 MAD. Il se compose de 74 650 actions d'une valeur nominale de 4 434 MAD. Le capital de SAHAM INSURANCE est détenu à 100% par

Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL). Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social et des fonds propres de Saham Insurance depuis 2015 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16	Novembre 2018	Var 18/17
Capital social	512	512	0,0%	512	0,0%	331	-35,3%
Fonds propres	1 463	1 466	0,2%	2 239	52,7%	Nd.	

Source : Saham Insurance- Comptes sociaux

En 2018, le groupe Saham a procédé à une réorganisation opérationnelle et juridique à travers des scissions internes, expliquant la baisse du capital social en 2018. Après cette réorganisation, Saham Insurance ne porte plus que les actions Saham Finances.

V.4. Renseignement sur l'actionnariat de Saham Insurance

L'évolution de l'actionnariat de Saham Insurance entre 2015 et Novembre 2018 se présente comme suit :

	<u>31/12/2015</u>		<u>31/12/2016</u>		<u>31/12/2017</u>		<u>Novembre 2018</u>	
	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote
Moulay Hafid Elalamy	94 797	82,20%	94 797	82,20%	94 798	82,20%		
Globex Afrikaia	15 384	13,30%	15 384	13,30%	15 384	13,30%		
Ghita Lahlou	5 000	4,30%	5 000	4,30%	5 000	4,30%		
Autres	204	0,20%	204	0,20%	203	0,20%		
SEMIL							74 650	100,00%
Total	115 385	100,00%	115 385	100,00%	115 385	100,00%	74 650	100,00%

Source : Saham Insurance

V.5. Présentation de l'activité de Saham Insurance

La société Saham Insurance, est une holding de participations qui détient les actions de Saham Finances.

V.6. Organes d'administration et de gouvernance :

V.6.1. Composition et nomination du conseil d'administration :

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission.

Il est précisé que les administrateurs, à l'exception de tout administrateur ayant fait l'objet d'une révocation, sont rééligibles.

V.6.2. Actions de gestion :

Chacun des Administrateurs doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'au moins une action libérée des versements exigibles.

V.6.3. Délibérations du conseil :

Selon l'article 25 des statuts de la société, le Conseil d'Administration est convoqué par le Président aussi souvent que l'exige la loi et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite. Le président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le directeur général ou le tiers au moins des administrateurs peuvent demander au président de convoquer le conseil. Lorsque le président ne convoque pas celui-ci dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, le directeur général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le conseil d'administration à se réunir. Le directeur général ou les administrateurs, selon le cas, établissent l'ordre du jour objet de la convocation du conseil conformément à l'alinéa précédent.

La convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de réunion, du lieu de résidence de tous les membres.

La convocation doit être accompagnée d'un ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Les réunions doivent se tenir au siège social à moins d'un accord unanime des administrateurs sur tout autre lieu. Il est tenu un registre des présences qui est signé par tous les administrateurs, et les autres personnes participant à la réunion.

Le conseil d'administration de la Société de ne réunira valablement, sur première convocation que si la moitié (1/2) au moins de ses membres sont effectivement présents.

Si le quorum n'est pas atteint sur première convocation, le conseil d'administration sera à nouveau convoqué pour une nouvelle réunion (su le même ordre du jour) devant se tenir au moins huit (8) jours ouvrés après la date de la première réunion ; pour cette réunion sur deuxième convocation, le conseil d'administration de la Société ne se réunira valablement que si la moitié (1/2) au moins de ses membres sont effectivement présents.

Seront réputés présents (pour le calcul du quorum et de la majorité), les administrateurs qui participeront à la réunion du conseil d'administration par des moyens équivalents permettant leur identification, conformément à la réglementation marocaine en vigueur.

Les décisions du conseil d'administration sont adoptées à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage égal des voix, celle du Président est prépondérante. Dans les délibérations du Conseil, chaque administrateur dispose d'une voix en plus de celle qu'il représente éventuellement.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant leur identification tels que ces moyens sont définis à l'article 50 bis de la Loi. Ces modalités ne sont toutefois pas applicables pour l'adoption des décisions prévues aux articles 63-67bis 67ter et 72 de la Loi.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par les procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil, sous l'autorité du Président, et signés par ce dernier et par au moins un administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès-verbal est signé par deux (2) administrateurs au moins.

Les procès-verbaux de Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial ou sur un recueil de feuilles mobiles tenues conformément à la loi. Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration uniquement, ou par un Directeur Général conjointement avec le Secrétaire.

V.6.4. Attributions du conseil :

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

V.6.5. Composition du conseil d'administration de Saham Insurance :

A la veille de l'Offre, le conseil d'administration de Saham Insurance se présente comme suit :

Membres du CA	Fonction actuelle
Lizé LAMBRECHTS	Président du Conseil d'Administration
Margaret DAWES	Administrateur
Nadia FETTAH	Administrateur Directeur Général
Raymond FARHAT	Administrateur

Source : Saham Insurance

V.7. Organes de direction

V.7.1. Dispositions statutaires

Selon l'article 27 des statuts de la société, la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité :

- soit par le président du conseil d'administration avec le titre de président directeur général,
- soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale à la majorité simple. Ce choix sera porté à la connaissance des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale et fera l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au registre du commerce dans les conditions prévues par la loi.

Lorsque le directeur général est administrateur la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général ni directeur général délégué, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités.

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués. Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition du directeur général, des directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions du président du conseil d'administration.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

Le contrat du travail du directeur général ou du directeur général délégué révoqué, qui se trouve être en même temps salarié de la société n'est pas résilié du seul fait de la révocation.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration et dans la limite de l'objet social, le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.

La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

A l'égard de la société, les directeurs généraux délégués sont investis des pouvoirs dont le conseil d'administration détermine sur proposition du directeur général, l'étendue et la durée.

A l'égard des tiers, les directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le directeur général.

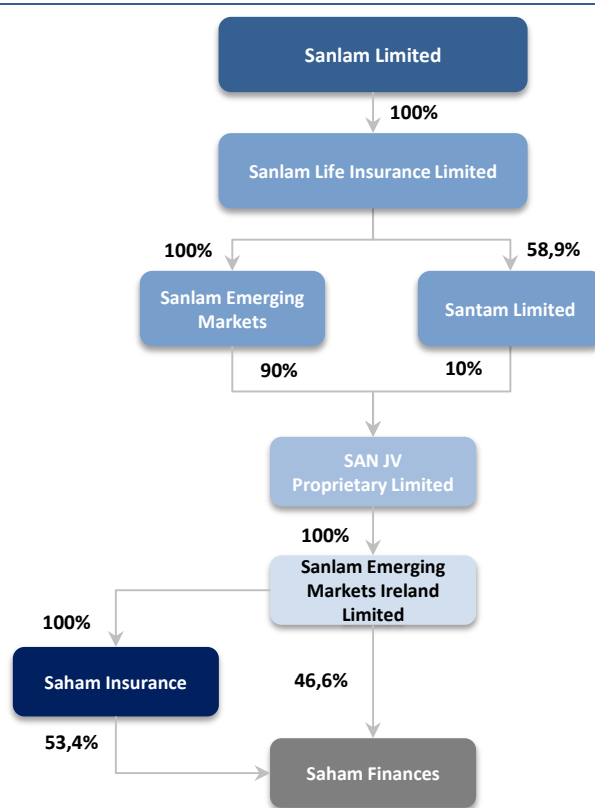
A la veille de l'Offre, Madame Nadia Fettah est le directeur Général de Saham Insurance. La nomination des autres directeurs de la société est en cours.

V.8. Organisation

Suite à la réorganisation du groupe Saham, après la scission de ses activités notamment l'Assurance, Education, la Santé, etc. Saham Insurance ne détient plus que les titres de Saham Finances. La société Saham Insurance détient ainsi 53,4% du capital et des droits de vote de la société Saham Finances.

A la veille de l'Offre, Saham Insurance ne détient que les titres de Saham Finances.

A la veille de l'OPA, Saham Insurance est contrôlée par le groupe Sanlam à travers la holding SEMIL, comme le montre le schéma suivant :



Source : SEMIL

V.9. Faits marquants

Dates	Faits marquants
1995	- Création du Groupe Saham - Acquisition de la société de courtage Agma.
1999	Création de Phone Assistance, premier centre d'appels du Maroc
2004	Acquisition d'une part majoritaire dans ISAAF Assistance
2005	Acquisition de 67,01% de CNIA Assurance
2006	Acquisition de 100% de Assurances Es Saada
2009	Fusion entre les compagnies CNIA et Es Saada
2010	- Introduction en Bourse de CNIA Saada Assurance - Acquisition du Groupe Colina
2014	- Adoption d'une marque unique Saham Assurance pour les filiales assurance et Saham Assistance pour les filiales assistance - Acquisition de la compagnie d'assurance Corar AG Ltd – Rwanda - Acquisition de la compagnie d'assurance Unitrust Co Ltd. - Nigeria
2015	Acquisition d'ECCO Outsourcing, centre de relations client et BPO - Egypte
2016	- Participation de Sanlam dans le capital de Saham Finances - Ouverture de HPM - Hôpital Privé de Marrakech - Ouverture des écoles EIC et EIR
2017	Augmentation de la part de Sanlam dans le capital de Saham Finances à 46,6%
2018	- Réorganisation opérationnelle et juridique du groupe Saham à travers des scissions internes. Saham Insurance ne porte plus que les actions Saham Finances - Cession de l'ensemble des intérêts détenus par le Groupe Saham dans Saham Finances au profit de Sanlam, à travers la cession de 100% du capital et des droits de vote de Saham Insurance

Source : Saham Insurance

V.10. Analyse financière

V.10.1. Comptes de produits et charges

Le tableau suivant présente les Produits et des Charges de Saham Insurance entre 2015 et 2017 :

KMAD	2015	2016	2017	Var 16/15	Var 17/16
Chiffre d'affaires	29 076	27 777	53 913	-4,5%	94,1%
Autres produits d'exploitation	40	159	165	>100%	4,0%
Reprise d'exploitation	805	1 560	30	93,7%	-98,1%
Produits d'exploitation	29 921	29 495	54 107	-1,4%	83,4%
Achats consommés de matières et fournitures	869	995	810	14,5%	-18,5%
Autres charges externes	40 311	31 794	44 969	-21,1%	41,4%
Impôts et taxes	509	33 696	2 396	>100%	-92,9%
Charges de personnel	34 652	38 434	40 088	10,9%	4,3%
Dotations d'exploitation	10 847	11 826	10 706	9,0%	-9,5%
Charges d'exploitation	87 188	116 745	98 969	33,9%	-15,2%
Résultat d'exploitation	-57 267	-87 250	-44 862	NS	NS
Produits des titres de participation	9 288	21 528	861 976	131,8%	>100%
Gains de change	14 319	95	7 668	-99,3%	>100%
Intérêts et autres produits financiers	101 416	53 774	43 541	-47,0%	-19,0%
Reprises financiers, transfert des charges	8 244	8 706	471	5,6%	-94,6%
Produits financiers	133 268	84 103	913 656	-36,9%	>100%
Charges financières	88 679	105 858	90 941	19,4%	-14,1%
Perte de changes	107	18 353	125	>100%	-99,3%
Autres charges financières	7 314			-100,0%	0,0%
Dotations financières	1 731	22 801	266	1217,3%	-98,8%
Charges financières	97 830	147 012	91 331	50,3%	-37,9%
Résultat financier	35 437	-62 909	822 324	NS	<100%
Résultat courant	-21 830	-150 159	777 463	NS	<100%
Produits des cessions d'immobilisations	38 748	171 370	1 252	342,3%	-99,3%
Autres produits non courants	99	644	42	>100%	-93,4%
Reprises non courantes ; transfert de charges		884		0,0%	-100,0%
Produits non courants	38 847	172 899	1 294	345,1%	-99,3%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	10 323	11 569	517	12,1%	-95,5%
Autres charges non courantes	3 347	5 116	1 086	52,9%	-78,8%
Dotations non courantes aux amortissements		128		0,0%	-100,0%
Charges non courantes	13 670	16 813	1 603	23,0%	-90,5%
Résultat non courant	25 177	156 086	-309	>100%	-100,2%
Résultat avant impôts	3 347	5 928	777 154	77,1%	>100%
Impôts sur les sociétés	771	2 729	4 837	253,8%	77,2%
Résultat net	2 575	3 199	772 318	24,2%	>100%

Source : Saham Insurance

Produits d'exploitation :

Les produits d'exploitation de Saham Insurance sont composés principalement du chiffre d'affaires de la société. Ce dernier est composé des managements fees reçus des filiales de la société ainsi que la refacturation des charges supportées pour le compte de filiales.

En 2016, le chiffre d'affaires de Saham Insurance affiche une baisse de 4,5% passant de 29,1 MMAD en 2015 à 27,8 MMAD en 2016.

En 2017, le chiffre d'affaires de Saham Insurance se situe à 53,9 MMAD, en progression de 94,1% par rapport à l'année précédente en raison de l'augmentation des produits de prestations de services rendues.

Charges d'exploitation :

En 2016, les charges d'exploitation se situent à 116,7 MMAD, en augmentation de 33,9% par rapport à 2015, en raison de l'augmentation des impôts et taxes qui ont atteint 33,7 MMAD pendant cette année en raison du paiement des droits d'enregistrement pour l'acquisition de la participation de 7,5% dans Saham Finances.

En 2017, les charges d'exploitation se situent à 99,0 MMAD, constituées à hauteur de 45,4% des autres charges externes et de 40,5% des charges de personnel. La hausse des charges externes entre 2016 et 2017 est corrélée à la hausse du chiffre d'affaires.

Résultat d'exploitation :

En 2016, le résultat d'exploitation est de -87,2 MMAD, contre -57,3 MMAD en 2015 en raison de l'augmentation des impôts et taxes payés pendant cette période.

En 2017, le résultat d'exploitation se situe à -44,9 MMAD en amélioration par à l'année précédente.

Produits financiers :

Les produits financiers de Saham insurance sont constitués principalement des produits des titres de participation et des intérêts et autres produits financiers reçus.

En 2016, les produits financiers se situent à 84,1 MMAD en baisse de 36,9% par rapport à 2015 en raison de la baisse des intérêts et autres produits financiers combiné à la baisse des gains de change.

La baisse des intérêts et autres produits financiers est due à l'évolution des avances en comptes courants débiteurs et créditeurs. Le résultat de change est impacté par l'appréciation du cours du dollar lors du règlement du prix d'acquisition de Saham Finances.

En 2017, les produits financiers se situent à 913,6 MMAD, en forte augmentation par rapport à l'année précédente, principalement en raison de l'encaissement des dividendes versés par Saham Finances.

Charges financières :

En 2016, les charges financières de la société se situent à 147,0 MMAD en hausse 50,3% par rapport à l'année précédente en raison de (i) La hausse des charges financières suite à l'augmentation de l'encours de l'endettement bancaire (ii) l'augmentation des dotations financières suite à la constatation d'une provision sur les titres Bey MEDIA DE 22,3 MMAD (iii) ainsi que la hausse de la perte de change suite à l'appréciation du cours du dollar lors du règlement du prix d'acquisition de Saham Finances.

En 2017, les charges financières se situent à 91,3 MMAD en baisse de 37,9% par rapport à l'année précédente. L'année 2016 était marquée par des événements exceptionnels notamment la perte de change et la constatation d'une provision.

Résultat financier :

En 2016, le résultat financier se situe à -62,9 MMAD suite aux impacts expliqués précédemment.

En 2017, le résultat financier est tiré à la hausse par les dividendes encaissés. Il se situe à 822,3 MMAD.

Résultat non courant :

En 2016, le résultat non courant se situe à 156,1 MMAD par rapport à 25,2 MMAD en 2015 en raison de la constatation d'un produit de cessions d'immobilisations de 171,4 MMAD. Ce produit est relatif à l'opération de lease-back opérée par la société sur une partie des biens immobiliers.

En 2017, le résultat non courant se situe à -309 KMAD.

Résultat net :

En 2016, le résultat net de la société se situe à 3,2 MMAD, en hausse de 24,2% par rapport à l'année précédente. Pendant cette année, la baisse du résultat d'exploitation et du résultat financier est compensée par la hausse importante du résultat non courant.

En 2017, le résultat net de la société se situe à 772,3 MMAD, tirée à la hausse par l'encaissement des dividendes.

V.11. Bilan

V.11.1. Actif

Le tableau suivant présente l'actif social de Saham Insurance entre 2015 et 2017 :

Actif (KMAD)	2015	2016	2017	Var 16/15	Var 17/16
Immobilisations en non valeurs	12 464	8 704	7 061	-30,2%	-18,9%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	12 464	8 704	7 061	-30,2%	-18,9%
Immobilisations incorporelles	7 046	5 053	2 888	-28,3%	-42,8%
Terrains	1 067	100	100	-90,6%	0,0%
Constructions	20 050	21 705	20 762	8,3%	-4,3%
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	NS	NS
Matériel de transport	1 849	1 238	635	-33,0%	-48,7%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6 480	6 507	7 199	0,4%	10,6%
Autres immobilisations corporelles	5 826	4 858	4 204	-16,6%	-13,5%
Immobilisations corporelles	35 272	34 409	32 900	-2,4%	-4,4%
Autres créances financières	94	94	12 948	0,0%	>100%
Titres de participation	1 509 267	2 356 910	2 456 124	56,2%	4,2%
Autres titres immobilisés	103	103		0,0%	-100,0%
Immobilisations Financières	1 509 463	2 357 106	2 469 072	56,2%	4,8%
Total Actif Immobilisé	1 564 246	2 405 272	2 511 920	53,8%	4,4%
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	42	468	283	>100%	-39,6%
Clients et comptes rattachés	254 701	391 683	254 944	53,8%	-34,9%
Personnel	858	1 025	854	19,5%	-16,7%
Etat	71 561	84 942	87 220	18,7%	2,7%
Autres débiteurs	1 475 982	984 037	960 275	-33,3%	-2,4%
Comptes de régularisation-Actif	92		883	-100,0%	NS
Ecart de conversion	1 731	471	266	-72,8%	-43,6%
Total Actif Circulant	1 804 968	1 462 626	1 304 725	-19,0%	-10,8%
Titres et valeurs de placement	95 037			-100,0%	NS
Trésorerie Actif	6 687	66 644	22 430	>100%	-66,3%
Total Actif	3 470 937	3 934 542	3 839 075	13,4%	-2,4%

Source : Saham Insurance

Evolution des immobilisations :

Saham Insurance est un holding d'investissement, son actif immobilisé est constitué principalement des titres de participation détenus dans les filiales.

En 2016, les titres de participation se situent à MAD 2,4 Mrds, en augmentation de 56,2%, principalement en raison de l'acquisition de la participation de 7,5% dans Saham Finances pour un prix global de 821,1 MMAD, ainsi que la conversion d'une partie du compte courant dans le capital de Sana Education Morocco à hauteur de 38,8 MMAD.

L'augmentation des titres de participations impacte le total actif immobilisé, qui se situe à MAD 2,4 Mrds en 2016.

En 2017, l'actif immobilisé se situe à MAD 2,5 Mrds, en augmentation de 4,4% par rapport à l'année précédente en raison de la participation de la société dans les augmentations des capitaux des filiales notamment Horizon Press, Sana Education Morocco, Saham Assistance et Call Insurance.

Evolution de l'actif circulant :

Entre 2015 et 2016, le total de l'actif circulant baisse de 19,0% pour se situer à 1 462,6 MMAD. Il est constitué principalement des comptes clients et comptes rattachés et des autres débiteurs relatifs aux flux intra-groupe. La société accompagne ses filiales en injectant des comptes courant d'associés en cas de besoin de financement.

Entre 2016 et 2017, le total de l'actif circulant baisse de 10,8% pour se situer à 1 304,7 MMAD, en raison de l'encaissement des créances clients. Le compte client est passé de 391,7 MMAD en 2016 à 254,9 MMAD en 2015.

Evolution de la trésorerie :

La trésorerie de la société (y compris les titres et valeurs de placement ainsi que la trésorerie actif) passe de 101,7 MMAD en 2015 à 66,6 MMAD en 2016 en partie en raison des investissements engagés par la société.

En 2017, la trésorerie actif se situe à 22,4 MMAD, en baisse 66,3% par rapport à 2016.

V.12. Passif

Le tableau suivant présente le passif social de Saham Insurance entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	2017	Var 16/15	Var 17/16
Capital social	511 617	511 617	511 617	0,0%	0,0%
Prime d'émission	612 473	612 473	612 473	0,0%	0,0%
Réserve légale	5 759	5 887	6 047	2,2%	2,7%
Autres réserves	500	500	500	0,0%	0,0%
Reports à nouveau	330 137	332 583	335 622	0,7%	0,9%
Résultat net de l'exercice	2 575	3 199	772 318	24,2%	>100%
Total des capitaux propres	1 463 061	1 466 260	2 238 577	0,2%	52,7%
Emprunt obligataire	1 000 000	1 000 000	500 000	0,0%	-50,0%
Dettes de financement	44 437	686 053	686 053	>100%	0,0%

Dettes de financement	1 044 437	1 686 053	1 186 053	61,4%	-29,7%
Total Financement permanent	2 507 498	3 152 313	3 424 631	25,7%	8,6%
Fournisseurs et comptes rattachés	49 421	39 247	21 711	-20,6%	-44,7%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	9	NS	NS
Personnel	8 598	11 561	5 255	34,5%	-54,5%
Organismes sociaux	1 253	1 654	978	32,0%	-40,9%
Etat	30 369	34 793	35 420	14,6%	1,8%
Comptes d'associés	318	116	116	-63,6%	0,0%
Autres créanciers	151 062	60 225	177 982	-60,1%	>100%
Comptes de régularisation - passif	17 010	44 723	27 050	>100%	-39,5%
Autres provisions pour risques et charges	2 323	598	393	-74,2%	-34,3%
Ecart de conversion - Passif	899	788	7 980	-12,4%	>100%
Total passif circulant	261 254	193 706	276 894	-25,9%	42,9%
Trésorerie passif	702 185	588 523	137 550	-16,2%	-76,6%
Total Passif	3 470 937	3 934 542	3 839 075	13,4%	-2,4%

Source : Saham Insurance

Evolution des capitaux propres :

En 2016, les capitaux propres de la société se situent à MAD 1,5 Mrds en quasi-stagnation par rapport à l'année précédente.

En 2017, les capitaux propres de la société se situent à MAD 2,2

Mrds en augmentation de 52,7% par rapport à l'année précédente en raison de la forte progression du résultat net pendant cette année.

Evolution des dettes de financement et de la trésorerie - passif :

En 2016, les dettes de financement de la société se situent à MAD 1,7 Mrds, en hausse 61,4% en raison de la progression des dettes de financement, mobilisées pour financer une partie l'acquisition de la participation dans Saham Finances.

En 2017, les dettes de financement se situent à MAD 1,2 Mrds, en baisse de 29,7% par rapport à l'année précédente en raison du remboursement de 500 MMAD de l'emprunt obligataire.

En 2017, la trésorerie passif se situe à 137,5 MMAD en baisse de 76,6% par rapport à 2016.

Evolution du passif circulant :

En 2016, le passif circulant de la société se situe à 193,7 MMAD en baisse de 25,9% par rapport à l'année précédente en raison de la baisse des autres créanciers.

En 2017, le passif circulant se situe à 276,9 MMAD en hausse de 42,9% par rapport à 2016.

V.13. tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente le tableau des flux de trésorerie social de Saham Insurance entre 2015 et 2017 :

KMAD	2 015	2 016	2 017
Résultat net	2 575	3 199	772 318
Dotations d'exploitation	10 822	10 533	10 655
Dotation financières		22 330	
Reprises financières		6 975	
Produits de cession des immobilisations	38 748	171 370	1 252
Valeurs nettes des immobilisations cédées	10 323	11 569	519
Capacité d'Autofinancement	-15 027	-130 715	782 240
Distribution de bénéfices	0	0	0
Autofinancement	-15 027	-130 715	782 240
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	328 305	-369 831	-241 089
Flux opérationnels	-343 331	239 116	1 023 329
Investissements nets des cessions	-417 873	-707 113	-116 571
Flux d'investissement	-417 873	-707 113	-116 571
Variation des dettes de financement	208 148	641 616	-500 000
Flux de financement	208 148	641 616	-500 000
Variation de trésorerie	-553 056	173 619	406 759
Trésorerie d'ouverture	-142 442	-695 498	-521 879
Trésorerie de clôture	-695 498	-521 879	-115 120

Source : Saham Insurance

Flux opérationnels

En 2016, les flux opérationnels se situent à 239,1 MMAD, contre -343,3 MMAD en raison de la baisse des autres débiteurs et des autres créanciers.

En 2017, les flux opérationnels se situent MAD 1,0 Mrds principalement en raison de l'augmentation du résultat net suite à l'encaissement des dividendes de Saham Finances.

Flux d'investissements

En 2016, les investissements nets des cessions se situent à -707 MMAD, principalement en raison de l'acquisition d'actions dans Saham Finances. Cette année est marquée par un encaissement de 171,4 MMAD de produits de cessions.

En 2017, les flux d'investissement nets des cessions se situent à -116,6 MMAD en raison de la participation de la société dans les augmentations des capitaux des filiales notamment Horizon Press, Sana Education Morocco, Saham Assistance et Call Insurance.

Flux de financement

En 2016, les flux de financement de la société se situent à 641,6 MMAD en raison de l'augmentation des dettes bancaires pour financer une partie des investissements de la société.

En 2017, la société a remboursé 500 KMAD de son emprunt obligataire.

VI. Présentation de Saham Finances

VI.1. Renseignements généraux

Dénomination sociale	SAHAM Finances
Siège social	216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 435 987 Fax : 05 22 265 558
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	2005
Durée de vie	99 ans
Objet social	Saham Finances a pour objet tant au Maroc qu'à l'Etranger : ▪ L'achat, la vente ou l'échange de toute valeur mobilière, droits sociaux et parts d'intérêts ; ▪ La création et la gestion de fonds d'investissement ; ▪ L'entreprise ou la réalisation de toutes opérations d'ingénierie financière, d'intermédiation et de représentation ; ▪ L'étude, le conseil, la mise au point de la réalisation de tous placements ou investissements ainsi que tous projets techniques, économiques, financiers, industriels, miniers, commerciaux, touristiques, agricoles et immobiliers ; ▪ La prise d'intérêts directe ou indirecte tant pour elle-même ou pour le compte de tiers ou en participation avec toute personne physique ou morale sous quelque forme que ce soit dans toutes opérations par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, souscription ou achat de titres ou de droits sociaux, fusion, alliance association ou autrement ; ▪ Et généralement, toutes opérations industrielles, financières, commerciales, mobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus énoncé ou susceptible ou favoriser le développement de la société.
Capital social au 30/09/2018	1 019 069 800 MAD d'une valeur nominale de 100 MAD.
Nombre d'actions au 30/09/2018	10 190 698 actions.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	N° 137 199 à Casablanca.
Textes législatifs et réglementaires	▪ De par sa forme juridique, Saham Finances est régie par le Dahir n°1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, tel que modifiée et complétée. ▪ Saham Finances est par ailleurs régie par le Dahir n°1-04-05 portant promulgation de la loi 9-03 complétant la loi 17-99 portant code des assurances, le Dahir 1-06-17 portant promulgation de la loi 39-05 complétant la loi 17-99 portant code des assurances, et l'arrêté du MEF n°21173-08 modifiant et complétant l'arrêté du ministre des finances et privatisation n°1548-05 relatif aux entreprises d'assurances et réassurance.
Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de Saham Finances 216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc.

**Tribunal compétent en
cas de litige**

Tribunal de Commerce de Casablanca.

Source : Saham Finances

VI.2. Appartenance de Saham Finances à un groupe

Saham Finances appartenait au Groupe Saham, depuis Octobre 2018 elle appartient au Groupe Sanlam.

VI.3. Rapprochement stratégique entre Saham Finances et Sanlam

Saham Finances est le pôle assurance du Groupe spécialisé dans les métiers de l'assurance et de la réassurance, de l'assistance et du TPA. Premier groupe d'assurance panafricain (hors Afrique du Sud), Saham Finances est présent dans 26 pays à travers près de 63 filiales directes et indirectes, 34 compagnies d'assurance et de réassurance, et un réseau de distribution de plus de 700 agences en Afrique et au Moyen Orient.

En 2016, Saham Finances renforce son partenariat avec Sanlam, dont la participation au sein de Saham Finances est passée de 30% du capital à 46,6%.

Grâce à ce partenariat, Saham Finances et Sanlam, les leaders de l'assurance en Afrique, couvrent ensemble 39 pays dans le secteur et ambitionnent de développer davantage leur présence sur le continent.

VI.4. Cession de Saham Finances à Sanlam

En Octobre 2018, Sanlam, partenaire de Saham depuis février 2016 a augmenté sa participation dans le capital des filiales assurance du groupe Saham (Saham Finances), pour passer de 46,6% à 100%.

Sanlam, premier groupe d'assurance en Afrique avec une capitalisation boursière de 16 milliards de dollars, entend ainsi renforcer son positionnement sur le continent avec cette transaction.

Saham, qui a amorcé en 2010 son développement stratégique en Afrique, est aujourd'hui présent à travers 35 compagnies d'assurance dans 26 pays. Cette acquisition d'un montant de 1 milliard 50 millions de dollars, a été conclue sur la base d'un prix de Saham Assurance Maroc à 1 450 dirhams par action.

VI.5. Renseignement sur le capital social et l'actionnariat de Saham Finances

VI.5.1. Renseignement sur le capital social de Saham Finances

Au 30/09/2018, le capital social de Saham finances s'élève à 1 019 069 800 MAD. Il se compose de 10 190 698 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social et des fonds propres (sociaux et consolidé) de Saham Finances entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Capital social	777	777	0,0%	1 019	31,2%
Fonds propres sociaux	3 013	3 413	13,3%	6 012	76,1%
Fonds propres consolidés - Part du groupe	4 573	5 051	10,4%	7 957	57,5%

Source : Saham Finances

En 2017, Saham Finances a réalisé une augmentation du capital réservée au groupe Sanlam par l'émission de 2 421 292 actions, portant le nombre d'actions à 10 190 698.

VI.5.2. Renseignement sur l'actionnariat de Saham Finances

L'évolution de l'actionnariat de Saham Finances entre 2015 et novembre 2018 se présente comme suit :

	<u>31/12/2015</u>		<u>31/12/2016</u>		<u>31/12/2017</u>		<u>Novembre 2018</u>	
	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % du capital et des droits de vote
SAHAM Insurance	4 851 945	62,45%	5 434 717	69,95%	5 434 717	53,3%	5 438 337	53,4%
SEM IRELAND (Groupe Sanlam)		0,00%	699 321	9,00%	4 752 361	46,6%	4 752 361	46,6%
SEMIL II BV (ex ABRAAJ COOP UA)	1 456 918	18,75%	1 165 534	15,00%				
SEMIL I BV (ex ALAC COOP UA)	582 767	7,50%	466 214	6,00%				
Société Financière Internationale	874 151	11,25%						
Autres	3 625	0,05%	3 620	0,05%	3 620	0,05%		
Total	7 769 406	100,0%	7 769 406	100,0%	10 190 698	100,0%	10 190 698	100,0%

Source : Saham Finances

En 2016, les Fonds IFC et ABRAAJ cèdent la totalité de leurs parts, représentant 37,5% du capital, aux groupes Sanlam et Saham.

Le groupe Sanlam a réalisé l'opération à travers sa filiale Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL), directement et indirectement à travers SEMIL I BV et SEMIL II BV. En 2017, SEMIL a procédé à une fusion absorption de ces deux filiales.

En mars 2018, les actionnaires de Saham Finances ont signé un accord visant la cession de l'ensemble des intérêts détenus par le Groupe Saham dans Saham Finances au profit de Sanlam. La cession a été finalisée en octobre 2018.

L'historique des opérations sur le capital de la société à partir de 2013 se présente ainsi :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre d'actions transférées / Cédées
2016	Cession de 11,3% du capital de la société détenu par la Société Financière Internationale (SFI)		874 151
2016	Cession de 3,8% du capital de la société détenu par SEMIL II BV (ex ABRAAJ COOP UA)		291 385
2016	Cession de 1,5% du capital de la société détenu par SEMIL I BV (ex ALAC COOP UA)		116 553
2017	Cession des participations détenues par les fonds d'investissement SEMIL I BV et SEMIL II BV au groupe Sanlam		1 165 534
2017	Augmentation du capital de la société opérée par le groupe Sanlam	2 421 292	

Source : Saham Finances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Saham Finances avant ladite opération :

	<u>Avant l'opération</u>	
	<i>Nombres d'actions</i>	<i>% de capital</i>
SAHAM Insurance	5 434 717	53,3%
SEM IRELAND (Groupe Sanlam)	4 752 361	46,6%
Autres	3 620	0,05%
Total	10 190 698	100,0%

Source : Saham Finances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Saham Finances après ladite opération :

	<u>Après l'opération</u>	
	<i>Nombres d'actions</i>	<i>% de capital</i>
SAHAM Insurance (Groupe Sanlam)	5 438 337	53,4%
SEM IRELAND (Groupe Sanlam)	4 752 361	46,6%
Total	10 190 698	100,0%

Source : Saham Finances

VI.5.3. Notation de Saham Finances

A ce jour, Saham Finances n'a pas fait l'objet d'une notation.

VI.5.4. Assemblée d'actionnaires

L'assemblée générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires, ses décisions sont obligatoires pour tous, même pour les absents, incapables ou dissidents. Elle est convoquée chaque année dans les six (06) mois qui suivent la clôture de l'exercice social.

Les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social. Si toutes les actions sont nominatives, l'assemblée générale peut également être convoquée par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Elles sont faites quinze (15) jours au moins avant la date de l'assemblée. Lorsqu'une assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée est convoquée huit (8) jours au moins avant la date de l'assemblée, dans les mêmes formes que la première, l'avis et les lettres de convocation de cette deuxième assemblée reproduisant la date et l'ordre du jour de la première.

Composition :

L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versements exigibles.

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité à condition quelques conditions détaillées dans les statuts.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dont les conditions sont fixées, par l'article 50 bis de la loi n° 17-95.

La société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard dix jours avant la date de réunion.

VI.6. Organes d'administration et de gouvernance

VI.6.1. Composition et nomination du Conseil d'Administration :

Saham finances est une Société Anonyme à conseil d'Administration.

Sous réserve des dérogations légales prévues en cas de fusion, la société est administrée par un conseil d'Administration composé de trois à douze membres.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission. Les Administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales.

Lors de sa nomination, un Administrateur, personne morale, est tenu de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était Administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il est de même en cas de décès ou de démission de ce dernier.

Un salarié de la société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

Le nombre des Administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

VI.6.2. Actions de gestion :

Chacun des Administrateurs doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'au moins une (01) action de la société.

Si au jour de sa nomination un Administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire de plein droit s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

VI.6.3. Durée de fonctions :

La durée de fonctions des Administrateurs nommés par les statuts est de trois (03) ans et par les Assemblées Générales de six (06) ans. Les fonctions des Administrateurs prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit Administrateur.

Les Administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

VI.6.4. DELIBERATIONS DU CONSEIL :

Selon l'article 25 des statuts de la société, le Conseil d'Administration est convoqué par le Président aussi souvent que l'exige la loi et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite. Le président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

Toutefois en cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le directeur général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au président de convoquer le conseil. Lorsque le président ne convoque pas celui-ci dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, le directeur général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le conseil d'administration à se réunir. Le directeur général ou les administrateurs, selon le cas, établissent l'ordre du jour objet de la convocation du conseil conformément à l'alinéa précédent.

La convocation peut être faite par tout moyen. La convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de réunion, du lieu de résidence de tous les membres. La convocation doit être accompagnée d'un Ordre du Jour et de l'information nécessaire aux Administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Les réunions doivent se tenir au siège social à moins d'un accord unanime des Administrateurs sur tout autre lieu. Il est tenu un registre des présences qui est signé par tous les Administrateurs, et les autres personnes participant à la réunion.

Le Conseil ne délibère valablement que si la majorité de ses membres sont effectivement présents. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage, le Président ne dispose pas d'une voix prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant leur identification tels que ces moyens sont définis à l'article 50 bis de la loi 17/95. Ces modalités ne sont toutefois pas applicables pour l'adoption des décisions prévues aux articles 63-67bis 67ter et 72 de la loi 17-95.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par les procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil, sous l'autorité du Président, et signés par ce dernier et par au moins un Administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès-verbal est signé par deux Administrateurs au moins.

Les procès-verbaux indiquent le nom des Administrateurs présents, représentés ou absents. Ils font état de la présence de toute autre personne ayant également assisté à tout ou partie de la réunion et de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion en vertu d'une disposition légale.

Les procès-verbaux de Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial ou sur un recueil de feuilles mobiles tenues conformément à la loi. Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration uniquement, ou par un Directeur Général conjointement avec le Secrétaire.

Il est suffisamment justifié du nombre des Administrateurs en exercice, ainsi que de leur présence ou représentation à une séance du Conseil par la production d'une copie ou d'un extrait de procès-verbal.

VI.6.5. Attributions du conseil :

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'Administration dispose en particulier des pouvoirs suivants :

- Le Conseil d'Administration autorise les conventions visées par la loi ;
- Le Conseil autorise le Président à donner des cautions avals ou garanties au nom de la Société conformément à la loi avec faculté de subdélégation ;
- A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existants à cette date, il établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur ;
- Il doit présenter à l'Assemblée Générale Ordinaire annuellement un rapport de gestion comportant toutes les informations prévues par la loi ;
- Le Conseil d'Administration convoque les assemblées des actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à soumettre aux actionnaires et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions.

VI.6.6. Composition du conseil :

A la veille de l'opération, la composition du conseil d'administration de Saham Finances, se présente comme suit :

<i>Membres du CA</i>	<i>Fonction actuelle</i>	<i>Date de nomination ou renouvellement</i>	<i>Expiration du mandat</i>
Lizé LAMBRECHTS	Président du Conseil d'Administration	En tant qu'administrateur 18/03/2016	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023
		En tant que Président 09/10/2018	
Raymond FARHAT	Administrateur	02/03/2012	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023
Margaret Mercer DAWES	Administrateur	14/12/2016	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023
Nadia FETTAH ¹²	Administrateur Directeur Général	09/10/2018	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023

Source : Saham Finances

¹² Mme Nadia Fettaah a été cooptée en tant qu'administrateur par le conseil d'administration du 9 octobre 2018. Sa nomination en tant qu'administrateur sera ratifiée par la prochaine assemblée générale

VI.6.7. Comités du Conseil d'Administration

A fin novembre 2018, le conseil d'administration de Saham Finances est composé des comités suivants :

Comité d'Audit et surveillance des Risques

Intitulé	Comité d'Audit et Surveillance des Risques
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	Margaret DAWES et deux autres administrateurs
Missions	Sa mission principale est d'assister le Conseil d'Administration dans son rôle de surveillance du reporting financier et du système de contrôle interne, notamment du processus d'audit et du processus destiné à piloter la conformité avec les lois, les réglementations et le code de conduite.
Attributions	• Examiner les états financiers ; • Examiner les méthodes d'estimation et d'évaluation de l'actif et du passif ; • Analyser les conclusions des audits internes et externes • Apprécier la performance des auditeurs externes et émettre un avis concernant leur nomination ou leur révocation • Porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne ; • Examiner et approuver le plan annuel d'audit interne ; • Apprécier la conformité aux lois, aux réglementations et le respect du code de conduite et de déontologie ; Initier et demander d'éventuelles investigations spéciales. Ces investigations peuvent être confiées par le Comité d'Audit, notamment à des conseillers externes (juristes, cabinets d'audit ou de conseil) ; • Établir régulièrement des rapports destinés au Conseil d'Administration portant sur les activités du Comité, les principaux problèmes et risques significatifs relevés et les recommandations correspondantes.

Source : Saham Finances

Comité Nomination et Rémunération

Intitulé	Comité Nomination et Rémunération
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	Madame Lize LAMBRECHTS, représentant le Groupe Sanlam, en qualité de membre ; et 3 autres administrateurs
Missions	Sa mission principale consiste à étudier et acter des décisions liées aux évaluations annuelles et aux promotions.
Attributions	• Présenter le bilan de l'exercice d'évaluation annuelle dans son déroulement et en termes de réalisations par rapport à l'attribution des bonus et des augmentations ; • Assurer le suivi des postes critiques et des collaborateurs clés ; • Passer en revue les pratiques de rémunération globale de la compagnie après la période des évaluations et statuer sur les promotions ; • Valider la liste des collaborateurs bénéficiant des formations diplômantes.

Source : Saham Finances

Comité d'Investissement

Intitulé	Comité d'Investissement
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	• Monsieur Raymond FARHAT en qualité de Président ; • Madame Lize LAMBRECHTS, représentant le Groupe Sanlam, en qualité de membre ; • Un autre administrateur.

Missions	Sa mission consiste à définir la stratégie d'investissement de la compagnie et à assurer le suivi opérationnel de sa mise en œuvre.
Attributions	• Arbitrage sur la stratégie d'investissement ; • Présentation des tendances du marché ; • Validation des autorités et des limites en matière de placement (ventilation des risques) et des éventuels dépassements (opérations exceptionnelles) ; • S'assurer de la mise en œuvre de la politique de placement (analyse mensuelle de la structure du portefeuille, du rendement, de l'exposition sectorielle et de la concentration par émetteur).

Source : Saham Finances

VI.6.8. CV des administrateurs

Lizé LAMBERCHTS (51 ans)

Mme LAMBERCHTS est Président du Conseil d'Administration de Saham Finances depuis octobre 2018. Elle a été nommée Directeur Général de Santam en janvier 2015, après avoir dirigé Sanlam Personal Finance depuis 2002.

Elle est également Administrateur non exécutif de plusieurs filiales du groupe Sanlam, notamment Sanlam Developing Markets, Sanlam Linked Investments, Sanlam Investments and Pensions UK, Channel Life. Elle dirige également Glacier Financial Holdings et Sanlam UK.

Elle a commencé sa carrière dans la formation actuarielle à Sanlam en 1985 et a occupé divers postes de responsabilité dans le commerce de détail du groupe.

Mme LAMBERCHTS est titulaire d'un Bachelor en Sciences BSc (Hons), FIA et EDP de l'Université de Manchester au Royaume-Uni.

Raymond FARHAT (62 ans)

M. FARHAT est administrateur depuis 2012.

Diplômé en sciences économiques, Raymond Farhat est entré dans le monde des assurances au début des années 1980. Après une première expérience comme auditeur chez Ernst & Young, il est recruté par Libano-Suisse Insurance Company, numéro un au Liban, comme auditeur interne. En 1990, il intègre le groupe Colina en tant que Directeur Général.

M. FARHAT a chapeauté l'implantation de Colina en Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale durant les années 2000, avant d'être nommé la direction générale de Saham Finances en 2011.

Margaret MERCER DAWES (61 ans)

Mme Margaret Mercer Dawes est administrateur de Saham Finances depuis décembre 2016.

Par ailleurs, elle est en charge de la direction des opérations pour le reste de l'Afrique à Sanlam Developing Markets Limited depuis le 11 février 2005, elle est aussi directrice générale des finances d'African Life Insurance Limited. Elle est directrice exécutive en charge des marchés émergents chez Sanlam.

Avant de rejoindre le groupe Cubed en 1999, elle a été associée en audit chez Fisher Hoffman Sithole à Johannesburg de 1987 à 1999. Elle a travaillé à Cubed. Holding Limited de 1999 à 2005. Elle est administrateur non exécutif de FBN Insurance Limited.

Mme Dawes a été directrice non exécutive de Sanlam Kenya Plc (anciennement connue sous le nom de Pan Africa Insurance Holdings Limited) depuis mars 2005 jusqu'au 18 août 2016. Elle est administrateur de NICO Holdings Limited depuis le 30 mars 2012.

Elle est membre du conseil d'administration de NIKO Insurance Uganda Limited. Elle a été membre du conseil d'administration de Sanlam Developing Markets Limited. Elle a exercé les fonctions d'administrateur indépendant non exécutif chez Letshego Holdings Limited du 22 avril 2009 au 25 mars 2014. Elle a été administrateur de Cubed Capital Holdings Ltd. jusqu'au 31 janvier 2005 et de Botswana Insurance Holdings Limited le 2 février 2005.

Elle est membre de l'Institut des comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles et membre de l'Institut des comptables agréés d'Afrique du Sud. Mme Dawes est titulaire d'un BSc. (Hons) en biologie de l'Université de Londres. Elle est titulaire d'un diplôme supérieur en droit fiscal de l'Université de Witwatersrand (RSA).

Nadia FETTAH (47 ans)

Madame Nadia Fettah Alaoui occupe le poste d'Administrateur Directeur Général de Saham Finances depuis octobre 2018. Son CV est présenté plus en détail dans la rubrique CV des principaux dirigeants de Saham Finances, ci-dessous.

VI.7. Organes de direction

VI.7.1. Dispositions statutaires

Selon l'article 27 des statuts de la société, la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité :

- soit par le président du conseil d'administration avec le titre de président directeur général,
- soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale à la majorité simple. Ce choix sera porté à la connaissance des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale.

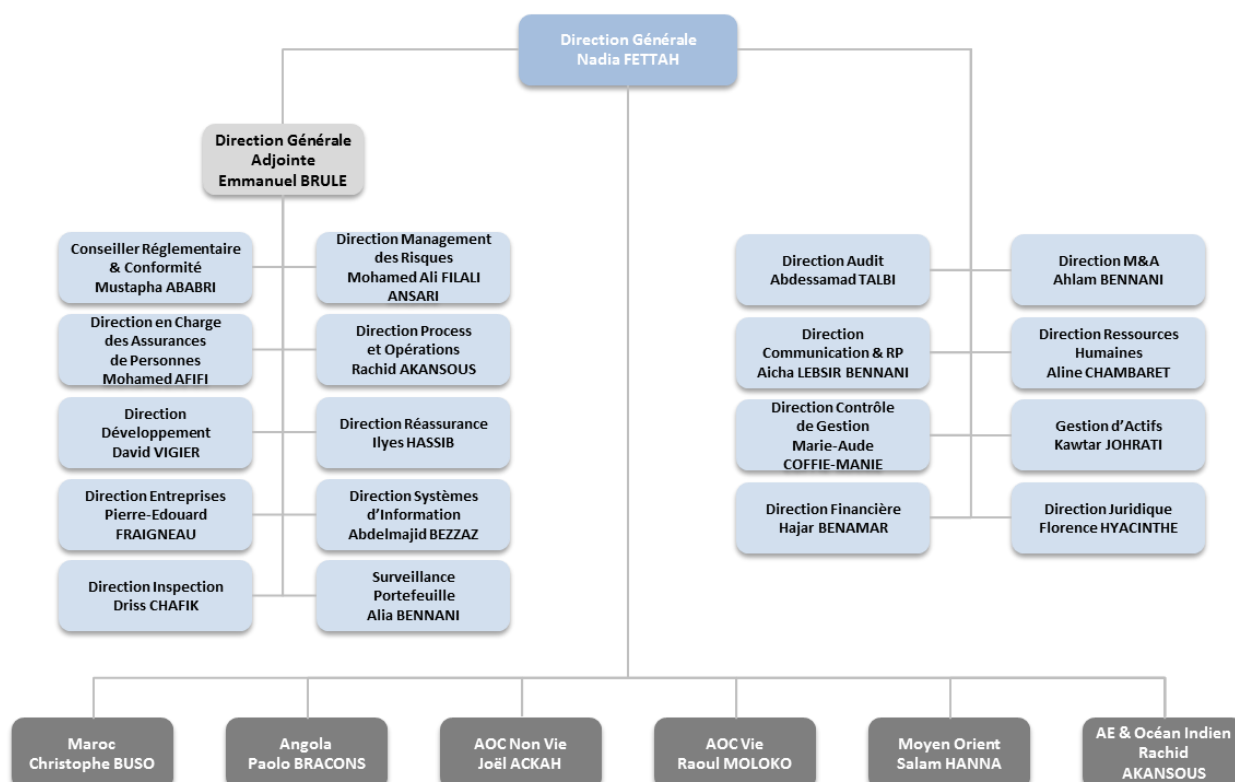
Lorsque le directeur général est administrateur la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général ni directeur général délégué, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

VI.7.2. Organigramme fonctionnel de Saham Finances

A la veille de l'Offre, l'organigramme fonctionnel de Saham Finances se présente comme suit :



Source : Saham Finances

VI.7.3. Principaux dirigeants de Saham Finances

A la veille de l'Offre, l'organigramme fonctionnel de Saham Finances se présente comme suit :

Membres du CA	Fonction actuelle
Nadia FETTAH	Administrateur Directeur Général
Emmanuel BRULE	Directeur Général Adjoint
Mustapha ABABRI	Conseiller Réglementaire et Conformité
Mohamed Ali FILALI ANSARI	Directeur Management des Risques
Mohamed AFIFI	Directeur en charge des Assurances de Personnes
Rachid AKANSOUS	Directeur Process et Opérations

David VIGIER	Directeur Développement
Ilyes HASSIB	Directeur Réassurance
Pierre-Edouard FRAGNEAU	Directeur Entreprises
Abdelmajid BEZZAZ	Directeur SI
Driss CHAFIK	Directeur Inspection
Alia BENNANI	Directeur Surveillance Portefeuille
Abdessamad TALBI	Directeur Audit
Ahlam BENNANI	Directeur M&A
Aicha LEBSIR BENNANI	Directeur Communication et RP
Aline CHAMBARET	Directeur Ressources Humaines
Marie-Aude COFFIE-MANIE	Directeur Contrôle de Gestion
Kawtar JOHRATI	Directeur Gestion d'actifs
Hajar BENAMAR	Directeur Financier
Florence HYACINTHE	Directeur Juridique
Christophe BUSO	Responsable du pôle Assurance Maroc
Paolo BRACONS	Responsable du pôle Assurance Angola
Joël ACKAH	Responsable du pôle Assurance Non Vie Afrique de l'Ouest et Centrale
Raoul MOLOKO	Responsable du pôle Assurance Vie Afrique de l'Ouest et Centrale
Salam HANNA	Responsable du pôle Assurance Moyen Orient
Rachid AKANSOUS	Responsable du pôle Assurance Afrique de l'Est et Océan Indien

Source : Saham Finances

VI.7.4. CV des principaux dirigeants

Nadia FETTAH (47 ans)

Madame Nadia Fettah Alaoui occupe le poste d'Administrateur Directeur Général de Saham Finances depuis octobre 2018. Elle occupe également le poste d'administrateur de plusieurs filiales du groupe, notamment Saham Assurance.

Madame Nadia Fettah Alaoui a rejoint le Groupe Saham en 2005 et y a occupé plusieurs postes de responsabilité :

- En 2014, DGD Finances & Opérations de Saham Finances.
- En 2013, Directrice Générale Déléguée Finances et M&A de Saham.
- En 2010, elle accompagne Saham Group dans ses opérations de fusions-acquisitions.
- En 2005, elle rejoint le groupe au sein de la CNIA et y est alors Directrice Générale en charge du Pôle Support et Finances.

Avant de rejoindre le groupe Saham, elle crée et gère Maroc Invest Finance Group entre 2000 et 2005 après avoir démarré sa carrière en 1997 en tant que consultante chez Arthur Andersen.

Mme Fettah est diplômée de HEC Paris.

Emmanuel BRULE (52 ans)

M. Emmanuel BRULE est directeur général adjoint de Saham Finances depuis 2016.

Auparavant, il a occupé plusieurs postes de direction au sein du groupe d'assurance AIG (directeur des risques d'AIG EMEA entre 2014 et 2015, président de la division risques d'entreprises pour la région EMEA entre 2013 et 2014, président de la division risques d'entreprises pour la région Europe entre 2010 et 2013, directeur général d'AIG Suisse entre 2008 et 2010, directeur général adjoint AIG France et Directeur Europe du segment PME-PMI d'AIG entre 2006 et 2008 et directeur des risques d'entreprises d'AIG France entre 2001 et 2005).

Avant de rejoindre le groupe AIG, il était en poste au sein de Scor entre 1996 et 2001. Il a débuté sa carrière en 1990 au sein de Technip.

M. BRULE est diplômé de l'Ecole Centrale Paris.

Paulo BRACONS (59 ans)

Paulo BRACONS est directeur général de Saham Angola Seguros, anciennement GA Angola Seguros, depuis juin 2015. Il est également membre du conseil d'ASAN, une association angolaise des assureurs.

Avant de rejoindre le groupe Saham, M. BRACONS était consultant indépendant en assurance au Portugal entre 2014 et 2015. Il a également occupé plusieurs postes notamment :

- Directeur général et membre du conseil d'administration d'Axa Portugal entre 2000 et 2014 ;
- Président du comité technique de la branche Vie et des fonds de pension de l'association portugaise des assureurs entre 2012 et 2014 ;
- Directeur général de la succursale portugaise d'AXA Life Europe Limited entre 2010 et 2014 ;
- Président Directeur Général de la succursale de la Royal Exchange au Portugal entre 1999 et 2000 ;
- Responsable marketing et communication chez Mundial-Confiança, actuellement Fidelidade entre 1994 et 1998 ;
- Directeur de la "Branche Vie" chez Mundial-Confiança, actuellement Fidelidade entre 1991 et 1994.
- Il a également été professeur à l'Université d'Évora - Département des affaires économiques entre 1987 et 1991, ainsi que professeur vacataire entre 1991 et 1998 à l'ISEGI (actuellement Nova IMS, nouvelle université de Lisbonne) et professeur de techniques actuarielles entre 1992 et 1998.

M. Bracons est diplômé en Economie de l'Université Evora au Portugal en 1984, il détient également un master en économie de l'université de Lisbonne en 1989. En 1992, il a décroché un diplôme d'études supérieures en gestion - 1^{ère} édition du cycle européen de gestion pour cadres supérieurs, chez Espaço Atlântico en partenariat avec l'IFG (Institut Français de Gestion).

Joël ACKAH (68 ans)

Directeur Général de Saham Assurance Côte d'Ivoire depuis 2005 et en charge de l'activité assurance « non vie » de la zone Afrique de l'Ouest et Centrale depuis 2014, M. Joël ACKAH a rejoint Colina Côte d'Ivoire en 1995 en tant que Directeur Technique puis Directeur Général Adjoint à partir de 1997. Auparavant, il occupé plusieurs postes de direction au sein de la Nationale d'Assurances (CNA) entre 1979 et 1995.

Il a débuté sa carrière en 1974 au sein des Assureurs Conseils de Côte d'Ivoire (Faugère et Jutheau & Cie).

M. ACKAH est administrateurs de plusieurs entités du groupe Saham en Afrique.

M. ACKAH est titulaire d'une licence en droit des affaires de la Faculté de Droit de l'Université d'Abidjan.

Raoul MOLOKO (64 ans)

M. Raoul MOLOKO est Directeur Général de Saham Assurance Vie Côte d'Ivoire, il est aussi en charge de l'activité assurance « Vie » de la zone Afrique de l'Ouest et Centrale depuis 2003.

Auparavant, M. MOLOKO a occupé le poste de contrôleur régional Afrique de l'Ouest et Centrale chez AIG entre 1982 et 1985. Il a intégré ensuite le groupe Colina en tant que Directeur Financier en 1987.

M. MOLOKO est diplômé de l'Université Paris I Panthéon Sorbonne d'une Maîtrise en Sciences Economiques et d'un MBA en Finance de l'Université de l'Université Claremont en Californie.

Salam HANNA

M. Salam HANNA est Directeur General de LIA Insurance depuis 2000 et directeur régional Moyen Orient du groupe Saham Finances.

Avant de rejoindre LIA Insurance, il a dirigé l'activité « Vie » de l'assureur libanais l'Union Nationale de 1963 à 1991. Puis il occupé le poste de Directeur Général Délégué de la compagnie Al Mashrek jusqu'en 1999.

Avec plus de 46 ans d'expérience dans le secteur des assurances, il a été élu à plusieurs reprises en tant que membre du conseil d'administration de l'ACAL (Association des d'Assurance au Liban).

Rachid AKANSOUS (46 ans)

M. Rachid AKANSOUS est directeur Processus et Opérations au sein de Saham Finances, il est aussi en charge de l'activité assurance Afrique de l'Est et Océan Indien depuis 2012.

Il a rejoint le groupe Saham en tant que directeur de l'Organisation et des Systèmes d'Information en mars 2008.

M. AKANSOUS a débuté sa carrière en 1996 chez CAP'INFO en tant qu'ingénieur études et développement puis chef de projet Maîtrise d'œuvre entre 1998 et 1999. Il a ensuite créé sa propre structure de conseil en création et développement d'entreprises entre 2000 et 2008.

Il est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur Télécom de l'INT Paris, d'un Mastère Recherche en Ingénierie et Technologies de l'information et de la communication de l'Université Poincaré, d'un Mastère en Management Stratégique de l'Information et des Technologies en partenariat entre HEC Paris et l'Ecole des Mines Paris Tech et d'un MBA en Entrepreneuriat et Innovation en partenariat entre HEC Paris et l'université BABSON aux Etats-Unis.

Christophe BUSO (57 ans)

Diplômé en Psychologie en 1984 et d'un MBA de HEC Paris en 1993, Christophe BUSO a démarré sa carrière à BNP Paribas à Paris, il a ensuite rejoint une structure de conseil en transformation de 1988 à 1991 où il était responsable de la recherche de talents et de la branche assurance.

En 1993, il intègre l'assureur Groupama en tant que directeur général délégué en charge des ressources humaines, puis directeur général entre 2004 et 2009. En 2010, il sera nommé directeur général de Groupama Assicurazioni en Italie, jusqu'en 2015.

Par la suite, il occupé le poste de directeur de Pôle de Ramsey Générale de Santé entre décembre 2015 et juillet 2018.

En septembre 2018, il est nommé Directeur Général de Saham Assurance Maroc.

VII. Activité de Saham Finances

VII.1. Historique et dates clés

Créée en 2005, Saham Finances est une holding d'investissement opérant principalement dans les métiers d'assurance, réassurance, assistance et tiers payant. Au 31/12/2017, Saham Finances est présente dans 26 pays à travers 15 participations directes et 63 participations indirectes.

Dates	Faits marquants
2005	- Création de Saham Finances - Acquisition de 67,01% de CNIA Assurance.
2006	Acquisition de 100% des Assurances Es Saada.
2007	Acquisition des sociétés de crédit à la consommation TASLIF et SALAF
2009	Fusion entre les compagnies CNIA et Es Saada.
2010	- Introduction en Bourse de CNIA Saada Assurance ; - Acquisition du Groupe Colina.
2012	- Entrée de la Société Financière Internationale (SFI) et du fonds d'investissement Abraaj dans le capital de Saham Finances ; - Acquisition de LIA Insurance (Liban) ; - Acquisition de la compagnie d'assurance GA Seguros Angola.
2013	- Création de filiales au Niger et au Congo ; - Acquisition de la compagnie d'assurance Mercantile Insurance (Kenya).
2014	- Adoption d'une marque unique Saham pour les filiales assurance et assistance du Groupe ; - Acquisition de la compagnie d'assurance Corar AG (Rwanda) ; - Acquisition de la compagnie d'assurance Unitrust (Nigéria) ; - Augmentation de capital de Colina Holding Limited de 247,7 MMAD.
2015	- Acquisition de 100% des titres de la société C-Ré Holding Mauricien qui détient 53,6% du capital de la société nigériane de réassurance Continental Ré ; - Acquisition de 30% du capital de la société ELITE, courtier d'assurance en Arabie Saoudite.
2016	- Participation de Sanlam à 30% dans le capital de Saham Finance - Acquisition de la compagnie d'assurance Sun Insurance – Ile Maurice.
2017	- Saham finances s'est renforcé dans le capital de Saham Assurance Maroc à travers l'acquisition de nouveaux titres pour porter sa participation de 51,79% à 58,48% ; - Augmentation de capital de la société par apport en numéraire réservée à Sanlam pour atteindre 46,6%.
2018	- En mars 2018, les actionnaires de Saham Finances ont signé un accord visant la cession de l'ensemble des intérêts détenus par le Groupe Saham dans Saham Finances au profit de Sanlam. - En octobre 2018, ladite opération a été concrétisée suite à l'accord des autorités.

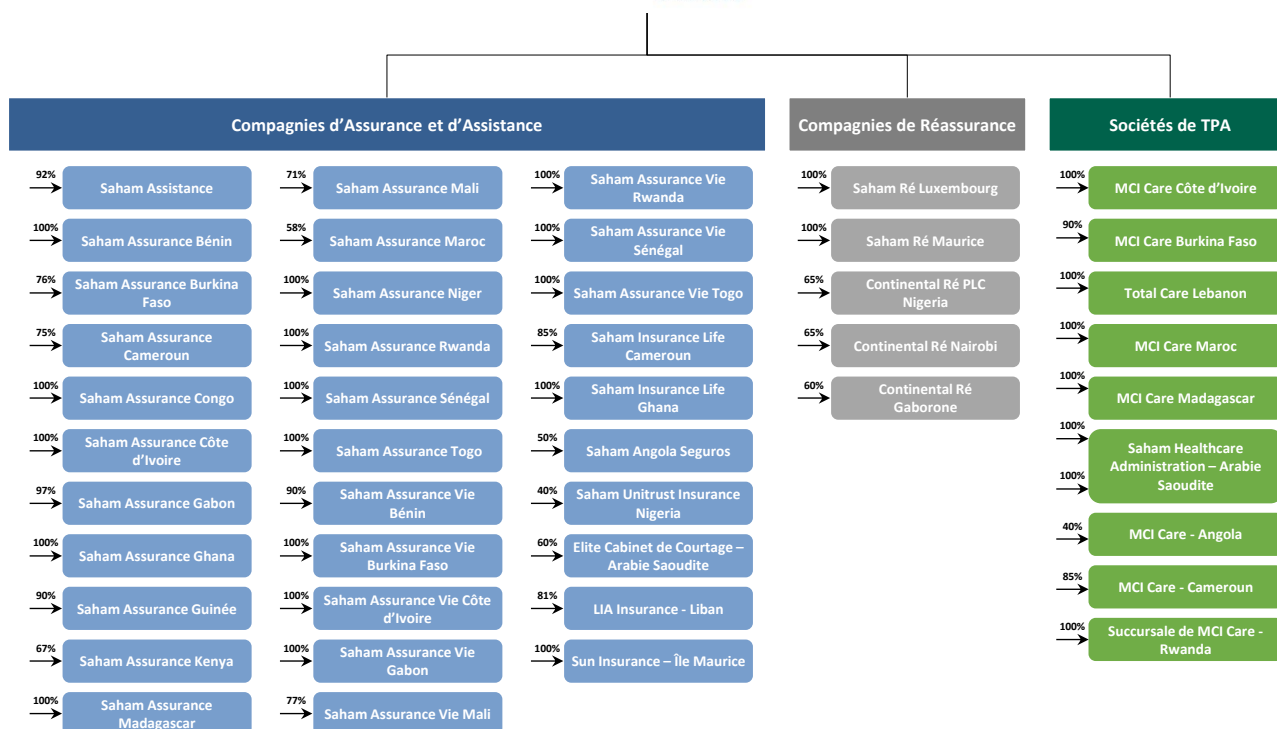
Source : Saham Finances

VII.2. les principales participations de Saham Finances

Saham Finances détient plusieurs filiales opérant dans plusieurs métiers liés au secteur de l'assurance.

Le schéma suivant présente les principales participations de Saham Finances au 31/12/2017 :

SAHAM FINANCES



→ % Pourcentage de contrôle direct et indirect

Source : Saham Finances

Les principales participations de Saham Finances sont présentées dans le tableau ci-après :

Participation	% de participation	Pays	Secteurs d'activité	Date d'acquisition	Date de création
Saham Assurance Maroc	58,18%	Maroc	Assurance	2005	-
Saham Assistance	66,99%	Maroc	Assurance	2004	-
Colina Participations	100%	Sénégal, Angola, Ghana, Guinée, Madagascar, Togo, Cameroun, Benin, Angola, Burkina Faso, Mali, Niger, Gabon ; Congo	Holding de participations	2010	-
LIA Insurance	81,0%	Liban	Assurance	2012	-
Colina Holding Limited	99,7%	Kenya, Maurice, Nigéria, Rwanda	Holding de participations	2010	-
MCI Care Maroc	100%	Maroc, Angola, Cameroun, Rwanda	Gestion des prestations Santé (Tiers payant)	2013	-
Saham IT	100%	Maroc, Filiales africaines	NTIC	-	2015
Saham Reinsurance	100%	Luxembourg	Réassurance	2013	-

Luxembourg					
Saham Europe	100%	Europe, France	Holding	2012	-
Saham Corporate	0,03%	Maroc, Filiales africaines	Ingénierie-Conseil		2011
C-RE Holding	51%	Cameroun, Kenya, Botswana, Nigeria	Holding	2015	-
Elite	30%	Arabie Saoudite	Courtier d'assurance	2015	-
Saham Healthcare	2%	Arabie Saoudite	Gestion des prestations Santé (Tiers payant)	-	2013
FEMC	100%	Afrique	Holding	2017	-

Source : Saham Finances

VII.3. Activités de Saham finances

Saham Finances, est un groupe d'assurance panafricain qui intègre plusieurs métiers au sein d'un même holding, lui conférant une force de synergie opérationnelle, avec une forte présence en Afrique qui s'étend jusqu'au Moyen Orient.

Saham Finances regroupe les domaines d'activités suivants :

- Assurance ;
- Réassurance ;
- Assistance et ;
- Tierce Gérance (TPA).

Le tableau ci-dessous présente les activités du groupe par pays :

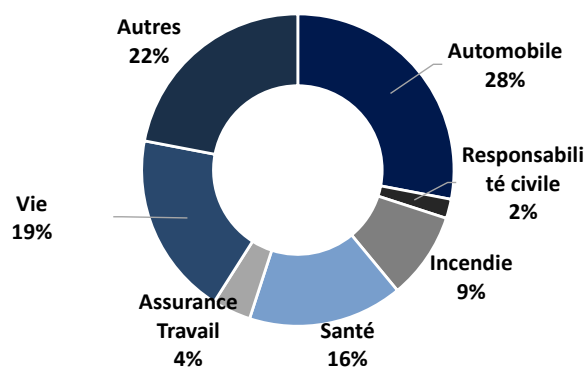
Services proposées	Présence géographique
Assurance	Angola, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Guinée, Ile Maurice, Kenya, Liban, Madagascar, Mali, Maroc, Niger, Nigeria, Rwanda, Sénégal, Togo.
Réassurance	Botswana, Cameroun, Côte d'Ivoire, Ile Maurice, Kenya, Luxembourg, Nigéria, Togo, Tunisie
Assistance	Algérie, Angola, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, France, Gabon, Guinée, Ile Maurice, Madagascar, Mali, Maroc, Niger, Rwanda, Sénégal, Togo.
TPA	Angola, Arabie Saoudite, Burkina Faso, Cameroun, Côte d'Ivoire, Liban, Madagascar, Maroc

Source : Saham Finances

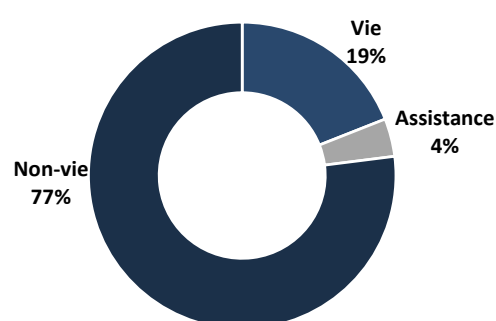
VII.4. Répartition du chiffre d'affaires de Saham Finances

Les graphiques suivants présentent la répartition du chiffre d'affaires consolidé de Saham Finances par Branche et par segment d'activité et par en 2017 :

Chiffre d'affaires consolidé de Saham Finances par branche



Chiffre d'affaires consolidé de Saham Finances par segment



Source : Saham Finances

L'assurance automobile est le 1^{er} contributeur au CA du groupe avec 28% du CA consolidé en 2017. Par segment l'assurance Non-vie représente 77% du CA consolidé du groupe en 2017. Par ailleurs, l'assurance vie représente 19% du CA consolidé du groupe sur la même période.

VIII. Situation financière consolidée de Saham Finances

VIII.1. Périmètre de consolidation de Saham Finances

Le Groupe Saham Finances est composé de l'entité Saham Finances, société anonyme de droit marocain à conseil d'administration, et de ses filiales. Il est présent au travers de ses filiales et participations principalement sur le marché africain et le moyen orient.

Les principales activités du Groupe sont :

- L'assurance : il s'agit de la principale activité du Groupe. Elle regroupe les métiers d'assurance vie, non vie et réassurance ainsi que l'activité d'assistance à travers la société Saham Assistance.
- Les autres activités : il s'agit principalement de activités support à l'activité d'assurance à travers les sociétés Mci Sogem, Tech care solutions et Isaaf Santé (dans la gestion tiers payant dans l'assurance santé), Saham IT (dans les systèmes d'information) ...

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation de Saham Finances sur les trois dernières années :

Société	% d'intérêt			% de contrôle			Méthode de consolidation - 2017
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	
16.6 Errahma	0,00%	52,00%	58,00%	0,00%	100,00%	100,00%	IG
Agdal Salé	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Colina Holding Limited	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Colina Participations	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Colina Ré	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Continental Reinsurance Limited - Gaborone	34,00%	18,00%	20,00%	60,00%	60,00%	60,00%	IG
Continental Reinsurance Limited - Nairobi	37,00%	19,00%	22,00%	65,00%	65,00%	65,00%	IG
Continental Reinsurance Plc - Nigeria	57,00%	30,00%	33,00%	57,00%	58,00%	65,00%	IG
C-RE Holding	100,00%	51,00%	51,00%	100,00%	51,00%	51,00%	IG
Elite	30,00%	30,00%	54,00%	30,00%	30,00%	60,00%	IG
Espace Développement	26,00%	26,00%	58,00%	50,00%	50,00%	100,00%	IG
FEMC	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	IG
LIA Insurance	81,00%	81,00%	81,00%	81,00%	81,00%	81,00%	IG
Luxor	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MCI Angola	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	MEE
MCI Burkina Faso	74,00%	74,00%	74,00%	90,00%	90,00%	90,00%	IG
MCI Cameroun	76,00%	80,00%	80,00%	85,00%	85,00%	85,00%	IG
MCI Care Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MCI Sogem	94,00%	94,00%	94,00%	94,00%	94,00%	94,00%	IG
Ryad Partners	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Angola Seguros	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	IG
Saham Assistance	80,00%	80,00%	82,00%	92,00%	92,00%	92,00%	IG
Saham Assurance Asset Management	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Bénin	94,00%	94,00%	94,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Burkina	76,00%	76,00%	76,00%	76,00%	76,00%	76,00%	IG

Saham Assurance Cameroun	55,00%	75,00%	75,00%	55,00%	75,00%	75,00%	IG
Saham Assurance Congo	98,00%	98,00%	98,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Côte d'Ivoire	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Gabon	89,00%	89,00%	97,00%	89,00%	89,00%	97,00%	IG
Saham Assurance Ghana	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Guinée	100,00%	100,00%	90,00%	100,00%	100,00%	90,00%	IG
Saham Assurance Kenya Ltd	67,00%	67,00%	67,00%	67,00%	67,00%	67,00%	IG
Saham Assurance Life Cameroun	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	IG
Saham Assurance Life Ghana	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Madagascar	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Mali	71,00%	71,00%	71,00%	71,00%	71,00%	71,00%	IG
Saham Assurance Maroc	52,00%	52,00%	58,00%	52,00%	52,00%	58,00%	IG
Saham Assurance Niger	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Rwanda	66,00%	86,00%	100,00%	66,00%	86,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Sénégal	95,00%	100,00%	100,00%	95,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Togo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Bénin	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	IG
Saham Assurance Vie Burkina Faso	88,00%	88,00%	88,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Cote d'Ivoire	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Gabon	91,00%	91,00%	98,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Mali	70,00%	70,00%	70,00%	77,00%	77,00%	77,00%	IG
Saham Assurance Vie Rwanda	66,00%	67,00%	100,00%	100,00%	68,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Sénégal	99,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assurance Vie Togo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Corporate	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Europe	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Finances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Healthcare	49,00%	49,00%	49,00%	60,00%	60,00%	60,00%	IG
Saham Hôtels	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham IT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Reinsurance	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Reinsurance Luxembourg	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
SCI SAHAM GABON	0,00%	0,00%	97,00%	0,00%	0,00%	100,00%	IG
Sun Insurance	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	IG
Tamaris Garden	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Taslif	36,00%	36,00%	41,00%	69,00%	69,00%	69,00%	IG
Tech Care Solutions Euro	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	MEE
Tertia	52,00%	52,00%	58,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Total Care Lebanon	49,00%	50,00%	50,00%	60,00%	62,00%	62,00%	IG
Unitrust	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	IG

Source : Saham Finances

Bases de préparation des états financiers consolidés :

Les comptes consolidés du Groupe Saham Finances sont établis conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Les comptes consolidés du groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente et actifs financiers de transaction, qui sont évalués à leur juste valeur.

Principes et méthodes de consolidation :

Les comptes consolidés du Groupe regroupent les états financiers de Saham Finances (la « société mère ») et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles Saham Finances, a directement ou indirectement, le pouvoir de gouverner les politiques financières et les politiques d'exploitation des filiales de sorte que Saham Finances puisse tirer avantage de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5 %
- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour le Groupe. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Il est à noter, par ailleurs, que la société Stokvis, dans laquelle le Groupe détient des droits de vote qui s'élèvent à 31% n'a pas été intégrée dans le périmètre de consolidation. Cette exclusion s'explique par le fait que le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur la gestion de cette société.

Les sociétés sur lesquelles Saham Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand Saham Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois.

VIII.2. Compte de produits et charges consolidés

Le tableau suivant présente l'évolution du CPC consolidé sur la période 2015-2017 :

<i>Compte de résultat (MMAD)</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>Var 15/16</i>	<i>2017</i>	<i>Var 16/17</i>
Primes émises	9 716	10 358	6,6%	11 510	11,1%
Variation des primes non acquises	-21	99	NS	-201	NS
Primes acquises	9 695	10 458	7,9%	11 309	8,1%
Autres produits hors activité d'assurance	479	344	-28,2%	439	27,7%
Résultat des placements	1 217	1 049	-13,9%	1 154	10,1%
Produits sur les placements	1 584	1 995	26,0%	1 665	-16,6%
Charges sur les placements	-366	-947	158,4%	-511	-46,1%
Variation des dépréciations sur placements	-317	27	100%	-108	NS
Reprises des dépréciations sur les placements	2	164	NA	83	-49,6%
Dotations des dépréciations sur les placements	-319	-137	-57,1%	-190	39,0%
Résultat net de placement	901	1 075	19,4%	1 046	-2,7%
Charges techniques des activités d'assurance	-4 720	-6 169	30,7%	-6 885	11,6%
Résultat net des cessions en réassurance	-1 868	-1 144	-38,8%	-1 093	-4,4%
Frais d'acquisition des contrats	-972	-1 188	22,2%	-1 243	4,7%
Amortissements de la valeur de portefeuille	-13	-13	0,4%	-13	
Charges générales d'exploitation	-2 082	-2 087	0,2%	-2 214	6,1%
Charges nettes d'exploitation	-1 260	-1 140	-9,5%	-1 073	-5,9%
Charges salariales	-734	-868	18,4%	-942	8,5%
Reprises des amortissements et dépréciations	171	199	16,4%	66	-66,8%
Dotations des amortissements et dépréciations	-260	-277	6,6%	-265	-4,5%
Autres produits et charges opérationnels	-11	-154	NS	19	-112,6%
Résultat opérationnel	1 408	1 122	-20,3%	1 365	21,6%
Résultat net de change	-19	162	100%	165	1,9%
Charges de financement	-192	-175	-9,0%	-111	-36,8%
Quote-part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	-11	8	172,7%	-1	-108,0%
Dépréciation des écarts d'acquisition					
Résultat net des activités abandonnées					
Compte de liaison doit être égal à zéro en global					
Impôts sur les résultats	-392	-357	-9,0%	-372	4,4%
Résultat net de l'ensemble consolidé	795	761	-4,2%	1 047	37,6%
Intérêts non assortis de contrôle	312	294	100%	323	10,0%
Résultat Net Part du Groupe	483	467	-3,3%	724	54,9%

Source : Saham Finances

Evolution des primes d'assurance et du résultat des placements :

Le tableau suivant présente l'évolution des primes d'assurance et du résultat des placements entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Primes émises	9 716	10 358	6,6%	11 510	11,1%
Variation des primes non acquises	-21	99	NS	-201	NS
Primes acquises	9 695	10 458	7,9%	11 309	8,1%
Autres produits hors activité d'assurance	479	344	-28,2%	439	27,7%
Résultat des placements	1 217	1 049	-13,9%	1 154	10,1%
Produits sur les placements	1 584	1 995	26,0%	1 665	-16,6%
Charges sur les placements	-366	-947	158,4%	-511	-46,1%
Variation des dépréciations sur placements	-317	27	-108,5%	-108	NS
Reprises des dépréciations sur les placements	2	164	NS	83	-49,6%
Dotations des dépréciations sur les placements	-319	-137	-57,1%	-190	39,0%
Résultat net de placement	901	1 075	19,4%	1 046	-2,7%
Résultat net de placement en % des primes acquises	9,3%	10,3%	1,0pts	9,3%	-1,0pts

Source : Saham Finances

Les primes acquises ont augmenté de 7,9% entre 2015 et 2016, passant de MAD 9,6 milliards à MAD 10,5 milliards, principalement sous l'effet de l'augmentation des primes émises de 6,6% sur la période à MAD 10,4 milliards. La tendance haussière des primes acquises a continué en 2017 à MAD 11,3 milliards, soit une hausse de 8,1% par rapport à l'année 2016. Par ailleurs, le résultat net de placement a progressé de 19,4% en 2016 à MAD 1,1 milliard contre 901 MMAD en 2015. Cette performance est principalement liée à la hausse des reprises des dépréciations sur placements à 164 MMAD et la baisse des dotations des dépréciations sur les placements à 137 MMAD.

En 2017, le résultat net de placement a baissé de 2,7% à MAD 1,0 milliard, contre MAD 1,1 milliards en 2016. Ainsi, le résultat net de placement représente 9,3% des primes acquises à fin 2017 contre 10,3% en 2016.

Evolution des charges d'exploitation et du résultat opérationnel :

Le tableau suivant présente l'évolution des charges d'exploitation et du résultat opérationnel entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Charges techniques des activités d'assurance	-4 720	-6 169	30,7%	-6 885	11,6%
Charges techniques des activités d'assurance en % des primes acquises	-48,7%	-59,0%	-10,3pts	-60,9%	-1,9pts
Résultat net des cessions en réassurance	-1 868	-1 144	-38,8%	-1 093	-4,4%
Frais d'acquisition des contrats	-972	-1 188	22,2%	-1 243	4,7%

Amortissements de la valeur de portefeuille	-13	-13	0,4%	-13	
Charges générales d'exploitation	-2 082	-2 087	0,2%	-2 214	6,1%
Charges générales d'exploitation % des primes acquises	-21,5%	-20,0%	1,5pts	-19,6%	0,4pts
Charges nettes d'exploitation	-1 260	-1 140	-9,5%	-1 073	-5,9%
Charges salariales	-734	-868	18,4%	-942	8,5%
Reprises des amortissements et dépréciations	171	199	16,4%	66	-66,8%
Dotations des amortissements et dépréciations	-260	-277	6,6%	-265	-4,5%
Autres produits et charges opérationnels	-11	-154	NS	19	-112,6%
Résultat opérationnel	1 408	1 122	-20,3%	1 365	21,6%
Résultat opérationnel % des primes acquises	14,5%	10,7%	-3,8pts	12,1%	1,3pts

Source : Saham Finances

En 2016, les charges techniques des activités d'assurance ont augmenté de 30,7% à MAD 6,2 milliards contre MAD 4,7 milliards en 2015, portant ainsi le pourcentage des charges techniques des activités d'assurance à 59% des primes acquises en 2016, contre 48,7% une année auparavant.

Les charges techniques des activités d'assurance ont atteint MAD 6,9 milliards en 2017, soit une hausse de 11,6% par rapport à fin 2016, portant ainsi, le pourcentage des charges techniques des activités d'assurance à 60,9% des primes acquises en 2017, soit 1,9 pts de plus que son niveau en 2016.

Les charges générales d'exploitation ont atteint MAD 2,1 milliard, un niveau quasiment stable par rapport à 2015. En 2017, ces charges ont enregistré une hausse de 6,1% à MAD 2,2 milliard, sous l'effet de l'augmentation des charges salariales de 8,5%.

Le résultat opérationnel est passé de 14,5% des primes acquises en 2015 à 10,7% en 2016. Cette baisse est principalement liée à la hausse des charges techniques des activités d'assurance. Ainsi, le résultat opérationnel est de MAD 1,1 milliard en 2016, soit 20,3% de moins qu'en 2015.

En 2017, le résultat opérationnel s'est amélioré à 12,1% des primes acquises, grâce notamment à la maîtrise du niveau des charges techniques d'assurance en pourcentage des primes acquises. Ainsi, le groupe a réalisé un résultat opérationnel de MAD 1,4 milliard en 2017, en hausse de 21,6% par rapport à fin 2016.

Evolution du RNPG :

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net part du groupe entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Résultat net de change	-19	162	NS	165	1,9%
Charges de financement	-192	-175	-9,0%	-111	-36,8%
Quote-part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	-11	8	NS	-1	-108,0%
Impôts sur les résultats	-392	-357	-9,0%	-372	4,4%
Résultat Net de l'ensemble consolidé	795	761	-4,2%	1 047	37,6%

Résultat net % des primes acquises	8,2%	7,3%	-0,9pts	9,3%	2,0pts
Intérêts non assortis de contrôle	312	294	-5,7%	323	10,0%
Résultat Net Part du Groupe	483	467	-3,3%	724	54,9%

Source : Saham Finances

Le résultat net est passé de 795 MMAD en 2015 à 761 MMAD en 2016, soit une baisse de 4,2% sur la période, cette évolution est principalement liée à la baisse du résultat opérationnel. Ainsi, le RNPG ressort à 467 MMAD en 2016, soit une baisse de 3,3% par rapport à fin 2015.

En 2017 le résultat net a augmenté de 37,6% à MAD 1,0 milliard, principalement sous l'effet de l'amélioration du résultat opérationnel et la baisse des charges de financement. A, le RNPG ressort à 724 MMAD en 2017, soit une hausse de 54,9% par rapport à 2016.

VIII.3. Bilan Consolidé :

VIII.3.1. Evolution des éléments d'Actif :

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif consolidé sur la période 2015-2017 :

Actif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Ecart d'acquisition	2 977	2 971	-0,2%	3 120	5,0%
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	82	68	-16,5%	57	-16,4%
Autres immobilisations incorporelles	251	226	-10,0%	270	19,3%
Actifs incorporels	3 310	3 265	-1,3%	3 448	5,6%
Immobiliers de placement	1 688	1 584	-6,2%	1 921	21,3%
Placements financiers	15 321	17 065	11,4%	17 915	5,0%
Placements	17 009	18 649	9,6%	19 836	6,4%
Investissements dans les entreprises associées ou co-entreprises	41	52	26,3%	0	-100,0%
Créances des sociétés de financement	1 320	1 365	3,3%	1 265	-7,3%
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	2 978	2 894	-2,8%	2 537	-12,3%
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	1 078	1 121	4,1%	1 256	12,0%
Participation aux bénéfices différés actif	367	10	-97,4%	23	139,1%
Impôts différés actif	446	463	3,8%	482	4,2%
Stocks	714	1 245	74,3%	1 709	37,3%
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	4 192	4 504	7,4%	3 963	-12,0%
Créances d'impôts exigibles - Acompte d'IS	263	191	-27,4%	253	32,4%
Autres créances d'impôts	0	172	NS	244	41,9%
Autres créances	3 286	2 437	-25,8%	2 379	-2,4%
Autres actifs	10 346	10 143	-2,0%	10 309	1,6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 959	2 337	19,3%	2 253	-3,6%
Total actif	36 963	38 704	4,7%	39 647	2,4%

Source : Saham Finances

Evolution des actifs incorporels

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs incorporels entre 2015 et 2017 :

Actif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Ecart d'acquisition	2 977	2 971	-0,2%	3 120	5,0%
En % du Total Actif	8,1%	7,7%	-0,4pts	7,9%	0,2pts
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	82	68	-16,5%	57	-16,4%
Autres immobilisations incorporelles	251	226	-10,0%	270	19,3%
Actifs incorporels	3 310	3 265	-1,3%	3 448	5,6%

En % du Total Actif

9,0%

8,4%

-0,5pts

8,7%

0,3pts

Source : Saham Finances

Les actifs incorporels sont principalement constitués de la valeur de l'écart d'acquisition (goodwill). A fin 2017, les actifs incorporels ont atteint MAD 3,4 milliards, soit une hausse de 5,6% par rapport à 2016, principalement sous l'effet de l'augmentation de l'écart d'acquisition (+5%) à MAD 3,1 milliards. Ainsi, à fin 2017, les actifs incorporels représentent 8,7% du Total des actifs, contre 8,4% en 2016 et 9,0% en 2015.

Evolution des placements

Le tableau suivant présente l'évolution des placements entre 2015 et 2017 :

Actif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Immobiliers de placement	1 688	1 584	-6,2%	1 921	21,3%
En % du Total Actif	4,6%	4,1%	-0,5pts	4,8%	0,8pts
Placements financiers	15 321	17 065	11,4%	17 915	5,0%
En % du Total Actif	41,5%	44,1%	2,6pts	45,2%	1,1pts
Placements	17 009	18 649	9,6%	19 836	6,4%
En % du Total Actif	46,0%	48,2%	2,2pts	50,0%	1,8pts

Source : Saham Finances

Les placements représentent à fin 2017 50% du total des actifs, contre 48,2% en 2016, et 46% en 2015. Les placements sont ainsi subdivisés en placements financiers et immobiliers, et représentent respectivement 45,2% et 4,8% du total des actifs à fin 2017.

Entre 2015 et 2016, les placements ont augmenté de 9,6% à MAD 18,6 milliard, contre MAD 17,0 milliard en 2015. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des placements financiers de 11,4% en 2016, à MAD 17,1 milliards.

Par ailleurs, les placements ont augmenté de 6,4% en 2017 à MAD 19,8 milliards, sous l'effet de l'augmentation des placements immobiliers de 21,3% et des placements financiers de 5% sur la période.

Evolution des autres éléments d'Actif :

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments d'Actif entre 2015 et 2017 :

Actif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Investissements dans les entreprises associées ou co-entreprises	41	52	26,3%	0	-100,0%
Créances des sociétés de financement	1 320	1 365	3,3%	1 265	-7,3%
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	2 978	2 894	-2,8%	2 537	-12,3%
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	1 078	1 121	4,1%	1 256	12,0%
Participation aux bénéfices différés actif	367	10	-97,4%	23	139,1%
Impôts différés actif	446	463	3,8%	482	4,2%
Stocks	714	1 245	74,3%	1 709	37,3%
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	4 192	4 504	7,4%	3 963	-12,0%

Créances d'impôts exigibles - Acompte d'IS	263	191	-27,4%	253	32,4%
Autres créances d'impôts	0	172	NA	244	41,9%
Autres créances	3 286	2 437	-25,8%	2 379	-2,4%
Autres actifs	10 346	10 143	-2,0%	10 309	1,6%
En % du Total Actif	28,0%	26,2%	-1,8pts	26,0%	-0,2pts
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 959	2 337	19,3%	2 253	-3,6%
En % du Total Actif	5,3%	6,0%	0,7pts	5,7%	-0,4pts
Total actif	36 963	38 704	4,7%	39 647	2,4%
Rentabilité des actifs	2,1%	2,0%	-0,2pts	2,6%	0,7pts

Source : Saham Finances

Les autres actifs ont augmenté de 1,6% entre 2016 et 2017, à MAD 10,3 milliards. Les autres actifs regroupent les éléments d'exploitation et les postes d'actif circulant et représentent à fin 2017 26% du total des actifs, contre 26,2% en 2016 et 28,0% en 2015.

La trésorerie et équivalents a enregistré une légère baisse de 3,6% à MAD 2,3 milliards à fin 2017. Ainsi le total actif est de MAD 39,6 milliards en 2017, en hausse de 2,4% par rapport à 2016 (MAD 38,7 milliards).

Par ailleurs, la rentabilité des actifs a augmenté de 0,7 pts en 2017 à 2,6% contre 2,0% en 2016 et 2,1% en 2015.

VIII.3.2. Evolution des éléments du Passif :

Le tableau suivant présente l'évolution du passif consolidé sur la période 2015-2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Capital	777	777	0,0%	1 019	31,2%
Primes d'émission et de fusion	1 648	1 648	0,0%	4 619	180,3%
Réserves consolidées	1 610	2 223	38,1%	1 795	-19,3%
Ecart de conversion	55	-64	-215,3%	-200	212,9%
Résultat net-part du groupe	483	467	-3,3%	724	54,9%
Capitaux propres - part du groupe	4 573	5 051	10,4%	7 957	57,5%
Intérêts non assortis de contrôle	2 580	2 805	8,7%	2 742	-2,2%
Capitaux propres	7 153	7 856	9,8%	10 699	36,2%
Provisions pour risques et charges	222	214	-3,5%	253	18,1%
Dettes de financement	1 946	1 999	2,7%	1 017	-49,1%
Passifs à long terme	2 168	2 213	2,1%	1 270	-42,6%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	19 807	20 118	1,6%	20 324	1,0%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	37	38	2,5%	35	-7,7%
Participation aux bénéfices différés passif	329	93	-71,6%	121	30,0%
Passifs techniques des compagnies d'assurance	20 173	20 250	0,4%	20 481	1,1%
Impôts différés passif	617	600	-2,7%	822	37,0%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	2 755	3 069	11,4%	2 627	-14,4%
Dettes d'impôts exigible - IS	595	232	-61,1%	273	17,9%
Autres dettes d'impôts	0	430	NA	372	-13,4%
Autres dettes	1 964	2 178	10,8%	1 725	-20,8%
Autres passifs	5 932	6 509	9,7%	5 820	-10,6%
Dettes des sociétés de financement	1 042	1 052	1,0%	1 018	-3,3%
Dettes financières à court terme	496	825	66,5%	360	-56,4%
Total passif	36 963	38 704	4,7%	39 647,4	2,4%

Source : Saham Finances

Evolution des capitaux propres :

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17

Capital	777	777	0,0%	1 019	31,2%
Primes d'émission et de fusion	1 648	1 648	0,0%	4 619	180,3%
Réserves consolidées	1 610	2 223	38,1%	1 795	-19,3%
Ecart de conversion	55	-64	-215,3%	-200	212,9%
Résultat net-part du groupe	483	467	-3,3%	724	54,9%
Capitaux propres - part du groupe	4 573	5 051	10,4%	7 957	57,5%
Intérêts non assortis de contrôle	2 580	2 805	8,7%	2 742	-2,2%
Capitaux propres	7 153	7 856	9,8%	10 699	36,2%
En % du Total Passif	19,4%	20,3%	0,9pts	27,0%	6,7pts
Rentabilité des capitaux propres	11,1%	9,7%	-1,4pts	9,8%	0,1pts

Source : Saham Finances

Les capitaux propres ont augmenté de 36,2% en 2017 à MAD 10,7 milliards, contre MAD 7,8 milliards en 2016. Cette évolution est principalement liée à l'augmentation des primes d'émission et fusion qui sont passés de MAD 1,6 milliard à MAD 4,6 milliards, soit une hausse de 180,3% sur la période.

Les capitaux propres représentent à fin 2017, 27,0% du Total Passif contre 20,3% à fin 2016, et 19,4 % en 2015.

Par ailleurs, la rentabilité des capitaux propres est de 9,8% en 2017, en hausse de 0,1 pts par rapport à 2016.

Evolution des passifs à long terme :

Le tableau suivant présente l'évolution des passifs à long terme entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Provisions pour risques et charges	222	214	-3,5%	253	18,1%
Dettes de financement	1 946	1 999	2,7%	1 017	-49,1%
Passifs à long terme	2 168	2 213	2,1%	1 270	-42,6%
En % du Total Passif	5,9%	5,7%	-0,1pts	3,2%	-2,5pts

Source : Saham Finances

En 2017, les passifs à long terme ont baissé de 42,6% à MAD 1,3 milliard, principalement sous l'effet de la baisse de 49,1% des dettes de financement à MAD 1,0 milliard, contre MAD 2,0 milliards en 2016.

Les passifs à long terme représentent 3,2% du total passif à fin 2017, contre 5,7% en 2016, soit une baisse de 2,5 pts.

Evolution des passifs techniques des compagnies d'assurance :

Le tableau suivant présente l'évolution des passifs techniques des compagnies d'assurance entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	19 807	20 118	1,6%	20 324	1,0%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	37	38	2,5%	35	-7,7%
Participation aux bénéfices différés passif	329	93	-71,6%	121	30,0%
Passifs techniques des compagnies d'assurance	20 173	20 250	0,4%	20 481	1,1%
En % du Total Passif	54,6%	52,3%	-2,3pts	51,7%	-0,7pts

Source : Saham Finances

Les passifs techniques des compagnies d'assurance représentent 51,7% du total des passifs à fin 2017, soit 0,7 pts de moins qu'en 2016.

Entre 2015 et 2016, les passifs techniques des compagnies d'assurance ont augmenté de 0,4% à MAD 20,2 milliards, principalement sous l'effet de la hausse des passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance (+1,6%) à MAD 20,1 milliards.

Entre 2016 et 2017, les passifs techniques des compagnies d'assurance ont augmenté de 1,1% à MAD 20,5 milliards, principalement sous l'effet de la hausse des passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance (+1,0%) à MAD 20,3 milliards.

Evolution des autres éléments du Passif :

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du Passif entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 15/16	2017	Var 16/17
Impôts différés passif	617	600	-2,7%	822	37,0%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	2 755	3 069	11,4%	2 627	-14,4%
Dettes d'impôts exigible - IS	595	232	-61,1%	273	17,9%
Autres dettes d'impôts	0	430	NA	372	-13,4%
Autres dettes	1 964	2 178	10,8%	1 725	-20,8%
Autres passifs	5 932	6 509	9,7%	5 820	-10,6%
En % du Total Passif	16,0%	16,8%	0,8pts	14,7%	-2,1pts
Dettes des sociétés de financement	1 042	1 052	1,0%	1 018	-3,3%
En % du Total Passif	2,8%	2,7%	-0,1pts	2,6%	-0,2pts
Dettes financières à court terme	496	825	66,5%	360	-56,4%
Total passif	36 963	38 704	4,7%	39 647,4	2,4%

Source : Saham Finances

A fin 2017, les autres passifs ont baissé de 10,6% à MAD 5,8 milliards, contre MAD 6,5 milliards en 2016, principalement sous l'effet de la baisse des dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance et la baisse des autres dettes, de 14,4% et 20,8% respectivement.

Ainsi, les autres passifs représentent 14,7% du total des passifs à fin 2017, contre 16,8% en 2016.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, les dettes des sociétés de financement et les dettes financières à court terme ont baissé de 3,3% à MAD 1,0 milliards, et de 56,4% à 360 MMAD, respectivement.

VIII.4. Tableau de flux de trésorerie consolidés :

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie consolidés sur la période 2015-2017 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS	2015	2016	2017
Résultat courant avant impôt	1 187	1 118	1 419
Ajustements			
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	431	136	283
Variation nette des provisions techniques	50	646	759
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	11	-8	1
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	492	774	1 043
Plus ou moins-values nettes sur cessions	-127	-171	-375
Charges liées aux dettes de financement	168	165	116
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	40	-6	-258
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-43	-22	51
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	-452	-237	-249
Variation des autres actifs et passifs	405	616	-554
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-346	-394	-358
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence			
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	1 282	1 850	1 092
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	-550	-520	-587
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	507	1 034	0
Incidence des autres flux liés aux opérations d'investissements	15	29	84
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	-28	542	-503
Cessions et remboursement des obligations	288	-61	427
Cessions des actions et des OPCVM	7	54	625
Cessions des immeubles	4	3	1
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	299	-4	1 053
Acquisitions des obligations	-23	-236	-304
Acquisitions des actions et des OPCVM	-427	-841	-682
Acquisition des immeubles	-69	-23	-221
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	-518	-1 099	-1 208
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	3	2	69
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-194	-194	-381
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-191	-192	-312
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-439	-752	-970
Augmentation de capital			3 214

Dividendes payés	-266	-171	-1 011
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-266	-171	2 203
Variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	192	-508	-1 137
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	192	-508	-1 137
Trésorerie générée par les émissions de la dette financières	447	362	-2
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-213	-599	-1 034
Intérêts payés sur dettes de financement	-168	-165	-116
Variation nette des comptes courants	-629	281	93
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	-562	-121	-1 059
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-636	-799	6
Incidence de la variation des taux de change	-14	-147	-79
Incidence des changements de principes comptables	6	-104	332
Incidence de la différence à l'ouverture			
Variation de la trésorerie	200	48	382
Trésorerie d'ouverture	1 264	1 463	1 512
Trésorerie de clôture	1 463	1 512	1 893
Variation de la trésorerie	200	48	382

Source : Saham Finances

Evolution des flux opérationnels :

Les flux de trésorerie opérationnels ont enregistré une hausse de 44% entre 2015 et 2016, passant de MAD 1,3 milliard à MAD 1,9 milliard. Cette hausse est principalement liée aux corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux trésorerie, qui ont connu une hausse de 57%, passant de 492 MMAD à 774 MMAD entre 2015 et 2016.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, les flux opérationnels ont enregistré une baisse de 41%, passant de MAD 1,8 milliard à MAD 1,1 milliard, sous l'effet de l'augmentation des corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur le flux de trésorerie. Ces derniers ont enregistré une hausse de 35% passant de 774 MMAD à MAD 1,0 milliard, portés principalement par la hausse des dotations et reprises aux amortissements et aux provisions et de la variation nette des provisions techniques d'assurance.

Evolution des flux d'investissement :

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint 752 MMAD en 2016, principalement sous l'effet de l'acquisition des actions et des OPCVM pour 841 MMAD. Par ailleurs, le groupe a procédé à la cession de titres de participations consolidés pour MAD 1,0 milliard.

En 2017, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint -970 MMAD, principalement sous l'effet de l'acquisition de filiales et co-entreprises pour 587 et l'acquisition d'actions et d'OPVCM pour 682 MMAD et d'obligations pour 304 MMAD. Par ailleurs, le groupe a cédé pour 625 MMAD des actions et des parts d'OPVCM.

Evolution des flux de financement :

Les flux liés aux opérations de financement ont atteint 799 MMAD en 2016. Dans le détail, 171 MMAD de dividendes ont été payé soit 35,8% de moins qu'en 2015, la société a aussi procédé au remboursement de 599 MMAD de dette financière. Par ailleurs 281 MMAD ont été injecté en comptes courants du groupe.

En 2017, les flux liés aux opérations de financement on atteint 6 MMAD. Durant cette l'année, la société a procédé au paiement de MAD 1,1 milliard de dividendes, soit 493% de plus qu'en 2016. Par ailleurs, le groupe a procédé à une augmentation de capital de MAD 3,2 milliard et au remboursement de dettes financières pour MAD 1,0 milliard.

IX. Présentation de Saham Finances participations

IX.1. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Saham Finances Participations (Saham Insurance)
Siège social	216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 435 987 Fax : 05 22 265 558
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Date de constitution	2018
Objet social	Exercer les activités d'une société d'investissement et de gestion de portefeuille de placement.
Capital social au 31/10/2018	100 000 MAD
Nombre de parts sociales au 31/10/2018	1 000 parts sociales
Exercice social	Du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	N°413719 à Casablanca
Textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, Saham Finances Participations est régie par le Dahir n°1-97-49 du 5 Chaoual 1417 portant promulgation de la loi n°5-96 relative aux sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple, les sociétés en commandite par actions, les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés en participation, tel que modifiée et complétée.
Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de Saham Finances Participations 216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.

Source : Saham Finances Participations

IX.2. Appartenance de Saham Finances Participations à un groupe

Saham Finances Participations est une société d'investissement créée en 2018 dont l'activité principale serait la détention des actions de Saham Assurance apportées à l'OPA. Saham Finances Participations appartient à Saham Finances, dont la présentation est exposée ci-dessus.

IX.3. Renseignements sur le capital social et l'actionnariat de Saham Finances Participations

Saham Finances Participations a été créée en octobre 2018. Son capital est constitué de 1 000 parts sociales de 100 MAD chacune

A la veille de l'OPA, Saham Finances Participation est détenue à 100% par Saham Finances.

Mme Nadia Fettah est associée gérant de Saham Finances Participations.



PARTIE V : MARCHE DE SAHAM ASSURANCE



I. Présentation du secteur mondial de l'assurance¹³

L'économie mondiale s'est améliorée considérablement en 2017 au regard du produit intérieur brut (PIB) réel, qui s'est inscrit à 3,3 %. Les économies développées, à l'exception du Royaume-Uni, ont bénéficié d'une large reprise économique. Dans les marchés émergents, l'amélioration observée dans les pays exportateurs de matières premières, l'expansion continue de la Chine et la croissance robuste dans les pays d'Europe centrale et de l'Est ont apporté également une contribution positive.

L'expansion des primes d'assurance directe totales a fléchi à 1,5 % en termes réels en 2017 (2016 : 2,2 %). Le ralentissement a touché à la fois le secteur non-vie et le secteur vie. Or, le recul des primes « Vie » dans les marchés avancés était la principale cause du ralentissement de la croissance mondiale des primes. Alors que le secteur vie dans les marchés avancés n'a pas arrêté de sous-performer depuis la crise financière, le secteur non-vie suit d'assez près la reprise économique générale.

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

Les primes « vie » n'ont augmenté que très légèrement dans le monde en 2017, de 0,5 % (2016 : 1,4 %), pour s'inscrire à 2 657 milliards USD. Le ralentissement est venu principalement des marchés avancés, qui se sont contractés de 2,7 % en 2017 (2016 : -1,9 %). La croissance était négative dans toutes les régions, essentiellement à cause des taux d'intérêt bas, qui ont continué à grever l'offre et la demande des produits d'épargne. Dans les marchés émergents, la croissance des primes vie, tirée surtout par la Chine, est restée forte, à 14 %. Dans les autres marchés émergents, l'expansion a été beaucoup plus lente, à 5,8 %, avec pour cause principale la faible performance de l'Amérique latine. Les autres marchés d'Asie émergente et les marchés d'Europe centrale et de l'Est ont connu un développement favorable de l'activité.

Les primes d'assurance non-vie ont augmenté de 2,8 % à l'échelle mondiale en 2017, soit un taux de croissance en baisse par rapport aux 3,3 % de 2016 mais qui reste légèrement supérieur à la moyenne sur 10 ans. Elles se sont inscrites à 2 234 milliards USD. Le ralentissement était principalement lié à une plus faible croissance dans les marchés émergents, alors que la croissance dans les marchés avancés s'était globalement stabilisée. Les tendances en matière de croissance étaient inégales dans les marchés avancés. Alors que des améliorations ont été observées en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest, la croissance s'est détériorée sur tous les marchés d'Asie avancée, à l'exception de Taïwan. Le ralentissement dans les marchés émergents était surtout le fait de la Chine, où le rythme d'expansion a diminué de moitié pour s'établir au taux toujours solide de 10 %, qui correspond grosso modo au taux des autres marchés d'Asie émergente. Les marchés d'Europe centrale et de l'Est, pour leur part, ont continué à se développer selon un rythme de croissance modéré, alors que les primes étaient toujours à la baisse en Amérique latine et aux Caraïbes.

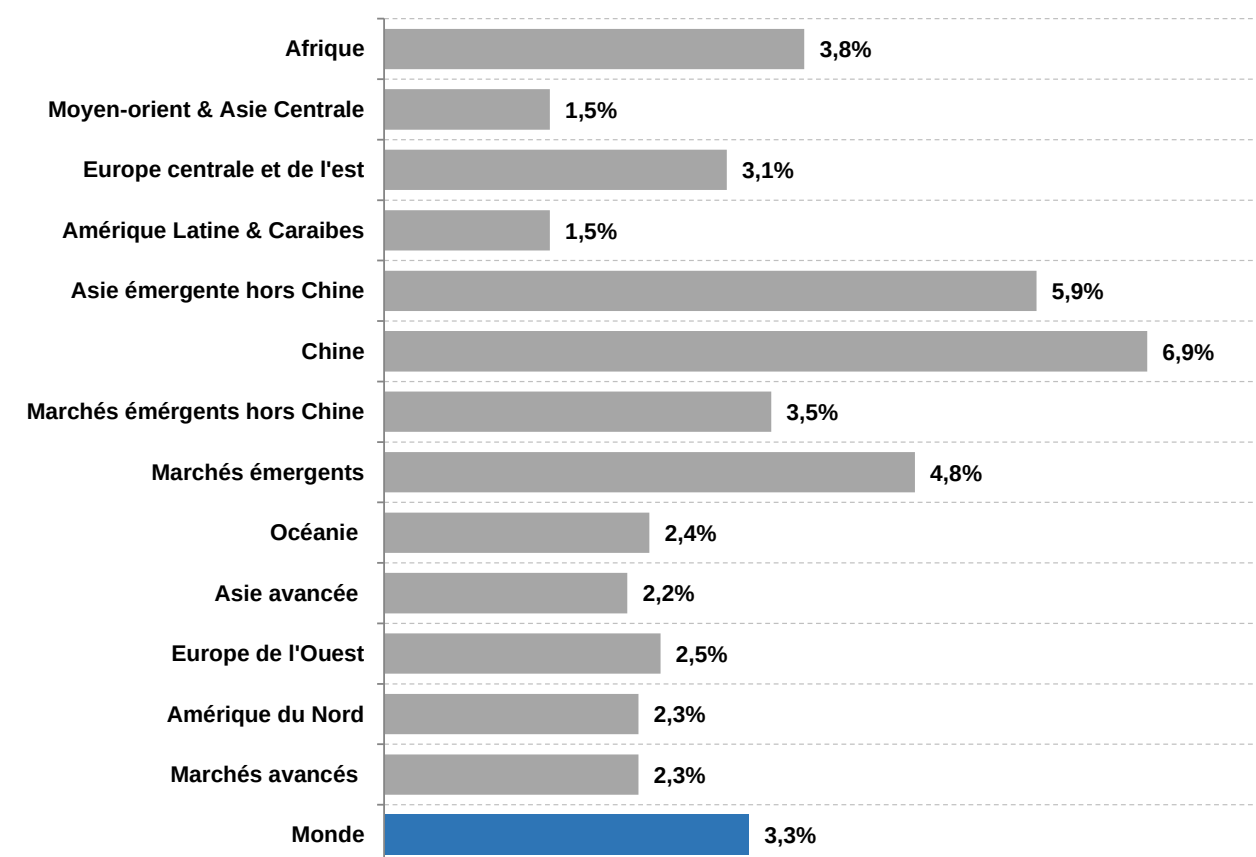
I.1. Croissance économique

Au niveau mondial

¹³ Source : Swiss Re – World Insurance in 2017

L'environnement économique s'est amélioré en 2017. Le produit intérieur brut (PIB) réel à l'échelle mondiale s'est accéléré considérablement, pour s'inscrire à 3,3 % sur l'année, contre 2,6 % en 2016. Cette évolution était due à deux forces motrices, à savoir la reprise synchronisée dans les marchés avancés comme dans les marchés émergents et une accélération du commerce mondial. La croissance du PIB était nettement supérieure à la moyenne des années 2007–2016, qui, à 2,5 %, avait fléchi sous l'influence de la récession de 2008/2009.

Le PIB dans les marchés avancés a crû de 2,3 %, contre 1,7 % en 2016, tandis que la croissance dans les marchés émergents est passée de 4,0 % à 4,8 %, soit légèrement en dessous de la moyenne à long terme.



Source: Swiss Re – World Insurance in 2017

1.2. Assurance dans le monde

En 2017, les primes originales totales émises par l'industrie mondiale de l'assurance ont crû de 1,5 % en termes réels, contre 2,2 % en 2016. En termes nominaux (USD), les primes ont atteint 4 892 milliards USD en 2017, contre 4 703 milliards USD en 2016. Même si le ralentissement concernait aussi bien les primes « vie » que « non-vie », l'évolution des primes vie dans les marchés avancés, en recul de 2,7 % en 2017 (2016 : -1,9 %), fut le principal frein à la croissance mondiale.

La croissance des primes non-vie, en revanche, est restée quasi inchangée en 2017, à 1,9 %. Dans les marchés émergents, l'expansion s'est réduite de deux à trois points de pourcentage, pour s'inscrire à 14 % et 6,1 % en vie et en non-vie respectivement.

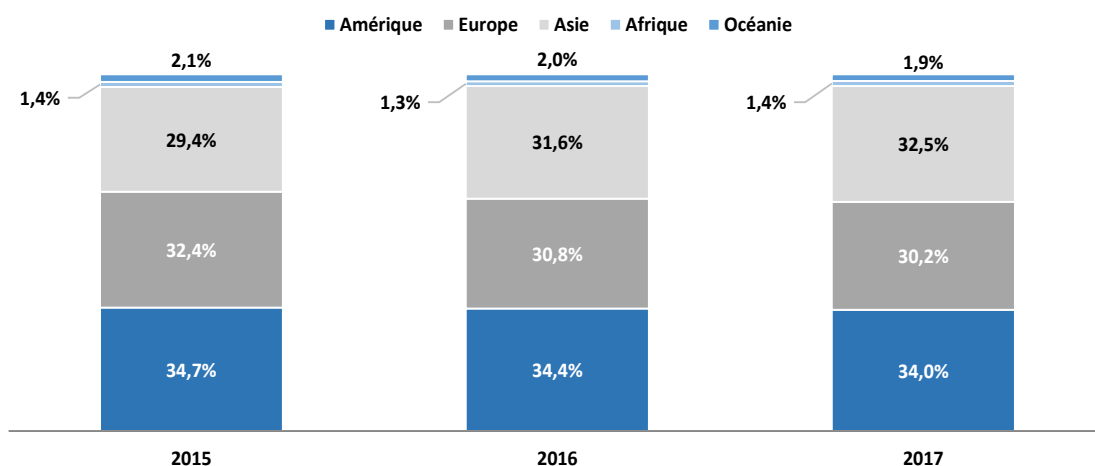
La Chine reste le principal moteur de croissance des pays émergents.

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

MUSD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Amérique	1 593 791	1 616 070	1 664 522	1,4%	3,0%
Amérique du Nord	1 432 905	1 463 310	1 496 634	2,1%	2,3%
Amérique latine et Caraïbes	160 886	152 760	167 888	-5,1%	9,9%
Europe	1 491 430	1 448 819	1 479 197	-2,9%	2,1%
Europe de l'Ouest	1 438 254	1 394 667	1 416 184	-3,0%	1,5%
Europe centrale et de l'Est	53 176	54 152	63 013	1,8%	16,4%
Asie	1 351 566	1 486 574	1 590 688	10,0%	7,0%
Marchés avancés asiatiques	775 072	811 370	810 858	4,7%	-0,1%
Asie émergente	524 593	619 362	719 778	18,1%	16,2%
Moyen-Orient et Asie centrale	51 902	55 842	60 052	7,6%	7,5%
Afrique	63 942	59 408	66 691	-7,1%	12,3%
Océanie	96 951	91 968	90 597	-5,1%	-1,5%
Monde	4 597 680	4 702 841	4 891 694	2,3%	4,0%

Source: Swiss Re – World Insurance reports

La répartition régionale des primes émises entre 2015 et en 2017 se présente comme suit :



Source : Swiss Re – World Insurance in 2017

Le continent américain reste le principal marché de l'assurance au monde avec USD 1 644 milliards représentant près de 34% du marché mondial, suivi par l'Asie avec USD 1 590 milliards en 2017 et près de 32,5% du marché mondial, passant ainsi devant l'Europe en 2016 principalement sous l'impulsion de la Chine.

Focus sur l'Afrique :

Assurance vie

D'après des données provisoires, les primes d'assurance vie en Afrique ont stagné en 2017, après avoir reculé de 1,0 % en 2016. Avec la disponibilité d'un nombre plus important de données, il s'est avéré que la croissance était pire qu'attendue en 2016. En 2017, la morosité ambiante en Afrique du Sud, qui est de loin le marché le plus vaste d'Afrique (85 % de part de marché), est la principale cause de la stagnation relative. Le faible environnement économique et le taux élevé de chômage ont des répercussions durables sur la demande de produits d'assurance vie. Dans les autres pays, les développements sont inégaux. Dans un certain nombre de marchés, on a observé une croissance saine à forte tout au long de l'année 2017, comme par exemple en Ouganda (18 %), en Côte d'Ivoire (12 %), en

Namibie (12%), en Egypte (9,7 %) et en Algérie (6 %). Par contre, au Kenya (5,1 %) et au Maroc (3,1 %), la croissance a faibli considérablement, avec la baisse des ventes de produits d'épargne. Dans encore un autre groupe de pays, la croissance est en repli ou s'est effondrée, comme par exemple au Zimbabwe (-3,7 %), au Nigeria (-20 %) et au Mozambique (-39 %). Une telle volatilité reflète certes la faiblesse des conditions économiques sur ces marchés mais montre également que la plupart de ces marchés sont encore très petits.

C'est la raison pour laquelle les évolutions réglementaires ou les activités de distribution de compagnies individuelles peuvent avoir un impact significatif sur la croissance du marché d'une manière générale.

Assurance non Vie

Les primes « non-vie » en Afrique n'ont crû que très peu en 2017 (1,0 %) après avoir baissé d'à peu près autant en 2016. La croissance en Afrique du Sud (44 % du marché africain en non-vie) a été faible, à tout juste 1,3 %, reflétant l'incertitude politique et la lenteur de la croissance économique. En plus de la croissance léthargique des primes, la dévastation semée par des catastrophes majeures en 2017, parmi lesquelles les feux de forêt à Knysna, les inondations à Durban et les tempêtes de grêle à Gauteng, a pesé sur la rentabilité des assureurs non-vie sud-africains. Ailleurs sur le continent africain, la croissance des primes a été variable. Les assureurs non-vie ont bénéficié de réformes économiques et de la reprise de l'économie en Egypte (9,9 %), en Ouganda (7,3 %), au Zimbabwe (7,5 %), au Ghana (5,0 %) et au Maroc (3,0 %). Dans d'autres marchés, tels que le Kenya, le secteur non-vie s'est contracté. Par exemple, les assurances de frais médicaux au Kenya ont été en repli après des années de forte croissance. De même, au Nigeria, le recul des primes est estimé à 5,6 %, ce qui constitue, quoi qu'il en soit, une amélioration par rapport à l'année précédente (-15 %).

Le tableau ci-dessous présente les premiers marchés en Afrique sur les 3 dernières années :

Pays	Monnaie locale (millions)	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Afrique du Sud	ZAR	580 020	604 358	636 544	4,2%	5,3%
Maroc	MAD	30 212	34 920	36 214	15,6%	3,7%
Egypte	EGP	172 540	195 230	206 766	13,2%	5,9%
Kenya	KES	15 457	17 334	23 508	12,1%	35,6%
Algérie	DZD	128 685	130 973	134 550	1,8%	2,7%
Nigeria	NGN	10 844	11 226	12 845	3,5%	14,4%
Tunisie	TND	277 557	279 554	291 585	0,7%	4,3%

Source: Swiss Re – World Insurance reports

Les principaux marchés en Afrique affichent des évolutions positives sur la période 2015-2017.

En 2017, les meilleures croissances ont été observées au Kenya (35,6%) et le Nigéria (14,4%) quant aux pays d'Afrique du Nord, le rythme de croissance reste positif sur la même période avec un ralentissement observé en 2017 pour le Maroc (+3,7% en 2017 contre +15,6% en 2016). Le principal marché africain, l'Afrique du Sud, est restée sur un rythme de croissance presque stable entre 4% et 5% entre 2015 et 2017.

II. Présentation du secteur des assurances au Maroc

II.1. Historique et faits marquants

Les principaux faits marquants du secteur d'assurance au Maroc se présentent comme suit :

Dates	Faits marquants
1941 à 1951	Création de 23 compagnies d'assurance à capitaux étrangers à l'exception de la Royale Marocaine d'Assurance, créée en 1950 avec la participation de capitaux marocains.
1970 à 1980	Diminution du nombre de compagnies d'assurance sous l'effet de la nouvelle réglementation de 1965. Le marché passe de 130 assureurs en 1968 à 27 assureurs en 1975.
1982	Promulgation de nouvelles règles de gestion et d'indicateurs d'appréciation de la solvabilité globale des entreprises d'assurance (instauration d'un ratio de solvabilité élevé afin de faire face aux risques d'exploitation dû au caractère aléatoire de l'activité des assureurs).
1989	Mise sous administration provisoire de cinq compagnies d'assurance à savoir : Arabia Insurance Company Morocco S.A, la Compagnie Atlantique d'Assurances, la Réunion Marocaine d'Assurances et de Réassurances, la Renaissance et la Victoire.
1992	Interdiction pour les compagnies d'assurance et les organismes de prévoyance sociale d'opérer sur le marché des billets de trésorerie et d'émettre des titres négociables à l'ordre de personnes physiques ou morales d'une courte durée ou d'un montant supérieur au moins égal à 1 MMAD.
1993	Fusion par absorption de la Compagnie 'Entente' par 'Al Amane' et apport en capital à hauteur de 10% du chiffre d'affaires. La nouvelle structure devient Axa Al Amane.
1995	• Liquidation des cinq compagnies d'assurance mises initialement sous autorité provisoire depuis 1989 ; • Transfert provisoire du portefeuille assurance véhicules terrestres à moteur des compagnies liquidées à la Compagnie d'Assurance Transport.
1999	• Prise de participation dans SANAD par le Groupe HOLMARCOM à travers Atlanta ; • Rachat d'Al Watanya et l'Alliance Africaine par le Groupe Benjelloun ; • Fusion des cabinets de courtage 'Agma' et 'Lahlou Tazi'.
2000	Fusion d'Axa Al Amane et de la Compagnie Africaine d'Assurance pour devenir Axa Assurance Maroc.
2001	• Absorption de l'Alliance Africaine par Watanya ; • La Marocaine Vie passe sous le contrôle du Groupe Société Générale France ; • Les taux de commissionnement des intermédiaires sont libéralisés.
2002	• Adoption du nouveau Code des Assurances et institutionnalisation de la bancassurance comme technique assurantielle tout en limitant la commercialisation des produits d'assurances par les banques aux seuls produits Vie ; • Les assurances véhicules terrestres à moteur et accidents de travail deviennent obligatoires.
2004	Fusion de RMA et Watanya pour donner naissance à RMA Watanya.
2005	• Rachat de 67% du capital de CNIA Assurance par le Groupe Saham ;

	• Rachat de SANAD par Atlanta puis cession de 40% du capital d'Atlanta à la CDG.
2006	• Libéralisation du tarif de toutes les branches d'assurances ; • Mise en application du nouveau Plan Comptable des Assurances ; • Mise en application de l'Arrêté relatif au livre III du Code des Assurances dédié aux entreprises d'assurance et de réassurance, précisant notamment : la constitution et l'évaluation des provisions techniques, l'évaluation des placements, le nouveau mode de calcul de la marge de solvabilité et les nouvelles conditions de calcul des provisions techniques pour les assurances « Automobile » et « Accident du Travail » • Rachat par CNIA Assurance des Assurances Es Saada
2008	• Possibilité pour les entreprises d'assurances et de réassurances d'effectuer des dépôts, des investissements et des placements en valeurs hors du Maroc, dans la limite de 5% ; • Nouvelles conditions et limitations de placement des provisions techniques et des autres passifs.
2009	• Travaux d'élaboration du Contrat Programme à l'initiative du Ministère des Finances (signature prévue en 2010) instaurant de nouvelles assurances obligatoires, le développement de la micro-assurance, le renforcement de la distribution et le remplacement de la taxe spéciale sur les contrats par la TVA ; • Fusion de CNIA Assurance et des Assurances Es Saada pour donner naissance à CNIA SAADA Assurance ; • Fin de la cession légale en « décès ».
2010	• Fin de la cession légale pour le transport maritime et l'aviation ; • Report à 2011 de la fusion annoncée des mutuelles MAMDA et MCMA ; • La Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale –DAPS– pourrait décider de supprimer les plafonds d'investissement par type d'actif en représentation des réserves techniques imposés aux compagnies d'assurances ; • Caisse Marocaine des Retraites : Hausse du plafond des placements en actions (jusqu'à 20% des réserves techniques) et du placement en obligations privées (jusqu'à 10% des réserves techniques) impliquant une baisse de la part des valeurs de l'Etat et celle jouissant de sa garantie de 82% à 60%.
2011	• Signature et déploiement du contrat programme 2011-2015 ; • Rachat du Pool ONT – TU. Ce processus a été supervisé par la DAPS et a abouti à la signature d'une convention de rachat qui a recueilli l'adhésion de toutes les parties. • Signature d'une convention avec le Ministère de l'emploi, le Ministère des finances, et le Ministère de l'éducation nationale et elle vise la mise en place d'une assurance maladie obligatoire au profit de 400.000 étudiants de l'enseignement supérieur. • Signature d'une convention avec le Ministère de l'emploi qui pose le principe d'un partenariat pour la mise en place d'une assurance collective contre les accidents du travail au profit de 40.000 apprentis des centres de formation par apprentissage. • Changement de l'identité visuelle de la FMSAR. • Lancement d'une nouvelle formation diplômante en partenariat avec l'université Hassan II « option : Actuariat ». • Acquisition de Colina par le groupe Saham. • Election du bureau de FMSAR, à l'issue de ces élections, Monsieur Mohamed Hassan Bensalah a été reconduit à la présidence pour un mandat de trois ans. • Lancement de Wafa IMA Assistance, fruit du partenariat entre Inter Mutuelles Assistance et Attijariwafa Bank. • Isaaf Mondial Assistance change de nom et devient Isaaf Assistance.

2012	• Signature et déploiement de la convention d'indemnisation corporelle automobile. • Consolidation du rôle de la FMSAR dans la gouvernance du CNPAC. • Rachat d'une compagnie d'assurance au Liban par le groupe Saham. • Obtention par Wafa Assurance d'une licence pour la création d'une compagnie d'assurance Vie en Tunisie.
2013	Publication de la circulaire n°DAPS/EA/13/21 du 3 septembre 2013 modifiant et complétant la circulaire n°DAPS/EA/11/16 du 4 juillet 2011 relative à l'application par le secteur des Assurances des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le Blanchiment des Capitaux.
2015	• Deux projets de loi dans le dispositif législatif (livre IV du code des Assurances, Projet de loi modifiant la loi n° 17-99). • Entrée en vigueur de la nouvelle loi sur l'AT. • Nouvelle circulaire de recouvrement applicable à partir 1^{er} avril 2016. • Introduction du plafond IR des cotisations (50% du salaire net) et révision du plafond des revenus globaux (6% à 10%) • Soumission des avances à la fiscalité des rachats lorsqu'elles interviennent avant le terme du contrat et/ou à l'âge de 50 ans • Création de l'autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale • Mise en place d'un dispositif de médiation à partir du 1^{er} janvier 2016 • Étude confiée par la Fédération à Roland Berger sur la CID (convention d'indemnisation directe) avec benchmark international
2016	• Mise en place effective de l'ACAPS : Désignation des membres du Conseil, constitution des différentes commissions, hausse des frais de contrôle de 2,75% HT à 3,75% HT et introduction de la TVA sur ces frais. • Publication de la loi 59-13 : instauration de nouvelles assurances obligatoires en matière de construction : Tous Risques Chantiers et Responsabilité Civile décennale, Mise en place du cadre légal de l'assurance Tafakul, Amendements de certaines dispositions du Code des Assurances. • Publication de la loi instituant un régime de couverture des risques catastrophiques et rendant la garantie obligatoire dans trois types de contrats (Dommages aux biens, RC Automobile, Dommages corporels aux tiers). • Publication des textes d'application de la nouvelle loi sur la branche Accident du Travail avec L'institution de la procédure obligatoire de conciliation entre la Compagnie d'assurance et la victime et l'instauration de nouvelles procédures de déclarations, et d'indemnisation. • Entrée en vigueur le 1er avril 2016 de la nouvelle circulaire portant sur le recouvrement des primes sur la branche Automobile avec la détermination des modalités d'encaissement et de reversement des primes d'assurance et l'obligation d'apurer les soldes des intermédiaires arrêtés au 31 mars 2016. • Elaboration en cours d'une nouvelle circulaire de l'ACAPS prévoyant trois évolutions (Provisionnement à 100% des créances sur les intermédiaires, formalisation des processus d'ouverture et de gestion des réserves par des procédures communiquées à l'ACAPS et revue du processus de validation des programmes de réassurances • Transformation officielle de Zurich Assurance Maroc en Allianz Maroc. • Mise en place le 1er Janvier 2016 du dispositif de médiation
2017	• Textes d'application de la loi 59-13 (Takaful : Projets d'arrêté et de circulaire en cours d'étude au niveau de la FSMAR, Assurance Construction : Texte d'application en cours d'étude au niveau de la FMSAR (entrée en vigueur prévue en 2018), Désignation des

	CAC : Décision de l'ACAPS déterminant les documents nécessaires pour l'approbation des CAC avant leur désignation) • Textes d'application de la loi 110-14 concernant les Risques Catastrophiques : Projets d'arrêté et de circulaire en cours d'études au niveau de la FMSAR (entrée en vigueur prévue en 2018). • Transmission d'une Circulaire ACAPS au Secrétariat Général du Gouvernement pour publication (entrée en vigueur prévue en 2018) : Provisionnement à 100% des créances sur les intermédiaires, formalisation des processus d'ouverture et de gestion des réserves par des procédures communiquées à l'ACAPS et revue du processus de validation des programmes de réassurance. • Projet d'instruction de l'ACAPS concernant la nouvelle procédure d'homologation des contrats d'assurance par les compagnies d'assurance. • Projet de circulaire de l'ACAPS relative à la solvabilité basée sur les risques. • Possibilité de transfert de l'épargne des assurés vers une autre compagnie. • Bénéfice de l'abattement des assurés en cas de transfert du portefeuille Epargne entre compagnies. • Suppression du timbre de 20dhs sur les attestations d'assurance. • Mise en place de la plateforme de traitement des réclamations des assurés par l'ACAPS.
2018	• SBR: Communication de l'ACAPS d'une troisième version de la circulaire incluant les remarques formulées par le secteur et présentation de la démarche méthodologique à suivre par les compagnies. • Takaful : Validation en cours par le CSO des projets des textes réglementaires (arrêté, circulaire et CGT) élaborés par l'ACAPS et discutés avec le secteur en 2017. Accompagnement de la FMSAR et l'ACAPS par le cabinet Grant Thornton sur les aspects comptables et fiscaux de l'assurance Takaful. • Assurance TRC et RC Décennale : Validation en cours des textes d'application de la loi sur l'assurance "Tous Risques Chantiers et la Responsabilité Civile Décennale" (arrêtés et les conditions générales types). • Evénement catastrophiques : Validation en cours par la DTFE de l'ensemble des textes d'application. Etude en cours, mené par la CAT, la SCR et l'ACAPS, pour l'évaluation du tarif avec un accompagnement très étroit de la banque mondiale. • FATCA : Adoption de la loi FATCA par les compagnies d'assurance pratiquant les opérations vie et accompagnement par l'entreprise PwC pour apporter un éclairage sur les obligations et contraintes imposées par cette réglementation. • Dispositif de lutte anti blanchiment des capitaux et financement du terrorisme : Elaboration en cours d'un projet d'amendement de la circulaire sur le dispositif de lutte antiblanchiment des capitaux et du financement du terrorisme, élaboré par l'ACAPS. • Dispositif d'homologation produit : Discussion en cours avec l'ACAPS concernant le projet d'instruction à la mise en œuvre de l'article 247 de la loi n° 17-99 portant le code des assurances et qui définit de nouvelles règles pour l'homologation des contrats d'assurance.

Sources : ACAPS, FMSAR

II.2. Cadre réglementaire

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

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

L'ACAPS exerce son contrôle sur les personnes, soumises au droit public ou privé, à l'exception de l'État, qui exercent ou gèrent des opérations d'assurance ou de réassurance régies par le Code des Assurances, ainsi que les opérations de retraite, par répartition ou par capitalisation, l'assurance maladie obligatoire et les mutuelles.

Avec la mise en place d'une Autorité de régulation indépendante pour le marché des assurances et le secteur de la prévoyance sociale, le Maroc poursuit la modernisation de son encadrement institutionnel, en vue d'une convergence avec les standards internationaux en matière de régulation et de supervision. L'objectif étant de renforcer l'efficacité des activités de régulation au niveau national et d'accroître l'attractivité du marché marocain au niveau international.

L'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) est chargée du contrôle du secteur des assurances, de celui de la retraite et des sociétés mutualistes régies par le dahir n° 1-57-187 du 24 joumada II 1383 (12 novembre 1963) portant statut de la mutualité. Elle exerce également un contrôle sur la CNRA ainsi que sur les organismes gestionnaires de l'AMO.

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

Secteur des assurances :

L'Autorité exerce son contrôle, conformément au code des assurances, sur les entreprises d'assurances et de réassurance (y compris la SMAEX) et les intermédiaires d'assurances.

Elle est chargée de l'octroi et du retrait d'agrément de ces entités, du contrôle de la solvabilité des entreprises d'assurances et de réassurance, avec le but ultime de protéger les droits des assurés et des bénéficiaires de contrats d'assurance, et d'assurer un contrôle macro-prudentiel en coordination avec les autres autorités du contrôle du secteur financier (Bank Al-Maghrib et l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux). L'Autorité fixe, à cet effet, les règles prudentielles et les règles de contrôle à travers l'élaboration des circulaires qui sont homologuées par arrêté du Ministre chargé des Finances.

Secteur de la retraite :

Le contrôle technique et prudentiel des régimes de retraite CMR, CNSS et RCAR est opéré par l'ACAPS conformément aux textes législatifs et réglementaires en vigueur applicables à ces régimes.

Les régimes internes de BAM et ONEE sont soumis au contrôle de La Caisse Nationale de Retraite et d'Assurance (CNRA) qui est à son tour soumise au contrôle de l'Autorité (ACAPS).

Outres les régimes de retraite de base, les retraités peuvent souscrire à un régime complémentaire facultatif tel que proposé par la RCAR, la CMR et les organismes de droit privé. Ces régimes sont également assujettis au contrôle de l'ACAPS.

L'ACAPS assure également le contrôle et la supervision des organismes de droit privé gérant les opérations de retraite fonctionnant par répartition ou par répartition et capitalisation (Sociétés Mutuelles de Retraite – SMR) et ce, conformément au nouveau cadre légal institué par le titre II de la loi n°64-12 portant création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale.

Secteur de la mutualité :

Conjointement avec le ministère chargé de l'emploi, l'ACAPS exerce un contrôle technique et prudentiel des sociétés mutualistes conformément au dahir n° 1-57-187 du 24 joumada II 1383 (12 novembre 1963) portant statut de la mutualité.

La liste des sociétés mutualistes communiquée par le ministère de finance recense 4 catégories de mutuelles au Maroc :

- **Mutuelles du secteur Public :** Mutuelle Des Forces Armées Royales, Mutuelle Des Forces Auxiliaires, Mutuelle Générale De L'éducation Nationale, Œuvres De Mutualités Des Fonctionnaires Et Agents Assimilés Du Maroc, Mutuelle Générale Du Personnel Des Administrations Publiques Au Maroc, Mutuelle Des Douanes Et Impôts Indirectes, Société Fraternelle De Secours Mutuels Et Orphelinats Du Personnel De La Sureté Nationale Et Mutuelle Générale Des Postes Et Télécommunications
- **Mutuelles du secteur Semi-Public :** Mutuelle D'assistance, Médicale Des Tabacs (MAMT), Mutuelle De Prévoyance Et D'action Sociale De Royal Air Maroc, Caisse Mutuelle Complémentaire Et D'action Sociale De L'one, Caisse Mutuelle Complémentaire Et D'action Sociale Des Entreprises De Production De Transport Et De Distribution D'électricité Au Maroc, Mutuelle D'action Sociale Du Personnel De La Caisse Nationale De Sécurité Sociale, Mutuelle De L'office D'exploitation Des Ports, Mutuelle De Prévoyance Sociale Des Cheminots, Denier De La Veuve Du Personnel De L'oncf.
- **Mutuelles du secteur Privé :** Mutuelle Du Personnel De La Société LIMADET, Mutuelle De Prévoyance Des Banques Populaires, Caisse Mutualiste Interprofessionnelle Marocaine (CMIM).
- **Mutuelles des professions libérales :** Mutuelles Générale Des Pharmaciens Et Des Professionnels De La Santé, Mutuelle Nationale Des Artistes, Mutuelle Générale Des Barreaux Du Maroc, Mutuelle Générale Des Professionnelles Du Transport Au Maroc, Mutuelle Des Marocains De L'étranger.

Secteur de l'AMO :

La caisse nationale des organismes de prévoyance sociale (CNOPS) et la caisse nationale de sécurité sociale (CNSS), organismes gestionnaires de l'assurance maladie obligatoire de base, sont soumis au contrôle technique de l'Autorité qui a pour objet de veiller au respect par ces organismes des dispositions de la loi n° 65-00 portant code de la couverture médicale de base et des textes pris pour son application.

Autres missions de l'ACAPS :

Outre les missions précitées, d'autres missions sont dévolues à l'Autorité, dont notamment :

- *La contribution à la promotion de l'éducation et de la sensibilisation dans les domaines relevant de son champ d'intervention ;*
- *La veille sur le respect des dispositions de la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux par les entités soumises à son contrôle et assujetties auxdites dispositions ;*
- *La contribution au développement des activités relevant de son champ d'intervention et au respect des bonnes pratiques pour leur conduite. Elle contribue également à une meilleure prise de conscience et sensibilisation dans ce domaine ;*
- *La veille sur le respect par les entités soumises à son contrôle des règles de protection des assurés, des bénéficiaires de contrats d'assurance et des affiliés et ce, conformément aux dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances et des dispositions législatives et réglementaires relatives à la prévoyance sociale.*

II.2.3. Textes législatifs

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

- Loi n°17-99 portant code des assurances promulguée par dahir n° 1-02-238 du 25 regeb 1423 (3 octobre 2002). Cette loi est composée de 5 livres :
 - *Livre premier : contrat d'assurance ;*
 - *Livre deux : Les assurances obligatoires ;*
 - *Livre trois : Les entreprises d'assurances et de réassurance ;*
 - *Livre quatre : La présentation des opérations d'assurance ;*
 - *Livre cinq : Dispositions diverses et transitoires.*
- Décret n° 2-04-355 du 19 ramadan 1425 (2 novembre 2004) pris pour l'application de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Décret n° 2-03-50 du 20 rabii I 1424 (22 mai 2003) pris pour l'application du titre III du livre II et du titre X du livre III de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2240-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif au contrat d'assurance : Arrêté pris en application du livre premier de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 213-05 du 15 hija 1425 (26 janvier 2005) relatif aux assurances obligatoires : Arrêté pris en application du livre deux de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05 du 6 ramadan 1426 (10 octobre 2005) relatif aux entreprises d'assurances et de réassurance : Arrêté pris en application du livre trois de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2241-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif à la présentation des opérations d'assurances : Arrêté pris en application du livre quatre de la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2179-11 du 19 chaabane 1432 (21 juillet 2011) relatif à la présentation des opérations d'assurances par les sociétés de financement.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1053-06 du 28 rabii II 1427 (26 mai 2006) fixant les conditions générales – type des contrats relatifs à l'assurance responsabilité civile automobile.
- Arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2003-05 du 13 ramadan 1426 (17 octobre 2005) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance accidents du travail et maladies professionnelles.
- Arrêté du Ministre de l'économie et des finances n° 587-11 du 4 rabii II 1432 (9 mars 2011) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance «responsabilité civile professionnelle des intermédiaires d'assurances ».
- Circulaire n°DAPS/EA/13/21 du 3 septembre 2013 modifiant et complétant la circulaire n°DAPS/EA/11/16 du 4 juillet 2011 Relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le Blanchiment de Capitaux.

II.3. Intervenants du secteur des assurances au Maroc

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

II.3.1. Compagnies d'assurance et mutuelles

On compte 19 opérateurs sur le secteur répartis comme suit :

Société	Descriptif
Compagnies d'assurance généralistes	
 تأمين الوفاء Wafa Assurance	Wafa Assurance est une compagnie d'assurance généraliste faisant partie du groupe Attijariwafa Bank. Wafa Assurance a été créée en 1972 sous le nom SNA, Société Nouvelle d'Assurances. Wafa Assurance est présente également au Sénégal, au Cameroun et en Côte d'Ivoire. Wafa Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2017 : 8 050 MMAD • Part de marché 2017 : 20,7%
 RMA ROYALE MAROCAINE D'ASSURANCE	Créée en 1949, Royale Marocaine d'Assurance (RMA) est issue du rapprochement entre la Royale Marocaine d'Assurance et d'Al Wataniya opéré en 2005. La société a changé d'identité visuelle en 2016 et a changé de nom, de RMA Watanya à RMA – Royale Marocaine d'Assurance. RMA est filiale du groupe financier privé FinanceCom. • Primes émises 2017 : 6 224 MMAD • Part de marché 2017 : 16,0%
 SAHAM Assurance member of Sanlam group	Créée en 1949 sous le nom de Compagnie Nord-africaine et Intercontinentale d'Assurance CNIA, Saham Assurance est une compagnie d'assurance généraliste issue de la fusion en 2009 entre CNIA Assurance et les assurances Es Saada. Saham Assurance est filiale du groupe d'assurance panafricain Sanlam depuis septembre 2018. Saham Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2017 : 4 846 MMAD • Part de marché 2017 : 12,4%
 AXA AXA ASSURANCE MAROC	AXA Assurance Maroc voit le jour avec la fusion entre AXA-Al Amane et la Compagnie Africaine d'Assurance en 1996. En décembre 2006, AXA Assurance Maroc devient filiale à 100% du Groupe AXA suite au rachat par le Groupe AXA des 49% détenus dans le capital de la Compagnie par le Groupe ONA. • Primes émises 2017 : 4 111 MMAD • Part de marché 2017 : 10,6%
 ATLANTA ASSURANCES	Créée en 1947 par l'assureur français « La Préservatrice », Atlanta Assurance change d'actionnaire avec la Marocanisation et intègre le groupe Holmarcom. Atlanta est un assureur généraliste. Atlanta Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2017 : 2 271 MMAD • Part de marché 2017 : 5,8%



Sanad est une compagnie d'assurance et de réassurance généraliste. Sanad portait initialement la dénomination sociale de société d'assurances et de réassurances française «EMPIRE » fondée le 16 mai 1946. En 2005, Sanad est rachetée par Atlanta Assurance.

- Primes émises 2017 : 1 921 MMAD
- Part de marché 2017 : 4,9%



Allianz Assurance Maroc démarre son activité d'assureur en 1951 à travers une succursale du groupe international Zurich dénommée « Zurich Délégation ». Après plusieurs changements, la raison sociale de la compagnie devient « Zurich Assurances Maroc » en 2007. En novembre 2016, Allianz SE finalise l'acquisition de 98.9% de Zurich Assurances Maroc. Depuis la compagnie est maintenant une partie intégrante du groupe d'assurance européen Allianz.

- Primes émises 2017 : 1 255 MMAD
- Part de marché 2017 : 3,2%

Compagnies d'assistance



Fondée en 1981, Isaaf Assistance devient Saham Assistance en 2014. Elle dispose d'un réseau de plus de 450 000 prestataires à travers le monde et d'un partenariat avec Mondial Assistance Groupe, et propose des prestations incluant l'assistance médicale, automobile, voyage et décès.

Saham Assistance couvre désormais 15 pays : Angola, Togo, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée, Madagascar, Mali, Niger, Ile Maurice, Rwanda et Sénégal.

- Primes émises 2017 : 500 MMAD
- Part de marché 2017 : 1,3%



Créée en 1976 et devenue l'une des filiales stratégiques du Groupe Banque Populaire en 1988, Maroc Assistance Internationale (MAI) est l'un des leaders du marché de l'assistance au Maroc. MAI intervient dans l'assistance maladie, décès et automobile.

- Primes émises 2017 : 449 MMAD
- Part de marché 2017 : 1,2%



Créée en 2002, Wafa IMA Assistance est la filiale du groupe Attijariwafa Bank et Inter Mutuelles Assistance, un des leaders mondiaux du marché de l'assistance.

Wafa IMA Assistance est agréée pour pratiquer toutes les opérations d'assistance et de réassurance d'assistance.

- Primes émises 2017 : 244 MMAD
- Part de marché 2017 : 0,6%



Axa Assistance est adossée au groupe d'assurance AXA. Cette filiale spécialisée dans l'assistance a été créée en 1998 et s'est dotée d'une offre d'assistance voyage, assistance santé et assistance à domicile.

- Primes émises 2017 : 120 MMAD
- Part de marché 2017 : 0,3%

Mutuelles d'assurances

Mutuelle Attaamine Chaabi

Née d'un partenariat entre le groupe Banque Populaire et la MCMA, Mutuelle Attaamine Chaabi est une mutuelle d'assurance spécialisée dans la branche « Vie »

- Primes émises 2017 : 3 888 MMAD
- Part de marché 2017 : 10%



Créée en 1969, la MCMA (Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance) propose une gamme diversifiée de produits d'assurance, hors assurance agricole qui restent du domaine de la MAMDA, et répond plus globalement à l'ensemble des besoins en assurance des familles.

- Primes émises 2017 : 1 269 MMAD
- Part de marché 2017 : 3,3%



Née en 1963, la MAMDA (Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance) propose des produits d'assurance couvrant l'ensemble du secteur agricole : l'agriculteur, son exploitation, ses récoltes et son matériel.

Elle a également mis en place une assurance Multirisque Climatique dédiée aux cultures céréalières et légumineuses.

- Primes émises 2017 : 930 MMAD
- Part de marché 2017 : 2,4%



Créée en 1985, MATU – Mutuelle d'Assurance des Transporteurs Unis dont les sociétaires sont des sociétés de transport de voyageurs. Elle offre des produits de couvertures de sinistres automobile, vol, incendie, bris de glaces, AT, etc.

- Primes émises 2017 : 323 MMAD
- Part de marché 2017 : 0,8%

Compagnies spécialisées dans l'assurance du transport public de voyageurs



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

La CAT centralise également pour le compte des compagnies d'assurance la souscription à l'assurance aux frontières.

- Primes émises 2017 : 670 MMAD
- Part de marché 2017 : 1,7%

Compagnie spécialisée en assurance vie



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

- Primes émises 2017 : 1 724 MMAD
- Part de marché 2017 : 4,4%

Compagnies pratiquant exclusivement l'assurance-crédit



Euler Hermes Acmar, est la filiale marocaine du groupe Euler Hermes, opérateur mondial d'assurance des échanges commerciaux. Les solutions de la société s'adressent à tout type d'entreprises (TPE, PME, grandes entreprises, multinationales...) et à tout secteur d'activité.

Les produits de la société permettent de couvrir le risque de crédit et recouvrement de créances commerciales.

- Primes émises 2017 : 126 MMAD
- Part de marché 2017 : 0,3%



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

- Primes émises 2017 : 55 MMAD
- Part de marché 2017 : 0,1%

Sources : FMSAR, ACAPS, Sociétés, Presse

II.3.2. Sociétés de réassurance

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

Société	Descriptif
 الشركة المركزية لإعادة التأمين Société Centrale de Réassurance GROUPE CDG Réassureur depuis 1960	La Société Centrale de Réassurance SCR a été créée en 1960, par convention entre l'Etat et la Caisse de Dépôt et de Gestion. La SCR est spécialisée dans la réassurance Vie (décès, perte d'autonomie totale ou partielle, invalidité, incapacité, maladie, hospitalisation, etc.) et Non Vie (non-marine, marine et énergie, aviation). • Primes acceptées 2017 : 2 231 MMAD
MAMDA Ré	MAMDA Ré est une société spécialisée dans la réassurance issue d'un partenariat entre MAMDA, Partner Ré (opérateur international de réassurance) et Mutuelle Centrale de Réassurance Française (groupe français Monceau Assurances). En novembre 2017, MAMDA Ré accueille la BCP comme nouvel actionnaire. • Primes acceptées 2017 : 117 MMAD

Sources : ACAPS, Sociétés, Presse

II.3.3. Intermédiaires en assurance

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

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

obligation ou accord préalable. Ils sont rémunérés par des commissions de courtage qui varient selon les branches ;

- **Les bureaux directs** qui sont des succursales des sociétés d'assurances et donc qui n'ont pas cette indépendance au niveau de la gestion comme c'est le cas pour les agents ou les courtiers.

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

A fin décembre 2017, on compte 1 864 intermédiaires dont 1 416 agents généraux et 448 courtiers.

II.3.4. Autorité de régulation : ACAPS

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

L'ACAPS exerce son contrôle sur les personnes, soumises au droit public ou privé, à l'exception de l'État, qui exercent ou gèrent des opérations d'assurance ou de réassurance régies par le Code des Assurances, ainsi que les opérations de retraite, par répartition ou par capitalisation, l'assurance maladie obligatoire et les mutuelles.

II.3.5. Comité Consultatif des Assurances (CCA)

Le Comité Consultatif des Assurances est un organisme professionnel chargé d'émettre des conseils et des propositions sur l'évolution du secteur.

Il est composé des représentants des compagnies, de 2 représentants des intermédiaires en plus de la présence des autorités de tutelle (Ministère de l'Economie et des Finances).

II.3.6. Commission Administration et Organisation

Il s'agit d'une commission du Comité Consultatif des Assurances. Son rôle principal est de donner un avis consultatif sur les projets de textes réglementaires.

II.3.7. Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance

Les compagnies d'assurance et de réassurance se sont réunies en fédération pour mieux défendre leurs intérêts. Cette instance a aussi pour rôle de coordonner l'action de ses membres ; de représenter le marché national des assurances devant les instances nationales et internationales et d'entreprendre toutes les démarches et provoquer tout dialogue avec les pouvoirs publics concernant tous les problèmes intéressant la profession.

II.3.8. Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance au Maroc

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

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

La FNACAM a pour missions principales :

- Représentation et tutelle : l'association suit les problématiques de la profession et vise à assurer une interprétation correcte des règles qui la concernent. Elle gère les rapports avec l'administration de tutelle ACAPS et avec la Fédération des sociétés d'assurance et de réassurance "FMSAR" afin de favoriser une définition claire des rôles et une intégration entre les opérateurs du secteur. La FNACAM est ainsi présente dans toutes les discussions d'intérêt économique ou sectoriel menées au niveau d'organismes tels le Conseil consultatif des assurances "CCA", la Commission administration et organisation "CAO" ou dans le cadre du partenariat scellé avec la "FMSAR" ou la Confédération générale des entreprises marocaines "CGEM" etc.
- Etudes dans le secteur des assurances : La FNACAM fait appel à des juristes et d'experts en la matière et organise et participe à des rencontres et des congrès et véhicule via son site web des informations sur la pratique et la réglementation de l'assurance.
- Communication : La FNACAM sert d'interface sur des problématiques à caractère institutionnel sur des thèmes spécifiques à l'activité d'assurance. L'élaboration par la FNACAM d'un guide de la profession s'inscrit dans cette optique
- Formation : La FNACAM a signé plusieurs protocoles d'accord visant la formation et la mise à niveau du réseau tels que :
 - Le protocole d'accord avec l'OFPPT (Office de la Formation Professionnelle) ;
 - La convention cadre avec l'ANAPEC (L'Agence Nationale de Promotion de l'Emploi et des Compétences) ;
 - L'accord de partenariat avec l'ANPME (Agence Nationale de la petite et Moyenne Entreprise)
- Assistance : Les membres de la FNACAM reçoivent des mises à jour constantes sur l'évolution des dossiers les plus importants, soit à travers des circulaires, soit via le site web. L'association permet à ses membres de bénéficier de conventions conclues avec des organismes étatiques ou privés et des sociétés d'assurances afin de résoudre des problèmes opérationnels (Certification ISO, hébergement, RC Professionnelle, Assurance de groupe maladie, etc.)
- Médiation : En cas de litiges entre les membres, la commission médiation issue de la FNACAM peut intervenir et demander l'application de dispositions statutaires ou dérivant du code moral de la profession permettant d'aboutir au règlement à l'amiable des litiges ou différends entre intermédiaires et /ou entre compagnies d'assurances et intermédiaires.

II.3.9. Fonds de Solidarité des Assurances

Le fonds de solidarité des assurances a été institué par l'article 15 – III, du dahir portant loi n° 1-84-7 du 10 janvier 1984 pour venir en aide aux sociétés qui présentent un plan de redressement satisfaisant. Il constitue l'une des innovations les plus importantes au niveau du secteur des assurances au Maroc.

Ce fond ne constitue pas une personnalité juridique et ne bénéficie pas de l'autonomie financière. Il est défini de manière précise par le législateur, comme étant un compte d'affectation spéciale. Concernant les ressources du fonds, celles-ci proviennent de la moitié de la taxe sur les assurances qui est à la charge des

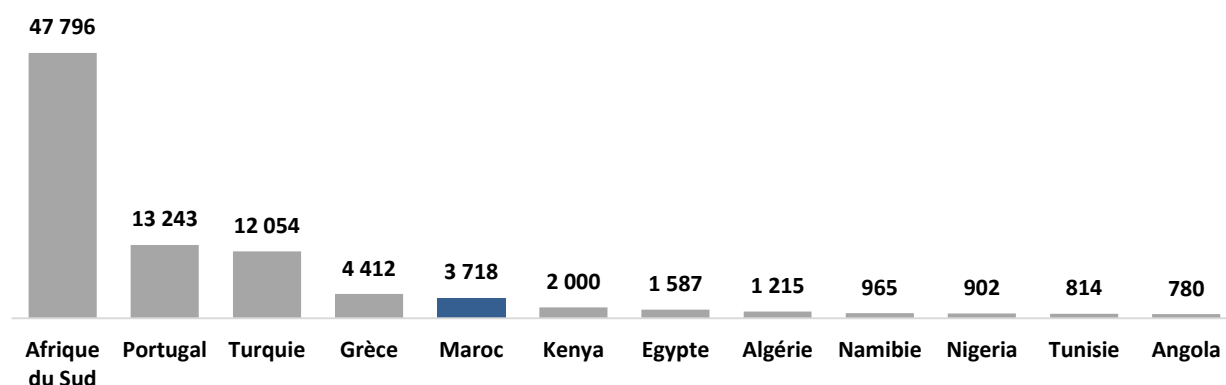
assurés. Quant à la contribution des entreprises d'assurances, elle est fixée à 10% du montant des charges annuelles du fonds telle que définit par l'article 15.IV du dahir du 10 janvier 1984.

Cette contribution est calculée sur les primes ou cotisations émises, nettes d'annulations et de taxes, par toute entreprise d'assurance à l'exclusion de celles qui bénéficient du concours du fonds et ce, pendant toute la période d'exécution de leur plan de redressement. Pour pouvoir bénéficier des subventions de ce fonds, les entreprises d'assurances en difficultés, doivent présenter un plan de redressement, conforme aux exigences de l'autorité de tutelle et les dirigeants responsables de ces entreprises sont tenus de déposer chacun au Trésor, une caution d'au moins 100 000 dirhams, de leurs fonds propres, en garantie de la bonne exécution du plan.

II.4. Positionnement régional du marché marocain

Le graphique ci-dessous présente les primes émises au Maroc en 2017 en comparaison avec d'autres pays du bassin méditerranéen et pays africains :

Benchmark des primes émises en 2017 des pays du bassin méditerranéen et de pays africains (MUSD)



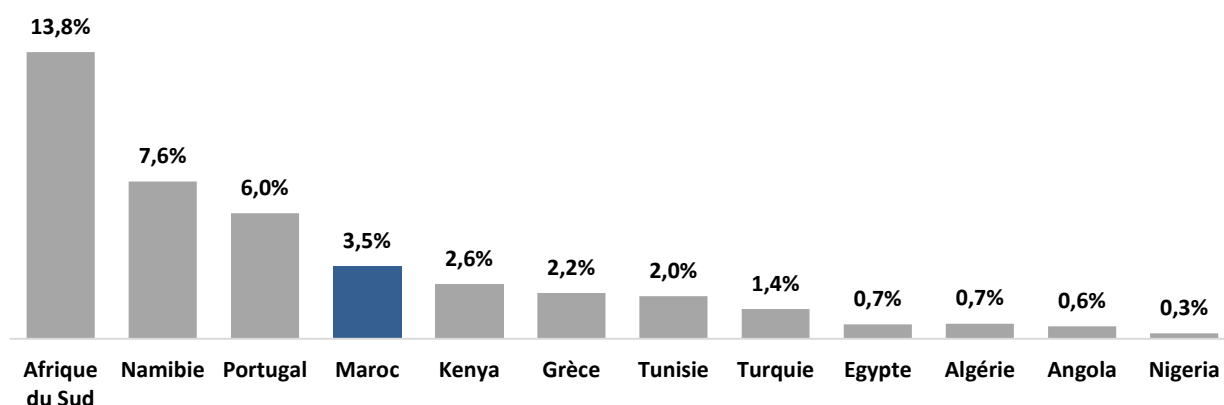
Source : Swiss Re – World Insurance in 2017

Le secteur de l'assurance au Maroc se hisse à la seconde place en Afrique en terme de volume de primes émises à 3,7 Mrds USD derrière l'Afrique du Sud qui réalise un volume de 47,7 Mrds USD en 2017.

Le graphique ci-dessous présente le taux de pénétration de l'assurance relatif au PIB au Maroc pour l'année 2017, en comparaison à d'autres pays du bassin méditerranéen et pays africains :

Benchmark taux de pénétration¹⁴ de l'assurance en 2017 des pays du bassin méditerranéen et de pays africains (MUSD)

¹⁴ Taux de pénétration en pourcentage du PIB



Source : Swiss Re – World Insurance in 2017

Comparé à d'autres pays du bassin méditerranéen et africains, le Maroc dispose d'un marché de l'assurance relativement plus développé, avec un taux de pénétration de 3,5% du PIB en 2017, supérieur à celui du Kenya (2,6%), de la Grèce (2,2%), de la Tunisie (2,0%), de l'Egypte (0,7%) et l'Algérie (0,7%).

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

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

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

Produits Intérieur Brut (PIB)

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Produit Intérieur Brut au Maroc sur la période 2013 – 2017 ainsi que le taux de pénétration de l'assurance :

	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
PIB (MMAD) (A)	897 923	925 376	988 021	1 013 559	1 063 297	4,3%
Evolution en %	5,9%	3,1%	6,8%	2,6%	4,9%	
Primes émises (MMAD) (B)	23 640	25 550	27 581	32 295	35 834	11,0%
Taux de pénétration (B) / (A)	2,6%	2,8%	2,8%	3,2%	3,4%	

Sources: HCP, ACAPS

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

Le taux de pénétration du secteur connaît une tendance positive depuis 2013. Il est passé de 2,6% en 2013 à 3,4% en 2017, en amélioration de 0,8 points sur la période. Cette tendance s'explique par une croissance plus rapide des primes d'assurance émises que celle du PIB, 11% contre 4,3%.

Démographie

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la population marocaine sur la période 2014 – 2017 :

	2014	2015	2016	2017	TCAM 14 - 17
Population ¹⁵ (millions)	33,8	34,1	34,5	34,9	1,1%
Primes émises (MMAD)	25 550	27 581	32 295	35 834	11,9%
Primes d'assurance / Hab (MAD)	757	808	936	1 028	10,8%
Population âgée de 15 ans et plus (millions)	24,2	24,6	25,0	25,4	1,6%
Poids dans la population	71,8%	72,2%	72,6%	73,0%	
Population active âgée de 15 ans à 59 ans (millions)	21,1	21,3	21,6	21,9	1,3%
Poids dans la population	62,4%	62,5%	62,7%	62,8%	
Taux de chômage (%)	9,9%	9,7%	9,9%	10,2%	

Sources : HCP, ACAPS

Le ratio Primes d'assurances par habitant a connu des croissances à deux chiffres sur la période 2014 – 2017 avec un TCAM de 10,8% pour s'établir à 1 028 MAD / Habitant en 2017 contre 757 MAD / Habitant en 2014.

Cette tendance s'explique par une croissance des primes émises supérieure à celle de la population et témoigne de la dynamique de l'économie marocaine en plus de l'augmentation du besoin en couverture de la population.

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

Couverture sociale

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la couverture sociale au Maroc sur la période 2013 – 2017 :

	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Entreprises affiliées à la CNSS (en milliers)	172,6	183,4	194,9	208,8	217,5	6,0%
Evolution (%)		6,3%	6,3%	7,1%	4,2%	
Nombre de salariés déclarés à la CNSS (en millions) (A)	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	4,2%
Evolution (%)		4,5%	3,3%	5,8%	3,0%	
Primes émises (MMAD) (B)	23 640	25 550	27 581	32 295	35 834	11,0%
Primes d'assurance / Affilié (B) / (A) (MAD)	8 237	8 517	8 897	9 846	10 602	6,5%

¹⁵ Les données liées à la population sont présentées à partir de 2014, année du dernier recensement de la population marocaine. Les données des années antérieures présentent des différences méthodologiques, notamment concernant la population active.

Sources : Caisse Nationale de Sécurité Sociale, ACAPS

Le nombre de salariés affiliés ainsi que le nombre d'entreprises affiliées à la CNSS n'a cessé de croître depuis 2013, avec des taux de croissance moyens de 4,2% et 6,0% respectivement.

Cette dynamique, combinée à une croissance relativement plus rapide des primes émises sur la période (11%), s'est matérialisée par une croissance moyenne des primes émises / Affilié de 6,5%.

Epargne nationale

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'épargne nationale brute au Maroc sur la période 2013 – 2017 :

	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Epargne nationale brute (MMAD)	242 174	243 866	284 583	287 551	306 861	6,1%
Evolution (%)	12,0%	0,7%	16,7%	1,0%	6,7%	
Primes Vie (MMAD)	8 186	9 093	10 369	14 102	16 575	19,3%
Evolution (%)	-3,5%	11,1%	14,0%	36,0%	17,5%	
Primes vie / Epargne	3,4%	3,7%	3,6%	4,9%	5,4%	
Evolution		0,3 pp	-0,1 pp	1,3 pp	0,5 pp	

Sources : HCP, ACAPS

Sur la période 2013 – 2017, l'épargne nationale brute a connu une croissance moyenne de 6,1% par an, alors que les primes Vie ont connu une croissance beaucoup plus rapide de 19,3% sur la même période. Cette tendance a impacté à la hausse le ratio Primes Vie / Epargne, qui a gagné 2 points sur la période 2013 – 2017 pour atteindre 5,4% en 2017 contre 3,4% en 2013.

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

Bancassurance

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la production annuelle des banques en produits d'assurance sur la période 2013 – 2017 :

(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Primes annuelles des banques de produits d'assurance	5 295	6 104	7 001	8 008	9 696	16,3%
Evolution (%)	-9,00%	15,30%	14,70%	14,40%	21,08%	

Sources : ACAPS

En 2017, la bancassurance a poursuivi son ascension avec un chiffre d'affaires global de MAD 9,7 milliards, soit une progression de plus de 21% par rapport à 2016. Sur les 5 dernières années (2013-2017), la production a augmenté en moyenne de près de 16,3%.

Cette évolution est due au nombre croissant d'agences bancaires à travers toutes les régions du Royaume qui sont passées de 6 152 agences en 2016 à 6 209 agences en 2017.

Parc automobile

La responsabilité civile automobile étant la seule assurance obligatoire, le marché de l'assurance dispose d'un potentiel de développement important au regard de la croissance que connaît la vente de véhicules neufs sur les 5 dernières années.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du parc automobile au Maroc sur la période 2013 - 2017 :

	2013	2014	2015	2016	2017e ¹⁶	TCAM 13 - 17
Véhicules tourisme (milliers)	2 315	2 424	2 532	2 671	2 826	5,1%
Evolution (%)	5,1%	4,7%	4,5%	5,5%	5,8%	
Véhicules utilitaires (milliers)	933	973	1 015	1 065	1 085	3,9%
Evolution (%)	5,3%	4,3%	4,3%	4,9%	1,9%	
Total parc automobile (milliers)	3 248	3 397	3 547	3 736	3 911	4,8%
Evolution (%)	3,9%	4,6%	4,4%	5,3%	4,7%	
Primes d'assurance automobile (MMAD)	8 497	9 034	9 514	9 954	10 482	5,4%
Evolution (%)		6,3%	5,3%	4,6%	5,3%	
Primes auto / Parc auto (MAD / Véhicule)	2 616	2 659	2 682	2 664	2 680	0,6%
Evolution (%)	1,9%	1,6%	0,9%	-0,7%	0,6%	

Sources : ACAPS, METL, Autohall

Le parc automobile au Maroc a augmenté à un rythme annuel moyen de 4,8% sur les 5 dernières années, encouragé par une diversification de l'offre, l'amélioration du pouvoir d'achat et la disponibilité des offres de financement.

Cette tendance s'est traduite par une croissance des primes d'assurance automobile qui ont évolué en moyenne entre 2013 et 2017 de 5,4% par an. Les primes d'assurance automobile moyennes sont assez stables sur la période, autour de 2 660 MAD par an et par véhicule.

II.6. Evolution du secteur des assurances au Maroc¹⁷

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

Si le nombre d'Entreprises d'Assurances et de Réassurance n'a pas connu de changement depuis 2014, l'année 2016 a été, toutefois, marquée par l'entrée sur le marché marocain du premier groupe mondial d'assurance Allianz, suite à l'acquisition de la compagnie «Zurich Assurances Maroc».

¹⁶ Parc automobiles en 2017 estimé sur la base du parc automobile en 2016 tel que communiqué par le Ministère de l'Equipeement et du Transport, augmenté du nombre de nouvelles immatriculations en 2017 tel que communiqué par Autohall

¹⁷ Source : ACAPS

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

Le réseau de distribution en 2017, en dehors des agences bancaires qui sont au nombre de 6 209, reste diversifié. Il regroupe 1 864 intermédiaires d'assurances (1 416 agents et 448 courtiers) et 463 bureaux de gestion directe.

II.6.1. Primes émises¹⁸

Au cours des cinq dernières années, le chiffre d'affaires net du secteur des assurances a augmenté en moyenne de 11% à MAD 35,8 milliards contre MAD 23,6 milliards en 2013.

Cette évolution positive est essentiellement due à la bonne tenue des activités Non Vie qui ont enregistré une croissance stable autour 5,7% ainsi que l'accélération de la production dans les activités Vie qui ont crû en moyenne de 19,3% sur la période.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du secteur sur les cinq dernières années (2013 et 2017) :

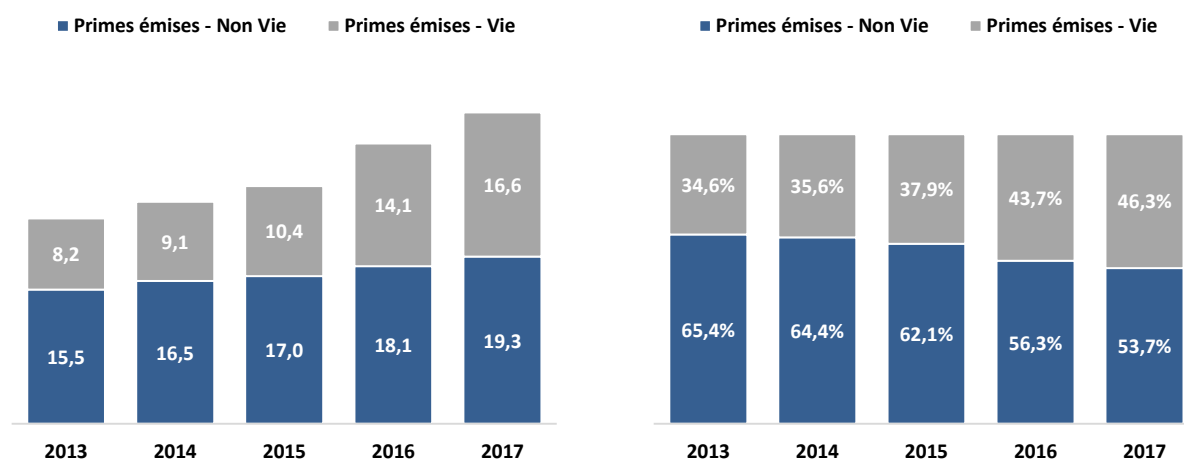
Primes nettes	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Primes émises - Vie	8 186	9 093	10 369	14 102	16 575	19,3%
<i>Evolution (%)</i>		11,1%	14,0%	36,0%	17,5%	
Primes émises - Non Vie	15 454	16 457	17 001	18 133	19 259	5,7%
<i>Evolution (%)</i>		6,5%	3,3%	6,7%	6,2%	
Total	23 640	25 550	27 370	32 236	35 834	11,0%
<i>Evolution (%)</i>		8,1%	7,1%	17,8%	11,2%	

Sources : ACAPS

Le graphique ci-dessous présente l'évolution ainsi que la répartition des primes émises par catégorie sur la période 2013 – 2017 :

Primes émises (en Mds MAD)	Répartition des primes émises (en %)

¹⁸ Primes émises nettes



Sources : ACAPS

La répartition des émissions d'assurances sur la période montre que la branche vie et capitalisation prend une place de plus en plus importante dans le secteur, ainsi sa part dans le total est passée de 34,6% en 2013 à 46,3% en 2017.

II.6.2. Détail des primes de la branche Vie

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

- **Les produits Epargne** : il s'agit des contrats capitalisation et des contrats d'assurance en cas de vie
 - Contrats de capitalisation : Contrat d'assurance où la probabilité de décès ou de survie n'intervient pas dans la détermination de la prestation en ce sens qu'en échange de primes uniques ou périodiques, le bénéficiaire perçoit le capital constitué par les versements effectués, augmentés des intérêts et des participations aux bénéfices.
 - Contrats d'assurance en cas de vie : Contrat par lequel, en contrepartie de versements uniques ou périodiques, l'assureur garantit des prestations dont l'exécution dépend de la survie ou du décès de l'assuré.
- **Les assurances Décès** : assurance garantissant le paiement d'un capital ou d'une rente en cas de décès de l'assuré à condition que le décès survienne avant une date déterminée au contrat. Si l'assuré survit jusqu'à cette date, aucune prestation n'est due par l'assureur et les primes lui sont acquises.
- **Contrats à capital variable** : contrat d'assurance sur la vie, y compris un contrat constitutif de rente ou l'engagement de verser une rente, dont les provisions varient en fonction de la valeur marchande d'un fonds distinct dans lequel des sommes ont été affectées par le titulaire du contrat. Y est également assimilée, toute clause d'un contrat d'assurance sur la vie stipulant que les participations aux termes de ce contrat sont affectées à un tel fonds.

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de l'activité « Vie » sur les cinq dernières années (2013 et 2017) :

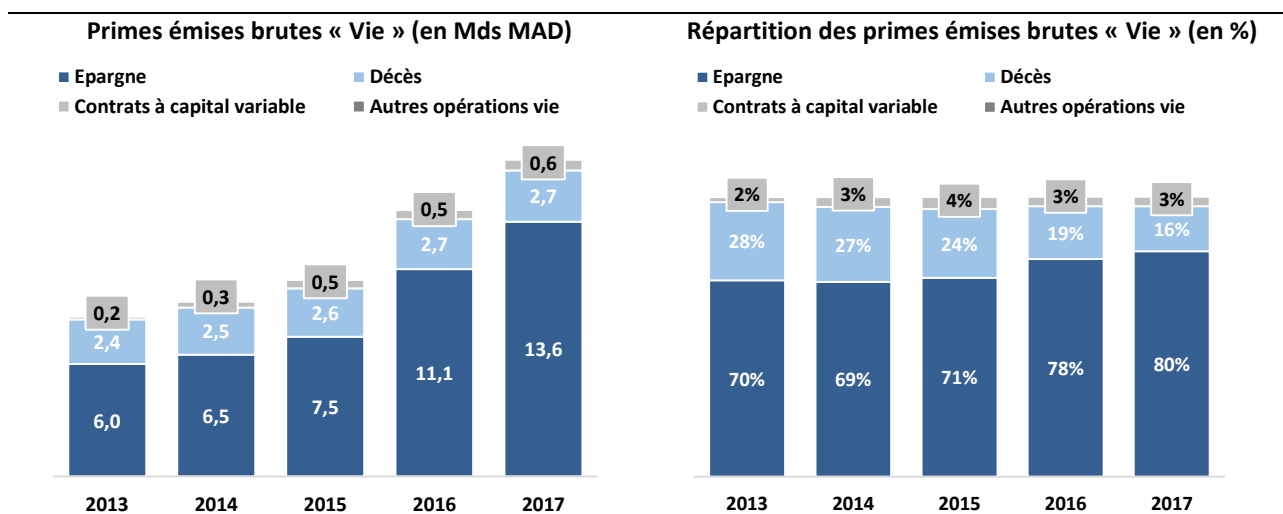
(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Epargne	6 013	6 523	7 485	11 087	13 634	22,7%
Evolution (%)		8,5%	14,7%	48,1%	23,0%	
Décès	2 388	2 511	2 581	2 685	2 735	3,4%
Evolution (%)		5,1%	2,8%	4,0%	1,9%	
Contrats à capital variable	153	327	460	494	585	39,9%
Evolution (%)		113,9%	40,9%	7,3%	18,5%	
Autres opérations vie	37	37	33	27	31	-4,2%
Evolution (%)		0,5%	-9,6%	-18,5%	13,7%	
Total Vie	8 591	9 398	10 559	14 293	16 985	18,6%
Evolution (%)		9,4%	12,4%	35,4%	18,8%	

Sources : ACAPS

La branche assurance « Vie » a progressé de 18,6% en moyenne de 2013 à 2017 sous l'effet du développement des produits d'épargne, qui ont connu une croissance moyenne de 22,7% sur la période.

En 2017, les primes émises « Vie » ont totalisé MAD 16,9 milliards, à comparer avec un volume de MAD 8,6 milliards en 2013.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de l'activité « Vie » par activité sur les cinq dernières années (2013 et 2017) :



Sources : ACAPS

En 2017, les produits d'épargne représentaient 80,0% des primes émises de la branche « Vie » contre 70% en 2013. Cette progression rapide s'explique par la stratégie de commercialisation plus agressive de la bancassurance ainsi qu'une meilleure sensibilisation des ménages quant à ces produits, qui offrent des rendements intéressants et donne accès à des avantages fiscaux.

L'assurance décès vient en 2^{ème} rang et représentaient 16% des primes de la branche « Vie » en 2017 contre 28% en 2013. Cette activité a progressé de 3,4% sur la période.

Malgré leur progression rapide, près de 40% entre 2013 et 2017, les contrats à capital variable ne représentent que 3% de l'activité « Vie ».

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

La branche « Non Vie » compte plusieurs catégories :

- **Assurance automobile** : contrat d'assurance couvrant les dégâts matériels causés par un accident de voitures mais aussi couvrant la responsabilité civile et qui représente la composante obligatoire dans les polices d'assurance automobile tel que stipulée par la loi. La responsabilité civile est engagée en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres personnes.
- **Assurance Corporels – Maladie – Maternité** : Il s'agit d'assurances couvrant toutes ou parties des dépenses relatives à la santé.
- **Assurance du travail et maladies professionnelles** : Il s'agit de polices couvrant les accidents survenus par le fait ou à l'occasion du travail à toute personne salariée ou travaillant à quelque titre que ce soit, pour un ou plusieurs employeurs ou chefs d'entreprise. Ils concernent aussi la couverture de maladies développées à l'occasion de la réalisation du travail d'une personne.
- **Assurance Transports** : Assurance liée au transport de marchandises et de personnes.
- **Assurance Incendie et éléments naturels** : Police couvrant les dommages causés par un incendie et/ou une catastrophe naturelle.
- **Assurance des risques techniques** : Polices couvrant les risques chantier, montage de machines, bris de machines, les risques informatiques, les pertes pécuniaires et la responsabilité décennale.
- **Responsabilité Générale Civile** : Assurance couvrant la Responsabilité Civile résultant de l'emploi des véhicules fluviaux, maritimes, aériens et autres.
- **Assistance** : Assurance permettant d'assister l'assuré en cas de survenance d'un événement.
- **Assurance crédit** : Assurance permettant de rembourser le crédit de l'assuré si ce dernier était dans l'incapacité de la faire.
- **Autres** : Polices d'assurance couvrant principalement le vol, la mortalité du bétail et les accidents ou pertes causés par la grêle ou la gelée.

L'évolution des primes brutes par catégories d'assurance non vie sur la période 2013 – 2017 se présente comme suit :

(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Véhicules terrestres à moteur	8 497	9 034	9 514	9 954	10 482	5,4%
<i>Evolution (%)</i>		6,3%	5,3%	4,6%	5,3%	
Accidents corporels - Maladie - Maternité	3 069	3 224	3 359	3 653	3 922	6,3%
<i>Evolution (%)</i>		5,1%	4,2%	8,7%	7,4%	
Accidents du travail et maladies et professionnelles	2 140	2 214	2 091	2 174	2 223	0,9%
<i>Evolution (%)</i>		3,4%	-5,5%	4,0%	2,2%	
Incendie et éléments naturels	1 255	1 159	1 312	1 318	1 332	1,5%
<i>Evolution (%)</i>		-7,7%	13,2%	0,5%	1,0%	
Assistance - Crédit - Caution	969	1 090	1 181	1 331	1 415	9,9%
<i>Evolution (%)</i>		12,5%	8,3%	12,7%	6,3%	
Transport	587	569	552	578	605	0,7%
<i>Evolution (%)</i>		-3,2%	-2,9%	4,7%	4,7%	
Responsabilité civile générale	509	509	544	550	549	1,9%
<i>Evolution (%)</i>		0,0%	6,9%	1,1%	-0,2%	
Assurances des risques techniques	377	416	394	329	242	-10,5%
<i>Evolution (%)</i>		10,3%	-5,4%	-16,3%	-26,4%	
Autres opérations	607	606	701	734	979	12,7%

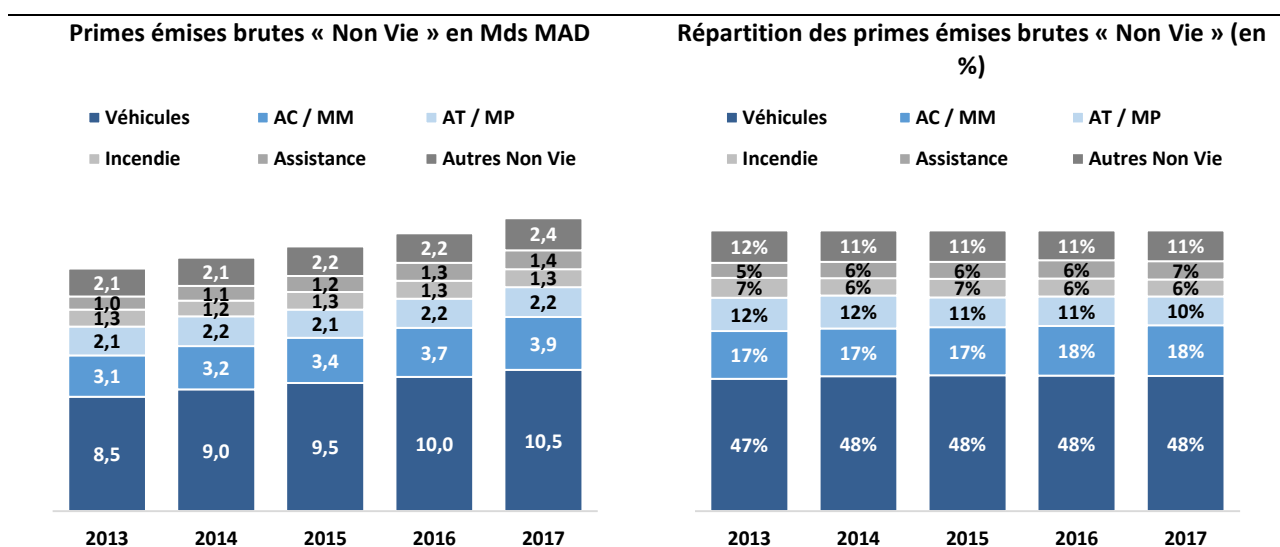
Evolution (%)		-0,1%	15,7%	4,7%	33,3%	
Total Non vie	18 011	18 821	19 649	20 622	21 749	4,8%
Evolution (%)		4,5%	4,4%	5,0%	5,5%	

Sources : ACAPS

L'assurance « Non Vie » a progressé de manière soutenue sur les 5 dernières années. Elle enregistre une progression moyenne de 4,8% sur la période 2013 – 2017.

Les primes liées à l'assurance véhicules ont progressé en moyenne de 5,4% sur la période 2013 – 2017, tiré par une évolution soutenue des ventes de véhicules. Les produits d'assistance ont évolué en moyenne de 6,3% par an pour atteindre MAD 3,9 milliards en 2017 contre MAD 3 milliards en 2013 affichant ainsi un potentiel de croissance important.

La répartition des primes mises de la branche « Non Vie » est présentée dans le graphique ci-dessous :



Sources : ACAPS

La répartition par activités de la branche « Non Vie » est restée stable sur la période 2013 – 2017. L'assurance véhicule vient au 1^{er} rang en terme de volume de primes émises sur la période et représente 48% de la branche « Non Vie » avec un chiffre d'affaires de près de MAD 10,5 milliards en 2017. Viennent ensuite les assurances des Accidents corporels - Maladie – Maternité, qui ont représenté en moyenne 17% de la Branche, suivies par les produits de couverture des Accidents de Travail et Maladies Professionnelles, qui contribuent en moyenne à 11%.

II.6.4. Prestations et frais

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des Prestations et Frais de 2013 à 2017 :

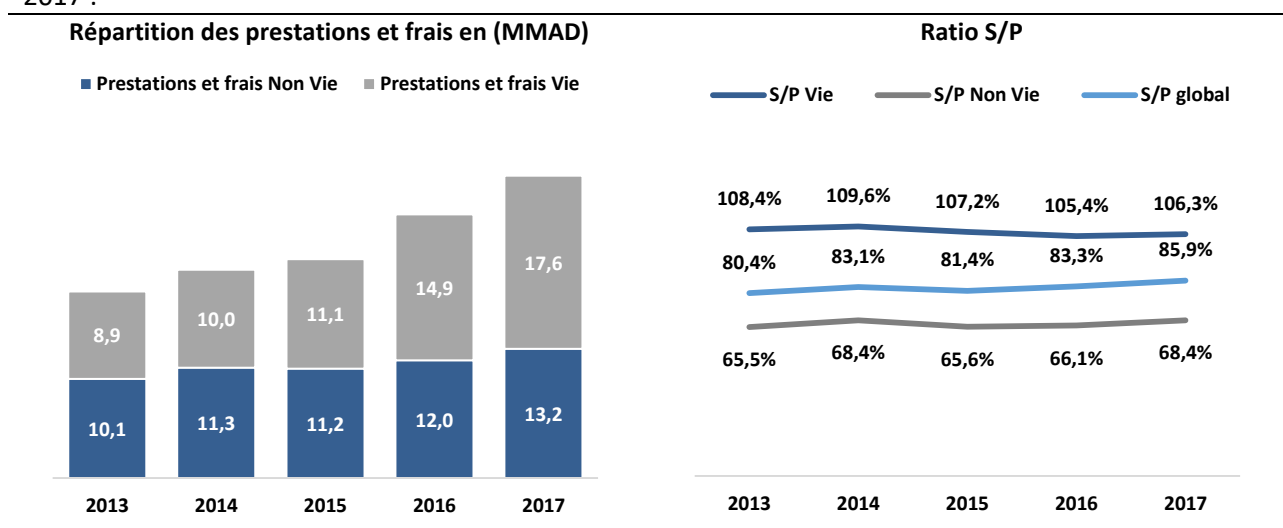
(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Prestations et frais Vie	8 876	9 964	11 118	14 857	17 611	18,7%

Evolution (%)		12,3%	11,6%	33,6%	18,5%	
Prestations et frais Non Vie	10 125	11 257	11 157	11 987	13 170	6,8%
Evolution (%)		11,2%	-0,9%	7,4%	9,9%	
Total	19 001	21 221	22 275	26 844	30 781	12,8%
Evolution (%)		11,7%	5,0%	20,5%	14,7%	
Ratio S/P Vie¹⁹	108,4%	109,6%	107,2%	105,4%	106,3%	
Ratio S/P Non Vie²⁰	65,5%	68,4%	65,6%	66,1%	68,4%	
Ratio S/P global²¹	80,4%	83,1%	81,4%	83,3%	85,9%	

Sources : ACAPS

Les prestations et frais s'établissent à fin 2017 à MAD 17,6 milliards pour la branche Vie et MAD 13,2 milliards pour la branche Non Vie, pour un total de MAD 30,8 milliards. Les prestations et frais Vie connaissent une croissance en ligne avec l'évolution rapide des ventes de la branche à 18,7% par an, alors que les prestations et frais de la branche Non Vie évoluent de 2 points plus rapidement que les ventes (6,8% contre 4,8%). Au global, les prestations et frais entre 2013 et 2017 ont progressé de 12,8% en moyenne.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des prestations et frais ainsi que le ratio S/P entre 2013 et 2017 :



Sources : ACAPS

L'année 2016 constitue un tournant dans le secteur, ainsi les prestations et frais de la branche Vie ont dépassé les prestations et frais de la branche Non Vie.

Le ratio S/P sectoriel a gagné près de 5,5 points entre 2013 et 2017 sous l'effet combiné de la hausse du ratio combiné de la branche Non Vie qui est passé de 65,5% en 2013 à 68,4% en 2017 et la baisse du ratio S/P de la branche Vie qui a perdu 2,1 points sur la période.

II.6.5. Provisions techniques

¹⁹ Ratio S/P Vie = Prestations et Frais nets Vie / Primes émises Nettes Vie

²⁰ Ratio S/P Non Vie = Prestations et Frais nets Non Vie / Primes émises Nettes Non Vie

²¹ Ratio S/P global = Prestations et Frais nets secteur / Primes émises Nettes Sceteur

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

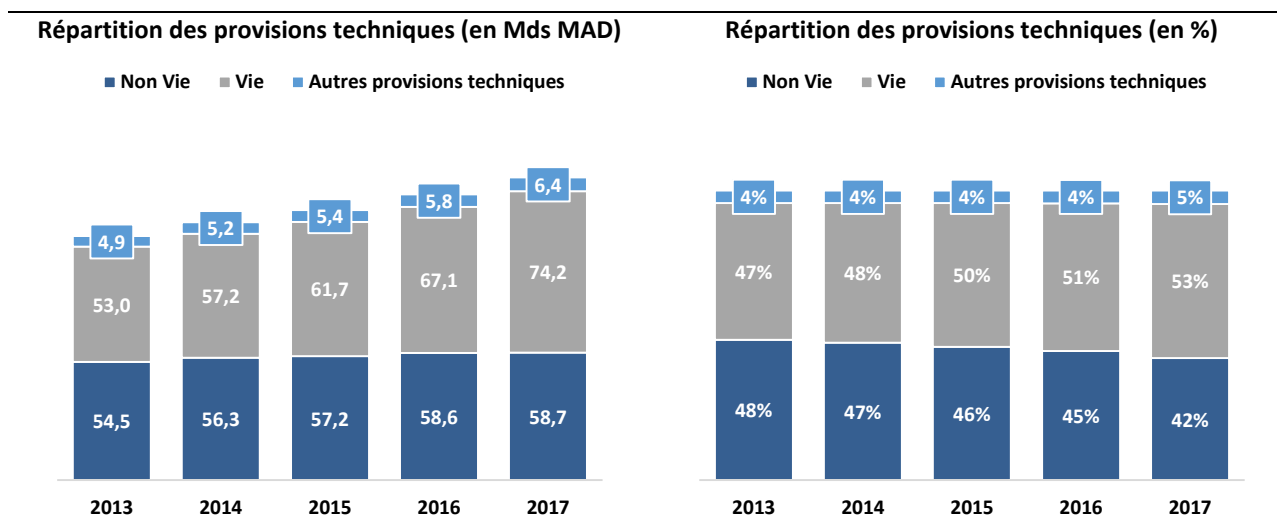
Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition des provisions techniques sur la période 2013 – 2017 :

(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Provisions des assurances Vie	53 010	57 169	61 703	67 106	74 220	8,8%
<i>Evolution (%)</i>		7,8%	7,9%	8,8%	10,6%	
Provisions des assurances Non Vie	54 454	56 314	57 151	58 645	58 741	1,9%
<i>Evolution (%)</i>		3,4%	1,5%	2,6%	0,2%	
Autres provisions techniques	4 885	5 187	5 410	5 794	6 422	7,1%
<i>Evolution (%)</i>		6,2%	4,3%	7,1%	10,8%	
Provisions techniques brutes	112 349	118 670	124 264	131 545	139 383	5,5%
<i>Evolution (%)</i>		5,6%	4,7%	5,9%	6,0%	

Sources : ACAPS

Les provisions techniques ont enregistré une hausse moyenne de 5,5% sur les 5 dernières années et s'établissent en 2017 à MAD 139,4 milliards. Les provisions liées à la branche Vie ont connu la plus forte croissance du secteur à 8,8% par an en moyenne entre 2013 et 2017 sous l'effet de l'accélération de la production de cette branche.

Le graphique suivant présente l'évolution ainsi que la contribution de chaque branche d'activité dans le total des provisions techniques entre 2013 et 2017 :



Sources : ACAPS

La contribution des provisions relatives à l'assurance « vie » dans le total des provisions techniques gagnent 6 points en 2017 à 53% comparé à 47% en 2013.

Cette tendance s'explique par l'évolution rapide de l'activité « Vie » sur les 5 dernières années.

La contribution des provisions relatives à l'assurance « Non Vie » dans le montant total des provisions techniques perd 6 points en passant de 48% en 2013 à 42% en 2017

La contribution des autres provisions techniques dans le total des provisions techniques reste stable sur la période et en représente près de 4% en moyenne sur la période.

II.6.6. Placements affectés aux opérations d'assurance

Les placements ont connu une croissance moyenne supérieure à celle des provisions techniques. Ils ont progressé de 6,1% à MAD 144,5 milliards en 2017 comparé à près de MAD 114 milliards en 2013.

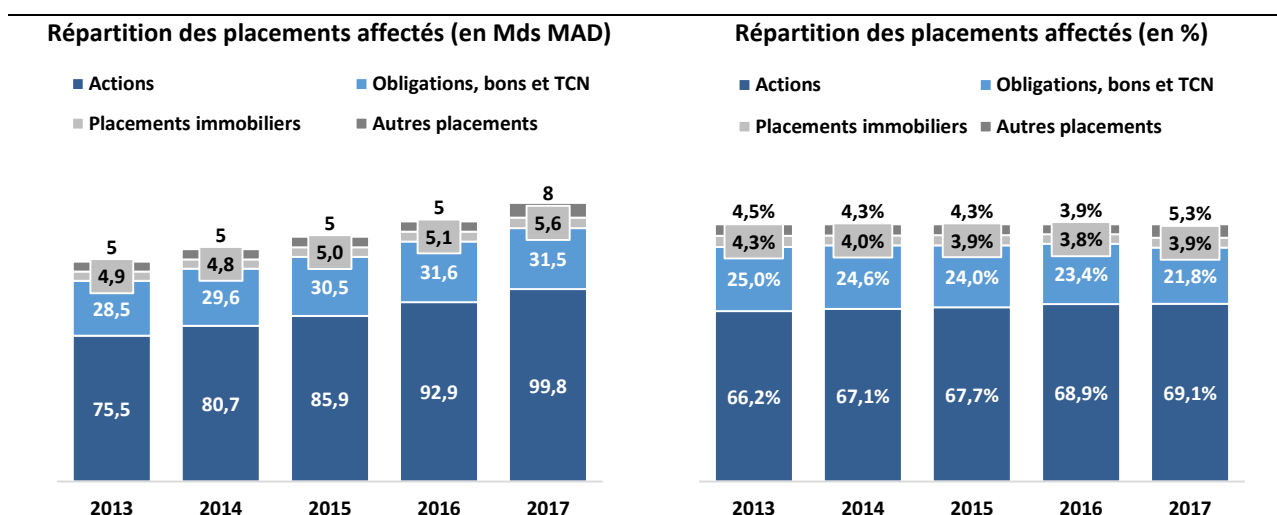
Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition des placements affectés aux opérations d'assurances sur la période 2013 – 2017 :

(MMAD)	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 13 - 17
Placements immobiliers	4 868	4 768	4 979	5 057	5 579	3,5%
Obligations, bons et titres de CN	28 459	29 644	30 495	31 562	31 467	2,5%
Actions et parts sociales	75 518	80 725	85 885	92 874	99 778	7,2%
Prêts et effets assimilés	2 111	2 517	2 100	1 578	1 547	-7,5%
Dépôts en comptes indisponibles	2 717	2 259	2 997	3 271	5 599	19,8%
Placement affectés aux contrats en unités de compte	67	75	87	105	156	23,7%
Dépôts auprès des cédantes	26	136	44	40	50	18,0%
Autres placements	227	203	236	269	273	4,7%
Total	113 992	120 327	126 822	134 757	144 449	6,1%

Source : ACAPS

Cette croissance s'explique par la progression des provisions techniques liée à la hausse des primes émises dans les branches « vie » et « non vie » et de la propension de certains assureurs à sur placer des fonds comparés au niveau de leurs provisions techniques.

Le graphique suivant présente l'évolution ainsi que la contribution de chaque catégorie de placement dans le total des placements affectés sur la période 2013 et 2017 :



Source : ACAPS

La part des actions et parts sociales dans le total des placements, la plus importante sur la période, gagne 2,9 points et passe de 66,2% en 2013 à 69,1% en 2017. Cette observation s'explique par l'attractivité des rendements de ce type de placement.

Les obligations, bons et titres de créances arrivent en 2^{ème} position et représentent en moyenne sur la période près de 24% du total. Cette contribution a perdu 3,2 points sur la période en passant de 25% en 2013 à 21,8% en 2017. Cette tendance s'explique par la baisse des taux sur le marché obligataire marocain sur les 5 dernières années.

La contribution des autres placements et des placements immobiliers restent stables sur la période avec des contributions respectives de 4,5% et 4%.

II.6.7. Positionnement des acteurs du secteur des assurances

Répartition des primes émises par acteur – Vie et Non Vie

Le leader du marché des assurances, toutes branches confondues, est Wafa Assurance avec une part de marché de 20,7% en 2017, en baisse de 0,8 points sur la période 2013-2017, suivie par RMA Assurance avec une part de marché de 16%. Saham Assurance est le 3^{ème} acteur du marché avec une part de marché de 12,4%. Axa Assurance arrive en 4^{ème} place avec 10,6% puis la Mutuelle Taamine Chaabi avec 10% de part de marché de 2017. Les 5 premiers opérateurs du marché représentent près de 70% de part de marché.

Le tableau suivant présente l'évolution des parts de marché des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2013 – 2017 :

	2013	2014	2015	2016	2017
Wafa Assurance	21,5%	21,4%	21,1%	20,8%	20,7%
RMA Assurance	18,1%	18,3%	18,2%	16,7%	16,0%
Saham Assurance	13,1%	12,9%	12,4%	12,5%	12,4%
Axa Assurance Maroc	13,6%	12,8%	12,8%	11,2%	10,6%
Mutuelle Taamine Chaabi	0,0%	0,0%	0,7%	7,8%	10,0%
Atlanta	5,4%	5,6%	5,8%	5,5%	5,8%
Sanad	5,5%	5,5%	5,4%	5,0%	4,9%
Marocaine Vie	3,8%	4,1%	4,5%	4,2%	4,4%
MCMA	5,4%	5,7%	5,3%	3,7%	3,3%
Allianz Assurance Maroc	4,1%	4,1%	4,1%	3,5%	3,2%
MAMDA	2,7%	2,7%	2,8%	2,4%	2,4%
CAT	2,4%	2,2%	2,1%	1,8%	1,7%
Saham Assistance	1,1%	1,0%	1,1%	1,3%	1,3%
Maroc Assistance Internationale	1,5%	1,5%	1,4%	1,2%	1,2%
MATU	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%
Wafa IMA Assistance	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
Euler Hermes ACMAR	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%
Axa Assistance Maroc	0,3%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Coface Maroc	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%

Source : FMSAR

Branche Vie

Dans la branche Vie, Wafa Assurance est le 1^{er} opérateur du marché avec une part de marché de 26,1% en 2017, et ce malgré avoir perdu 6,7 points sur la période 2013-2017. Suivi de près par la Mutuelle Taamine Chaabi qui a connu une croissance rapide sur la période pour représenter environ 23% du marché en 2017. Sur la période, Saham Assurance a gagné en moyenne 0,4% par an de part de marché. Les 6 premiers opérateurs de la branche Vie s'accaparent plus de 91% du chiffre d'affaires en 2017.

Le tableau suivant présente l'évolution des parts de marché sur la branche Vie des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2013 – 2017 :

	2013	2014	2015	2016	2017
Wafa Assurance	32,8%	31,8%	32,4%	28,3%	26,1%
Mutuelle Taamine Chaabi	0,0%	0,0%	2,0%	19,2%	22,9%
RMA Assurance	25,6%	27,8%	25,3%	20,0%	18,5%
Marocaine Vie	11,0%	10,7%	12,1%	9,8%	9,6%
Axa Assurance Maroc	9,9%	9,6%	10,3%	8,4%	8,4%
Saham Assurance	4,6%	4,4%	3,4%	5,4%	6,0%
MCMA	11,7%	11,4%	10,0%	5,0%	3,7%
Atlanta	1,9%	1,9%	2,0%	1,7%	2,5%
Sanad	2,1%	2,0%	2,2%	2,1%	2,2%
Allianz Assurance Maroc	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%

Source : FMSAR

Branche Non Vie

La structure des parts de marché est restée relativement stable sur les 5 dernières années. Ainsi, Saham Assurance est le leader de la branche Non Vie avec une part de marché de 17,4% en 2017, suivie par Wafa Assurance (16,5%), RMA Assurance (14,0%) et Axa Assurance (12,2%).

La branche Non Vie est relativement moins concentrée que la Branche Vie, avec les 10 premiers opérateurs représentant 91,3% du marché.

Le tableau suivant présente l'évolution des parts de marché sur la branche Non Vie des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2013 – 2017 :

Non Vie	2013	2014	2015	2016	2017
Saham Assurance	17,1%	17,4%	17,2%	17,4%	17,4%
Wafa Assurance	16,1%	16,1%	15,0%	15,7%	16,5%
RMA Assurance	14,5%	14,3%	14,5%	14,4%	14,0%
Axa Assurance Maroc	15,4%	14,5%	14,1%	13,1%	12,2%
Atlanta	7,0%	7,4%	7,8%	8,2%	8,4%
Sanad	7,1%	7,0%	7,1%	7,0%	7,1%
Allianz Assurance Maroc	6,0%	6,0%	6,2%	5,7%	5,6%
MAMDA	4,0%	4,0%	4,3%	4,1%	4,2%
CAT	3,6%	3,3%	3,2%	3,0%	3,0%
MCMA	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%
Saham Assistance	1,6%	1,6%	1,7%	2,3%	2,3%
Maroc Assistance Internationale	2,2%	2,3%	2,2%	2,1%	2,0%
MATU	1,2%	1,3%	1,3%	1,4%	1,5%
Wafa IMA Assistance	0,6%	0,7%	0,9%	1,0%	1,1%
Euler Hermes ACMAR	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%
Axa Assistance Maroc	0,5%	0,7%	0,8%	0,5%	0,5%

Marocaine Vie	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%
Coface Maroc	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%

Source : FMSAR



PARTIE IV : PRESENTATION DE SAHAM ASSURANCE



I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Saham Assurance
Siège social	216, Bd Zerkoutouni – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 47 40 40 Fax : 05 22 22 39 82 Site web : https://www.sahamassurance.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1949
Durée de vie	99 ans
Objet social	Saham Assurance a pour objet tant au Maroc qu'à l'Etranger, l'exercice de toutes opérations d'assurance et de réassurance contre tous risques, y compris ceux de la vie humaine et de capitalisation dans les conditions de l'agrément accordé par le Ministre des Finances, et généralement toutes opérations qu'elles soient commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ci-dessus et à tous objets similaires ou connexes, ainsi que celles de nature à favoriser directement ou indirectement le but poursuivi par Saham Assurance, son extension, son développement et son patrimoine social.
Capital social au 30/06/2018	Le capital social de Saham Assurance s'établit à 411 687 400 MAD composé de 4 116 874 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	N° 22 341 à Casablanca.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.
Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de Saham Assurance 216, Bd Zerkoutouni – Casablanca, Maroc.
Textes législatifs et réglementaires	▪ De par sa forme juridique, la compagnie est régie par la loi n° 17-95 tel que modifiée et complétée relative aux sociétés anonymes ; ▪ De par son activité, la compagnie est régie par un ensemble de textes réglementaires encadrent les activités d'assurance et de réassurance : • Loi n°17-99 portant code des assurances promulguée par dahir n° 1-02-238 du 25 rejev 1423 (3 octobre 2002). • Décret n° 2-04-355 du 19 ramadan 1425 (2 novembre 2004) pris pour l'application de la loi n° 17-99 portant code des assurances. • Décret n° 2-03-50 du 20 rabii I 1424 (22 mai 2003) pris pour l'application du titre III du livre II et du titre X du livre III de la loi n° 17-99 portant code des assurances. • Arrêté du Ministre de l'économie et des finances n° 587-11 du 4 rabii II 1432 (9 mars 2011) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance « responsabilité civile professionnelle des intermédiaires d'assurances ». • Circulaire n°DAPS/EA/13/21 du 3 septembre 2013 modifiant et complétant la circulaire n°DAPS/EA/11/16 du 4 juillet 2011 Relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le Blanchiment de Capitaux. ▪ De par sa cotation à la bourse de Casablanca, Saham Assurance est régie par toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment : ▪ Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca

modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01, 45-06 et 43-09;

- Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014 ;
- La Circulaire de l'AMMC ;
- Le règlement général de l'AMMC ;
- le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

Source : Saham Assurance

II. Renseignements sur le capital social et l'actionnariat de Saham Assurance

II.1. Renseignements à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social de Saham Assurance s'établit à 411.687.400 MAD, intégralement libéré. Il est divisé en 4 116 874 actions d'un nominal de 100 MAD chacune.

II.2. Historique du capital social et de l'actionnariat

II.3. Historique du capital social

Année	Capital initial en MAD	Nature de l'opération	Actions créées	Nominal	Montant de l'augmentation de capital	Capital social en fin de période
2007	210 000 000	Augmentation de capital en numéraire	937 500	100	93 750 000	303 750 000
2008	303 750 000	Augmentation de capital en numéraire	850 276	100	85 027 600	388 777 600
2009	388 777 600	Augmentation de capital en numéraire	229 098	100	22 909 800	411 687 400

Source : Saham Assurance

Le capital de Saham Assurance a connu 3 évolutions ayant porté le montant du capital social de 210,0 MMAD à fin 2007 à 411,7 MMAD au 31/12/2009.

En 2007, les actionnaires de Saham Assurance ont procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire pour un montant de 93 750 000 dirhams en créant 937 500 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams. Cette opération, ayant eu pour effet de porter le capital social à 303 750 000 dirhams avait pour objectif de consolider l'assise financière de la société. La prime d'émission constatée dans le cadre de

cette opération s'est établie à un montant global de 476,3 MMAD, soit une prime d'émission unitaire de 508 dirhams par action nouvellement créée.

Au cours de l'exercice 2008, une nouvelle augmentation de capital par apport en numéraire est réalisée à travers la création de 850 276 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams pour un montant d'opération de 85 027 600 dirhams. La prime d'émission liée aux actions créées s'élève à 508 dirhams par action, correspondant à une prime d'émission globale de 431,9 MMAD.

Enfin, en 2009, le capital social de Saham Assurance est à nouveau augmenté de 229 098 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD pour atteindre 411 687 400 dirhams. A cette occasion, une prime d'émission de 1 077,15 dirhams par action est constatée, portant la prime d'émission globale à un montant de 246,7 MMAD dans le cadre de cette opération.

En cumulé, les primes d'émission enregistrées à l'occasion des 3 augmentations de capital intervenues entre 2007 et 2009 se sont établies à MAD 1,155 Mrds, ayant ainsi pour effet de consolider les fonds propres de la société.

Ces opérations capitalistiques successives se sont donc inscrites dans le cadre d'un renforcement de l'assise en fonds propres de la société afin d'accompagner la stratégie de développement de Saham Assurance.

Depuis 2009, le capital de Saham Assurance n'a connu aucun changement.

II.3.1. Historique de l'actionnariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat de Saham Assurance entre 2015 et juin 2018 :

	<u>31/12/2015</u>		<u>31/12/2016</u>		<u>31/12/2017</u>		<u>30/06/2018</u>	
	<i>Nombres d'actions</i>	<i>En % de capital et des droits de vote</i>	<i>Nombres d'actions</i>	<i>En % de capital et des droits de vote</i>	<i>Nombres d'actions</i>	<i>En % de capital et des droits de vote</i>	<i>Nombres d'actions</i>	<i>En % de capital et des droits de vote</i>
Saham Finances ²²	2 132 249	51,79%	2 132 249	51,79%	2 407 750	58,48%	2 407 750	58,48%
Sanam Holding	816 422	19,83%	796 422	19,35%	793 872	19,28%	793 872	19,28%
Moulay Hafid Elalamy	235 501	5,7%	235 501	5,7%	0	0,0%	0	0,0%
Said ALJ	91 432	2,22%	91 438	2,22%	91 420	2,22%	91 408	2,22%
Flottant en bourse	841 270	20,43%	861 264	20,92%	823 832	20,01%	823 844	20,01%
Total	4 116 874	100,00%	4 116 874	100,00%	4 116 874	100,00%	4 116 874	100,00%

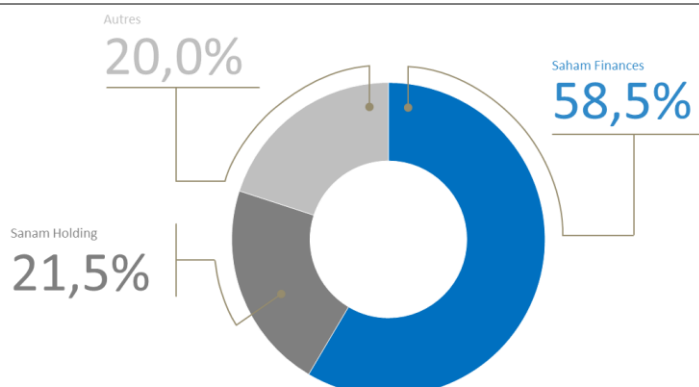
Source : Saham Assurance

Sur les trois dernières années, le bloc majoritaire de Saham Assurance demeure détenu par le Groupe Saham à travers Saham Finances. La participation de cette dernière est restée stable entre 2015 et 2016 avec 51,8% du capital. En 2017, Saham Finances a augmenté sa participation dans Saham Assurance pour la porter à 58,48%.

Par ailleurs, en août 2017, M. Moulay Hafid ELALAMY a cédé sur le marché de blocs la totalité des actions qu'il détient dans Saham Assurance.

²² Y compris 10 actions de Saham Insurance

A la veille de cette opération, l'actionnariat de Saham Assurance se présente comme suit :



Source : Saham Assurance

Participation de Sanam Holding intégrant les actions détenues par M.Said ALJ

Participation de Saham Finances intégrant 10 actions détenues par Saham Insurance

II.4. Renseignements relatifs à l'actionnariat de référence

II.4.1. Saham Finances

Saham Finances est l'un des principaux acteurs économiques au Maroc et en Afrique. La holding est leader panafricain de l'assurance, présente dans 26 pays à travers un réseau de plus de 700 agences et un effectif de plus de 3 000 collaborateurs.

Pour plus d'information concernant Saham Finances, se rapporter à la Partie III Présentation des Initiateurs, de la présente Note d'Information.

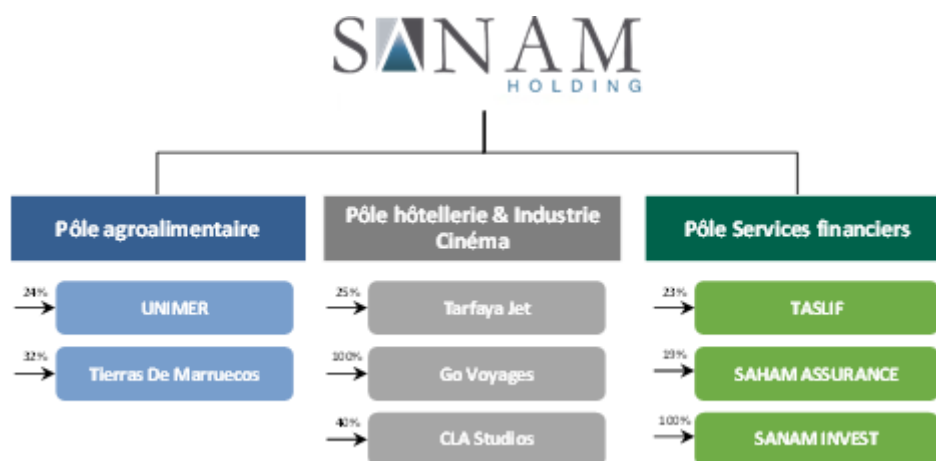
II.4.2. Sanam Holding

Sanam Holding est une société holding de participations créée par M. Said ALJ en 1986 dans le but de détenir des participations majoritaires et actives dans des sociétés cotées et non cotées au Maroc et à l'étranger.

Toutes les participations de Sanam Holding, ainsi que leurs sociétés affiliées, sont développées, gérées ou supervisées par le management de la holding.

Ses filiales opèrent principalement dans quatre grands pôles : l'industrie agroalimentaire, la distribution, l'industrie du cinéma et de l'hôtellerie, ainsi que l'immobilier commercial.

Le schéma ci-dessous présente les principales filiales directes de Sanam Holding :



Source : Sanam Holding

Parmi les filiales du groupe Sanam Holding, 4 sont cotées à la bourse de Casablanca : Unimer, Stokvis, Taslif, et Saham Assurance.

Enfin, le groupe compte près de 7 000 collaborateurs de 18 différentes nationalités.

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de Sanam Holding :

Nom	Sanam Holding
Forme juridique	Société anonyme
Création	1986
Siège social	29 Bd. Moulay Youssef, Casablanca, Maroc
Objet social	Société de participation
Capital Social au 31/12/2017	20 000 000 MAD
Valeur nominale au 31/12/2017	100 MAD
Répartition du capital social à fin 2017	Famille ALJ : 100%
Répartition des droits de vote à fin 2017	Famille ALJ : 100%
Nombre d'actions détenues par Sanam Holding ²³	885 280

II.5. Pacte d'actionnaires

A la veille de la présente note d'information, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de Saham Assurance.

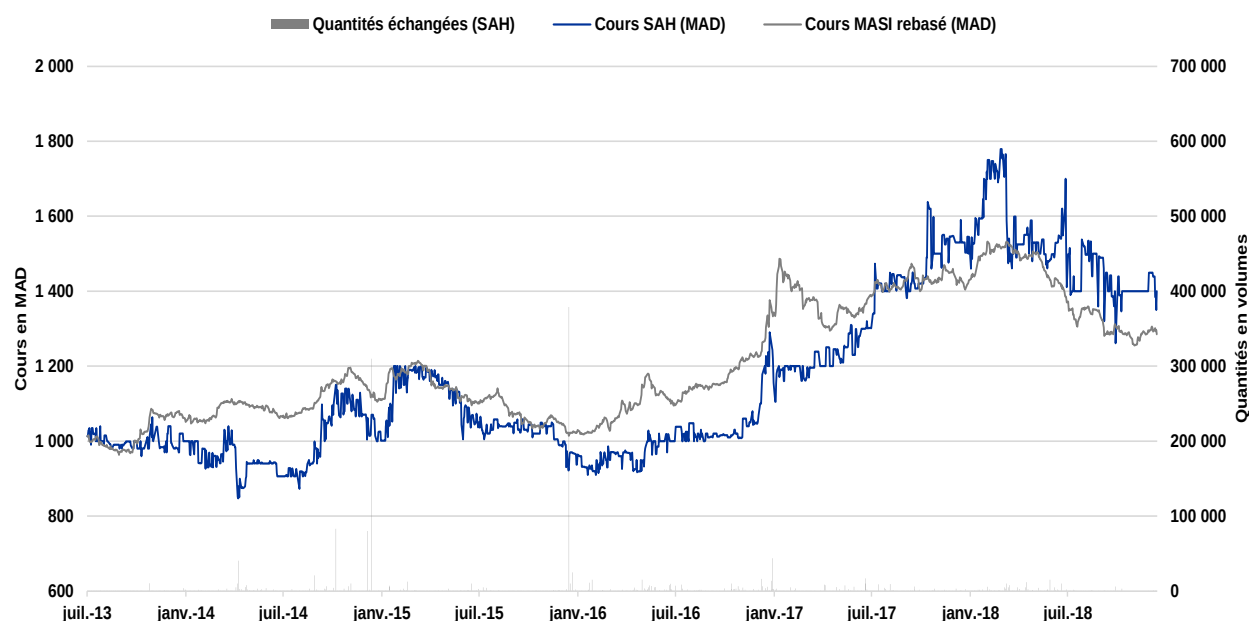
III. Marché des titres de Saham Assurance

III.1. Caractéristiques des actions Saham Assurance

Saham Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 22 novembre 2010 sous le code Ticker SAH.

²³ Nombre d'actions détenues par Sanam Holding intégrant les actions de M. Said ALJ

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'action Saham du 1^{er} juillet 2013 au 30 Novembre 2018 :



Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Saham Assurance sur la période 2015 – Novembre 2018 :

	2015	2016	2017	Novembre 2018
Nombre d'actions	4 116 874	4 116 874	4 116 874	4 116 874
Plus haut – cours de clôture (MAD)	1 200	1 290	1 638	1 779
Plus bas – cours de clôture (MAD)	922	910	1 105	1 261
Nombre de titres échangés	512 297	305 919	150 241	148 304
Volume échangés (KMAD)	479 618	324 945	198 830	228 740
Résultat net part du groupe (KMAD)	372 266	317 881	563 869	242 641 ²⁴
Capitalisation en fin de période (MMAD)	3 969	4 755	6 361	5 965 ²⁵
PER au 31 décembre	10,7x	15,0x	11,3x	10,6x

Source : Bourse de Casablanca

III.2. Politique de distribution des dividendes de Saham Assurance

III.2.1. Dispositions statutaires

La répartition des bénéfices et la distribution des dividendes sont régies respectivement par les articles 42 et 43 des statuts de la société.

L'article 42 stipule que « les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou les

²⁴ Résultat net consolidé part du groupe de Saham Assurance au 30 juin 2018

²⁵ PER calculé sur la base de la capitalisation boursière à fin novembre 2018 et du RNPG à fin 2017

pertes nettes de l'exercice ». Sur la base des bénéfices nets ainsi calculés et après déductions de pertes antérieures éventuelles, il est prélevé :

- 5% pour la constitution de la réserve légale jusqu'à atteindre le dixième du capital social ;
- la somme nécessaire, si l'Assemblée Générale le décide, pour servir aux actions un premier dividende de six pour cent (6%) des sommes dont elles sont libérées et non amorties, sans que, si les bénéfices d'une année ne permettent pas le paiement de ces dividendes en totalité ou en partie, les propriétaires d'actions puissent le réclamer sur les bénéfices des exercices suivants ;
- les sommes destinées, au cas échéant, à la constitution (i) d'autres réserves extraordinaires, de prévoyance ou spéciales, (ii) des comptes d'amortissement du capital et, (iii) de reports à nouveau décidés éventuellement par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration ;
- sur l'excédent disponible, un superdividende peut être attribué au prorata des sommes dont les actions sont libérées.

L'article 42 précise enfin que « l'Assemblée Générale peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, décider la distribution en espèces ou en titres de tout ou partie des fonds de réserves supplémentaires qu'elle aura constituées, elle peut aussi en faire tel autre emploi qu'elle juge convenable ».

L'article 43 traite de la mise en paiement des dividendes. Il stipule ainsi que la fixation des modalités de mise en paiement des dividendes incombe à l'Assemblée Générale ou, à défaut, au Conseil d'Administration.

L'article 43 fixe un délai maximum de 9 mois après la clôture de l'exercice (sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal) pour la mise en paiement des dividendes.

Enfin l'article 43 précise que « les dividendes non réclamés dans les cinq ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la société ».

III.2.2. Dispositions légales

L'article 240 du Code des Assurances stipule que « les entreprises d'assurance et de réassurance ne peuvent procéder à la distribution des dividendes ou à la répartition d'excédents de recettes que si elles respectent les dispositions des articles 238 et 239 ci-dessus et des textes pris pour leur application et après amortissement intégral des frais de constitution ».

Les articles 238 et 239 précisent les conditions préalables à respecter par les sociétés d'assurance notamment la constitution de provisions techniques suffisantes et la justification d'une marge de solvabilité destinée à faire face aux risques de l'exploitation propres au caractère aléatoire des opérations d'assurances.

III.2.3. Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par Saham Assurance au cours des trois derniers exercices :

KMAD	2015	2016	2017
Résultat net n (KMAD)	340 030	281 620	440 534
Dividendes distribués en n+1	164 675	164 675	164 675
Payout ratio	48,4%	58,5%	37,4%
Nombre d'actions	4 116 874	4 116 874	4 116 874
Dividende par action (en MAD/action)	40,0	40,0	40,0

Résultat net par action (en MAD/action)	82,6	68,4	107,0

Source : Saham Assurance

La politique de distribution des dividendes adoptée par Saham Assurance découle d'une stratégie de satisfaction des actionnaires notamment à travers une rémunération continue tout en conservant le niveau des capitaux propres adapté au maintien de la croissance et en ligne avec les exigences réglementaires.

Sur la période entre 2015 et 2017, Saham Assurance a attribué à chacune des 4 116 874 actions composant le capital social, un dividende de 40 MAD correspondant à un montant global de 164,7 MMAD. Soit un dividend yield²⁶ de 4,1%, 3,5% et 2,6% en 2015, 2016 et 2017 respectivement.

IV. Nantissement d'actions de la société

Néant.

V. Nantissement et hypothèque des actifs de la société

Les actifs de Saham Assurance ne sont ni hypothéqués ni nantis.

VI. Notation

A ce jour, Saham Assurance ne fait l'objet d'aucune notation.

VII. Assemblée d'actionnaires

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

VII.1. Mode de convocation

Selon l'article 28 des statuts de Saham Assurance, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut elle peut être également convoquée par :

- Le ou les commissaires aux comptes, seulement après avoir requis vainement sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- Un mandataire désigné en justice à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.
- Les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les avis de convocation doivent être insérés dans un journal d'annonces légales, et doivent comprendre les textes des projets de résolution qui seront présentés à l'assemblée.

Toutefois un ou plusieurs actionnaires représentant moins au minimum 5% du capital social peuvent requérir l'inscription d'un ou plusieurs projets de résolution à l'ordre du jour.

²⁶ Dividend yield : Dividende par action / Cours enregistré au 31/12/n

Selon l'article 34 des statuts relatif aux règles de Quorum et de majorité, l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an, dans les six mois suivant la date de clôture de l'exercice social.

Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit réunir, sur première convocation, au moins le quart des actions ayant le droit de vote, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives ou réglementaires. Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée pour laquelle aucun quorum n'est requis.

Dans les Assemblées Générales Ordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Selon l'article 36 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant, au moins, sur première convocation, la moitié des actions ayant le droit de vote. A défaut de réunir le quorum de la moitié, une deuxième assemblée peut être convoquée, qui ne peut délibérer valablement qu'avec la présence ou la représentation d'un nombre d'actionnaires représentant le quart au moins des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce quorum du quart des actions, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à partir de la date à laquelle elle avait été convoquée, le quorum du quart restant toujours exigé.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

VII.2. Conditions d'admission

Selon l'article 30 des statuts, tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions en sa possession.

Tout actionnaire peut se faire représenter par un mandataire, pourvu que le mandataire soit lui-même actionnaire et membre de l'assemblée, sauf les exceptions prévues par la loi ou par les statuts.

En particulier, les sociétés ou autres personnes morales peuvent se faire représenter par toute personne dûment qualifiée, les actionnaires incapables juridiquement par leurs représentants légaux, les indivisions par leur mandataire régulièrement désigné, le tout sans que ces représentants soient personnellement actionnaires.

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

VII.3. Conditions d'exercice du droit de vote

Chaque membre de l'assemblée dispose d'autant de voix que lui confèrent les actions qu'il possède ou représente.

VII.4. Conditions de délibération

L'Assemblée Générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Prises conformément à la loi et aux Statuts, les délibérations obligent tous les actionnaires, y compris les absents.

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

VII.5. Désignation des commissaires aux comptes

Les statuts de la société prévoient, dans leur article 26, la désignation pour trois exercices de deux ou plusieurs commissaires aux comptes et la fixation de leurs émoluments. Leurs fonctions expirant à l'issue de l'Assemblée Générale ordinaire statuant sur les comptes du troisième exercice mais ils demeurent rééligibles, sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur.

Les commissaires aux comptes en fonction peuvent remplir séparément leur mission mais ils se doivent d'établir un rapport commun indiquant, le cas échéant, les différentes opinions exprimées en cas de désaccord.

Les commissaires aux comptes doivent être convoqués à toutes les assemblées d'actionnaires ainsi qu'à la réunion du Conseil d'Administration arrêtant les comptes de l'exercice écoulé.

VIII. Organes d'Administration

Les articles 13 à 25 des statuts de la société relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de Saham Assurance sont conformes à la loi n°17-95 tel que modifiée et complétée relative aux Sociétés Anonymes.

VIII.1. Composition du Conseil d'Administration

L'article 13 stipule que la société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins et par quinze membres au plus, pris parmi les actionnaires, personnes physiques ou morales, nommés par l'Assemblée Générale et renouvelés ou révoqués par elle.

L'actionnaire majoritaire détiendra la majorité en nombre de voix et devra disposer pour ce faire, d'autant d'administrateurs qu'il sera nécessaire pour maintenir cette majorité.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent pour une durée de mandat identique au sien, qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire et de la personne morale qu'il représente.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur qu'à la seule condition que son contrat de travail corresponde à un emploi effectif et sans que le nombre des administrateurs salariés ne dépasse le tiers des administrateurs en fonction.

Par ailleurs, l'article 13 stipule également que les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni directeur général délégué, ni salariés de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs exerçant l'une des fonctions précitées.

A la veille de l'Offre, la composition du Conseil d'Administration de Saham Assurance se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'administration	Fonction actuelle	Date de nomination / Renouvellement	Expiration du mandat	Lien avec Saham Assurance	Actions détenues
Said ALJ	Président du Conseil d'Administration	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2017	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2020	Actionnaire	91 408
Nadia FETTAH	Administration	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019		10
Mohamed ELALAMY	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019		10
Jude Kofi BUCKNOR	Administrateur indépendant ²⁷	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019		10
Mohamed BERRADA	Administrateur indépendant	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019		10
Raymond FARHAT	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2017	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2020		10
Mercer DAWES MARGARET	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019		10
Saham Insurance représentée par Raymond FARHAT	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2017	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2020	Actionnaire de Saham Finances	10
Saham Finances représentée par Emmanuel BRULE	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2016	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2019	Actionnaire	2 407 740
John MELVILLE	Administrateur	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2017	AGO statuant sur les comptes relatifs à l'année 2020		10

Source : Saham Assurance

Le Conseil d'administration du 5 septembre 2018 a nommé M. Said ALJ en tant que Président du Conseil d'administration.

VIII.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

Selon l'article 16 des statuts, les administrateurs se doivent de détenir dix actions au moins pendant toute la durée de leur mandat.

²⁷ Au sens des dispositions légales et réglementaire en vigueur

Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années, chaque année étant entendue comme la période courue entre deux Assemblées Générales Ordinaires annuelles consécutives.

Rémunération des administrateurs

L'article 14 offre à l'Assemblée Générale Ordinaire la possibilité d'allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement.

Le Conseil d'Administration répartit cette somme entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs à titre spécial et temporaire, ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation.

Réunions du Conseil d'Administration

L'article 19 indique que le Conseil d'Administration se réunit, sur convocation de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Le Conseil d'Administration se réunit au Siège ou en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

L'article 19 prévoit également qu'en cas de non réunion du Conseil d'Administration depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président de convoquer le Conseil. En cas de non convocation du Conseil d'Administration par son Président dans un délai de 15 jours, le Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir tout en établissant l'ordre du jour objet de la convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, en cas de partage des votes, la voix du Président est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président et signés par ce dernier.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social.

Pouvoirs du Conseil

L'article 20 confie au Conseil d'Administration le pouvoir de déterminer les orientations de l'activité de la société et de veiller à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par délibérations les affaires qui la concernent, sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social.

VIII.3. Autres mandats du Président du Conseil d'Administration

M. Said ALJ, Président du Conseil d'Administration de Saham Assurance, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Fonction
SANAM HOLDING	Président du Conseil d'administration
ALJIA HOLDING	Président du Conseil d'administration
SANAM AGRO	Administrateur
FCEC	Cogérant
CLA STUDIO	Cogérant
STOKVIS NORD AFRIQUE	Administrateur
UNIMER	Président du Conseil d'administration
UNIMER AFRICA	Président du Conseil d'administration
UNIMER MAURITANIE	Président du Conseil d'administration
LMV France	Président du Conseil d'administration
TASLIF	Président Directeur Général
ARADEI CAPITAL	Administrateur
RETAIL HOLDING	Administrateur
LABEL'VIE	Administrateur

Source : Sanam Holding

VIII.4. CV des administrateurs

Said ALJ (64 ans)

Diplômé de l'Ecole Supérieure des Cadres en Gestion d'Entreprises de Paris, il cumule différentes expériences en tant que dirigeant d'entreprises aussi bien en France qu'en Belgique et ensuite au Maroc où il prend la direction de plusieurs sociétés, dont TASLIF, société de crédit à la consommation, introduite à la Bourse de Casablanca depuis octobre 1997 et dont il est aujourd'hui le Président, et Stokvis, société spécialisée notamment dans la vente entre autres de matériel de travaux publics. En Août 1993, il est nommé Président délégué d'Unimer SA avant d'en devenir le Président en 1995.

M. Saïd ALJ dispose de plusieurs mandats d'administrateur dans différentes sociétés, dont : Sanam Holding, Stokvis Nord Afrique, Taslif, Aradei Capital, Retail Holding, Label'Vie, etc.

M. Saïd ALJ est président du conseil d'administration de Saham Assurance depuis 5 septembre 2018.

Nadia FETTAH (47 ans)

Madame Nadia Fettah Alaoui occupe le poste d'Administrateur Directeur Général de Saham Finances depuis octobre 2018. Elle occupe également le poste d'administrateur de plusieurs filiales du groupe, notamment Saham Assurance.

Madame Nadia Fettah Alaoui a rejoint le Groupe Saham en 2005 et y a occupé plusieurs postes de responsabilité :

- En 2014, DGD Finances & Opérations de Saham Finances.
- En 2013, Directrice Générale Déléguée Finances et M&A de Saham.

- En 2010, elle accompagne Saham Group dans ses opérations de fusions-acquisitions.
- En 2005, elle rejoint le groupe au sein de la CNIA et y est alors Directrice Générale en charge du Pôle Support et Finances.

Avant de rejoindre le groupe Saham, elle crée et gère Maroc Invest Finance Group entre 2000 et 2005 après avoir démarré sa carrière en 1997 en tant que consultante chez Arthur Andersen.

Mme Fettah est diplômée de HEC Paris.

Jude Kofi BUCKNOR (63 ans)

M. BUCKNOR est administrateur de Saham Assurance depuis 2016.

Il a plus de 30 ans d'expérience dans les domaines de la banque d'investissement, du financement des entreprises et des marchés émergents.

M. Bucknor est directeur associé du fonds d'investissement Pan African Investment Partners II et de Kingdom Africa Management qu'il a rejoint en 2004 et où il dirige les activités d'investissement.

Auparavant, il était directeur associé du fonds Pan-Commonwealth African Partners. Il a également fait partie des équipes de Zephyr Management, LP. Il a été directeur général de Cal Merchant Bank de 1997 à 2000, directeur exécutif du financement des entreprises et Vice-président exécutif de Lehman Brothers, spécialisé dans l'Afrique de 1994 à 1997.

Il a été trésorier adjoint et trésorier de la Banque africaine de développement à Abidjan de 1986 à 1994, vice-président de la Chemical Bank à New York, où il dirigeait le bureau de représentation régionale de la banque à Abidjan de 1983 à 1986.

Il a également travaillé pour la First Boston Corporation à New York, la Merchant Bank of Ghana et le Northern Ireland Electricity Service.

Il est par ailleurs administrateur de plusieurs sociétés africaines, notamment Ghana Stock Exchange Council, Newmont Mining Corporation, Asset & Resource Management (ARM) Limited, etc.

M. Jude Kofi Bucknor est lauréat d'un diplôme de bachelor de l'Université du Ghana et d'un MBA en finance de l'université Columbia.

Mohamed BERRADA (73 ans)

M. BERRADA est administrateur de Saham Assurances depuis 2016.

M. Mohamed BERRADA est, depuis 2006, professeur émérite à l'université Hassan II de Casablanca, président du centre de recherches Links et membre du Conseil supérieur de l'enseignement ainsi que du comité d'orientation de l'Institut royal des études stratégiques.

Il débute sa carrière en 1969 en tant que professeur d'économie aux facultés de sciences juridiques, économiques, et sociales de Rabat et Casablanca. En 1986 il est nommé ministre de l'économie et des Finances, poste qu'il a occupé jusqu'en 1993.

De 1993 à 1999, il occupe le poste d'ambassadeur du Maroc en France et de délégué du Maroc auprès de l'UNESCO. De 1999 et 2001, il devient président de l'Office chérifien des phosphates, puis président-directeur général de la compagnie Royal Air Maroc (RAM) de 2001 à 2006.

M. Mohamed Berrada est lauréat de l'université de Bordeaux. Il est docteur d'état en sciences économiques, diplômé de Bordeaux Management School, diplômé de Sciences Po Bordeaux¹, diplômé en sociologie, diplômé en démographie générale, diplômé de l'institut d'administration des entreprises, et diplômé d'études supérieures de droit privé

Raymond FARHAT (62 ans)

CV présenté dans la partie « CV des administrateurs de Saham Finances ».

Margaret MERCER DAWES (61 ans)

Mme Margaret Mercer Dawes est administrateur de Saham Finances depuis décembre 2016.

Par ailleurs, elle est en charge de la direction des opérations pour le reste de l'Afrique à Sanlam Developing Markets Limited depuis le 11 février 2005, elle est aussi directrice générale des finances d'African Life Insurance Limited. Elle est directrice exécutive en charge des marchés émergents chez Sanlam.

Avant de rejoindre le groupe Cubed en 1999, elle a été associée en audit chez Fisher Hoffman Sithole à Johannesburg de 1987 à 1999. Elle a travaillé à Cubed. Holding Limited de 1999 à 2005. Elle est administrateur non exécutif de FBN Insurance Limited.

Mme Dawes a été directrice non exécutive de Sanlam Kenya Plc (anciennement connue sous le nom de Pan Africa Insurance Holdings Limited) depuis mars 2005 jusqu'au 18 août 2016. Elle est administrateur de NICO Holdings Limited depuis le 30 mars 2012.

Elle est membre du conseil d'administration de NIKO Insurance Uganda Limited. Elle a été membre du conseil d'administration de Sanlam Developing Markets Limited. Elle a exercé les fonctions d'administrateur indépendant non exécutif chez Letshego Holdings Limited du 22 avril 2009 au 25 mars 2014. Elle a été administrateur de Cubed Capital Holdings Ltd. jusqu'au 31 janvier 2005 et de Botswana Insurance Holdings Limited le 2 février 2005.

Elle est membre de l'Institut des comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles et membre de l'Institut des comptables agréés d'Afrique du Sud. Mme Dawes est titulaire d'un BSc. (Hons) en biologie de l'Université de Londres. Elle est titulaire d'un diplôme supérieur en droit fiscal de l'Université de Witwatersrand (RSA).

Emmanuel BRULE, représentant Saham Finances (52 ans)

M. Emmanuel BRULE est directeur général adjoint de Saham Finances depuis 2016.

Auparavant, il a occupé plusieurs postes de direction au sein du groupe d'assurance AIG (directeur des risques d'AIG EMEA entre 2014 et 2015, président de la division risques d'entreprises pour la région EMEA

entre 2013 et 2014, président de la division risques d'entreprises pour la région Europe entre 2010 et 2013, directeur général d'AIG Suisse entre 2008 et 2010, directeur général adjoint AIG France et Directeur Europe du segment PME-PMI d'AIG entre 2006 et 2008 et directeur des risques d'entreprises d'AIG France entre 2001 et 2005).

Avant de rejoindre le groupe AIG, il était en poste au sein de Scor entre 1996 et 2001. Il a débuté sa carrière en 1990 au sein de Technip.

M. BRULE est diplômé de l'Ecole Centrale Paris.

John MELVILLE (52 ans)

M. MELVILLE est administrateur de Saham Assurance depuis 2017.

M. MELVILLE occupe le poste de directeur des souscriptions de Santam Insurance depuis décembre 2010. Avant de rejoindre Santam, il a passé la majeure partie de sa carrière (entre 1994 et 2010) au sein de Metropolitan Life en tant qu'actuaire, puis directeur en charge des opérations des avantages aux employés ensuite membre du comité de direction en charge des risques et du conseil actuariels dédiés aux fonds de pension. Il a débuté sa carrière en 1989 en tant qu'analyste Evaluation au sein de Sanlam puis consultant actuaire au sein de Koch and Melville entre 1991 et 1993.

M. MELVILLE est titulaire d'un Bachelor et d'un diplôme supérieur en sciences et management avec une majeure en actuariat de l'université du Cap en Afrique du Sud puis du diplôme FIA de l'Institute of Actuaries. Il a ensuite suivi le programme executive de gestion stratégique et de gestion des ressources de l'entreprise (MCR) de l'IMD (International Institute for Management Development).

Mohamed ELALAMY (69 ans)

Conseiller du Président du groupe Saham depuis 2010.

M. Mohamed ELALAMY a rejoint le groupe Saham en 2001 en tant que responsable du pôle immobilier du groupe, il a occupé les postes de Directeur Général Adjoint de CNIA Assurance entre 2005 et 2007 puis Directeur Général des Opérations d'Assurances entre 2007 et 2010 de CNIA SAADA.

M. Mohamed ELALAMY a débuté sa carrière en tant que chef de Projet chez Honeywell Bull en 1972. Il a été ensuite responsable du département Risques Divers et Courtage chez la compagnie d'assurance Al Watanya entre 1979 et 1978, directeur de SIDARSA (Service International d'Assurances et de Réassurances) entre 1978 et 1989, Directeur Général d'AGMA entre 1989 et 2000.

M. Mohamed ELALAMY occupe le poste d'administrateur de plusieurs sociétés du groupe au Maroc et en Afrique.

Il est titulaire du Certificat Préparatoire aux Etudes Vétérinaires de la Faculté des Sciences de Rabat et d'un diplôme d'Etudes Vétérinaires de l'Université Libre de Bruxelles.

IX. Organes de Direction

IX.1. Organes de Direction

L'article 21 des statuts stipule que le Conseil d'Administration octroie, à la majorité des administrateurs présents ou représentés, la direction générale de la société soit (i) au Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit (ii) à une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration, et dans la limite de l'objet social, le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers, avec les pouvoirs les plus étendus, sous réserve des dispositions de la loi concernant les cautions, avals ou garanties.

Le Conseil d'Administration du 5 septembre 2018 a procédé à la nomination de Monsieur Said ALJ en qualité de Président du Conseil d'Administration et Monsieur Christophe BUSO en qualité de Directeur Général.

IX.2. Liste des principaux dirigeants

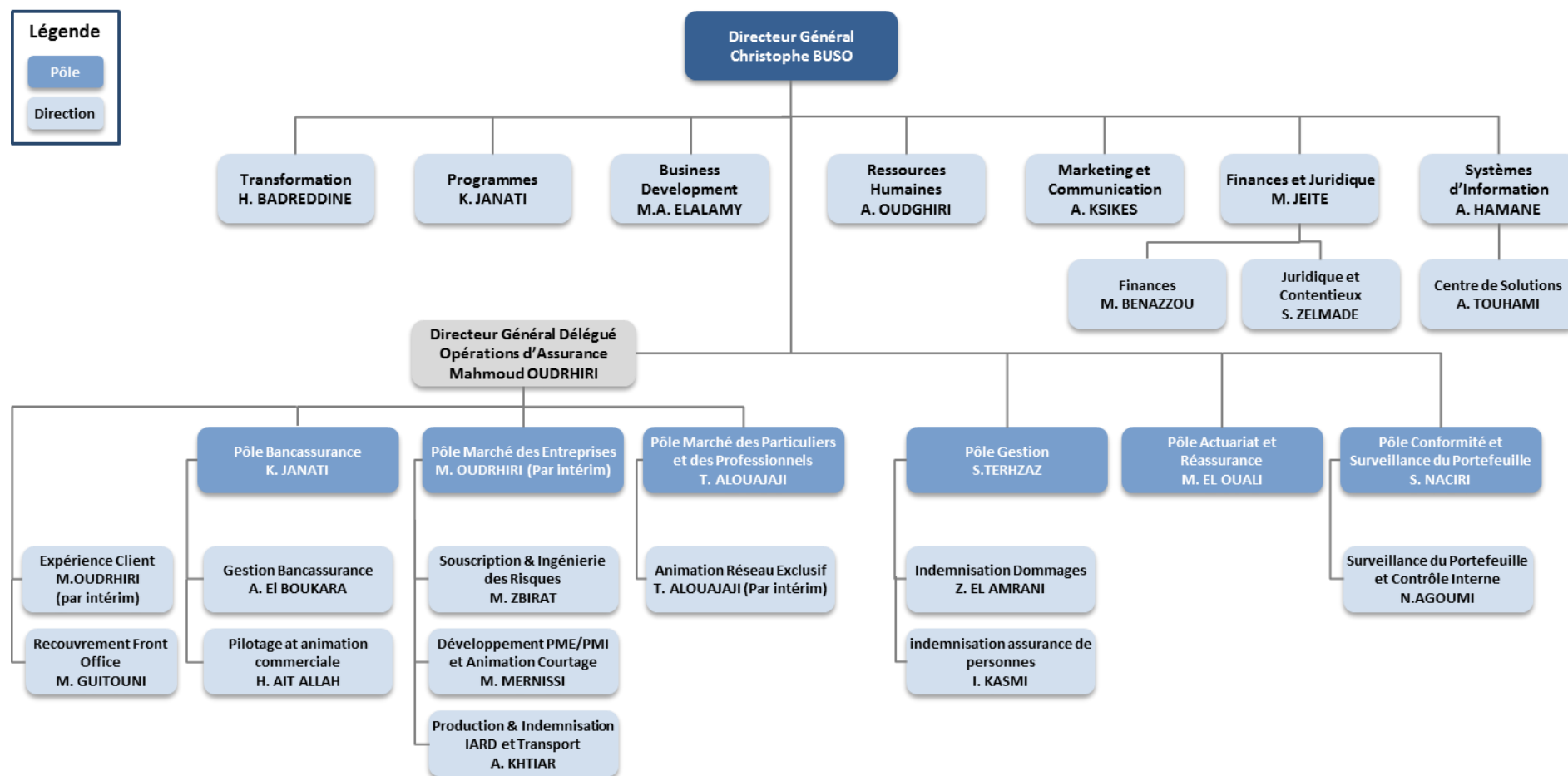
La liste des principaux dirigeants de Saham Assurance se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Christophe BUSO	Directeur Général	05/09/2018
Mahmoud OUDRHIRI	Directeur General Délégué Développement des Operations d'Assurance	04/05/2009
Moulay Abdelaziz Ali ELALAMY	Directeur General Adjoint Business Développement	28/01/2013
Tarik ALOUJAJI	Directeur General Adjoint Pole Marché des Particuliers et des Professionnels	01/03/2007
Asmaa OUDGHIRI	Directeur des Ressources Humaines	04/04/2016
Souad NACIRI	Directeur General Adjoint « Pole Qualité, Surveillance du Portefeuille et Contrôle Interne »	07/11/2005
Samia TERHZAZ	Directeur General Adjoint Pole Gestion	01/09/2008
Mohamed EL OUALI	Directeur General Adjoint Pole Actuariat et Réassurance	07/02/2005
Mokhtar JEITE	Directeur Finance et Juridique	11/09/2000
Aida KSIKES EL BOUANANI	Directeur Marketing et Communication	24/05/2017
Khalid JANATI	Directeur Bancassurance	01/03/2018
Abdelhakim HAMANE	Directeur SI	15/02/2018
Mohamed AFIFI ²⁸	Directeur Général Délégué en charge des opérations d'assurance Hors Automobile	01/01/2019

Source : Saham Assurance

²⁸ Le Conseil d'Administration de Saham Assurance tenu en date du 19 novembre a décidé de nommer Monsieur Mohamed AFIFI au poste de Directeur Général Délégué en charge des opérations d'Assurance Hors Automobile à compter du premier Janvier 2019.

L'organigramme de la direction générale de Saham Assurance à la veille de l'Offre se présente comme suit :



Source : Saham Assurance

En janvier 2017, la société a effectué une séparation des fonctions de Président Directeur Général en Président du Conseil d'Administration et en Directeur Général. L'organisation de la compagnie a été marquée également par la création de la digital factory (Direction Transformation), dans l'objectif de permettre à Saham Assurance de se préparer aux éventuels chocs que peuvent induire les mutations que connaît le secteur des assurances et ce, en initiant ses équipes aux problématiques de la digitalisation. C'est ainsi que plusieurs innovations ont été pensées, développées et lancées au sein de la Digital Factory, dans le cadre de la vision Customer Centric adoptée par la Compagnie.

IX.3. CV des principaux dirigeants

Christophe BUSO (57 ans)

Diplômé en Psychologie en 1984 et d'un MBA de HEC Paris en 1993, Christophe BUSO a démarré sa carrière à BNP Paribas à Paris, il a ensuite rejoint une structure de conseil en transformation de 1988 à 1991 où il était responsable de la recherche de talents et de la branche assurance.

En 1993, il intègre l'assureur Groupama en tant que directeur général délégué en charge des ressources humaines, puis directeur général entre 2004 et 2009. En 2010, il sera nommé directeur général de Groupama Assicurazioni en Italie, jusqu'en 2015.

Par la suite, il occupé le poste de directeur de Pôle de Ramsey Générale de Santé entre décembre 2015 et juillet 2018.

En septembre 2018, il est nommé Directeur Général de Saham Assurance Maroc.

Mahmoud OUDRHIRI (52 ans)

Ingénieur de l'EMI et titulaire d'un MBA des ponts et chaussées, il a débuté sa carrière à la MAMDA/MCMA fin 1989 avant de rejoindre AL WATANIYA en 1991.

Il a occupé plusieurs postes de direction entre 1993 et 2004 et a participé activement à plusieurs projets d'envergure dont deux fusion absorptions au niveau du secteur des assurances ; avant de changer de cap en 2005 pour s'occuper de la direction des systèmes d'information du Groupe OCP.

En 2009 : il rejoint Saham Assurance en tant que DGA en charge du support et a participé au projet de fusion CNIA SAADA, en 2011 : il est nommé Directeur Général de Saham Assistance et en avril 2014 Président du conseil d'Administration de Saham Assistance et Directeur Général Délégué Support et Gestion.

Depuis janvier 2018, M. OUDRHIRI est Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance.

Moulay Abdelaziz Ali ELALAMY (36 ans)

Après l'obtention de son diplôme d'école de commerce spécialisé en Marketing et Commerce International à Paris, M. Elalamy a d'abord intégré Gras Savoye Paris en tant que Contrôleur de Gestion Central du Groupe pendant deux ans avant de rejoindre Gras Savoye Maroc où il a occupé le poste de Directeur Production toutes branches confondues durant 5 ans.

Il rejoint le Groupe Saham en Janvier 2013 en tant que Directeur des Opérations auprès de Saham Assurance Bénin puis Directeur Général Adjoint en charge du Réseau et des Marchés Particuliers au sein de Saham Assurance Sénégal.

De retour à Casablanca il prend la tête du réseau durant 3 ans. Fin Avril 2017 M. Elalamy est nommé Directeur Général Adjoint en charge du Business développement.

Tarik ALOUAJAJI (42 ans)

Diplômé de l'école Nationale de Commerce et de Gestion d'Agadir et titulaire de l'AMB/CPA de l'ESC Toulouse I. Tarik AL OUAJAJI, démarre sa carrière en 1999 à Wafa Assurance en bancassurance.

En 2007, il rejoint CNIA assurance où il met en place le Département développement stratégique. En 2009, il intègre Saham Assistance pour diriger le pôle assistance. En 2012, il rejoint Saham Assurance Maroc en sa qualité de Directeur du Pôle Gestion. En 2014, il a été nommé Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Gestion.

Tarik AL OUAJAJI est actuellement Directeur Général Adjoint Pôle Marché des Particuliers et des Professionnels.

Asmaa OUDGHIRI (42 ans)

Titulaire d'une Maîtrise en sciences économiques et sociales à la Sorbonne puis d'un Master spécialisé en en organisation et conduite du changement à l'Université de Versailles, Mme Asmaa OUDGHIRI a démarré sa carrière au sein de la Royal Air Maroc où elle a été entre autres RH business partner et responsable communication interne au sein de la Direction des Ressources Humaines.

Après un court passage dans le conseil RH, elle intègre en 2011 la BMCI – Groupe BNP Paribas en tant que Responsable Formation et évolue ensuite vers le poste de responsable Accompagnement RH & Gestion des Carrières.

En 2016, elle rejoint Saham Assurance en tant que Directeur des Ressources Humaines.

Souad NACIRI (55 ans)

Lauréate de l'Ecole Nationale Supérieure de Physique de Strasbourg, diplômée en 1989 du titre d'Ingénieur d'Etat. Elle est également diplômée d'un Executive Education and Strategic Management Program suivi à l'IMD de Lausanne en 1999.

Souad NACIRI débute sa carrière en 1990 au sein d'Al Amane où elle occupe pendant 2 ans le poste de Souscripteur risques d'entreprises avant de devenir Responsable du Département Risques d'Entreprises. En 1998, Souad NACIRI intègre la compagnie d'assurance Zurich en tant que Directeur Technique vie et non vie et Directeur Adjoint Grandes Entreprises, avant d'accéder après une année aux fonctions de Directeur Grandes Entreprises chargée de la souscription, de la production vie et non vie et de l'animation courtiers.

Souad NACIRI rejoint Saham Assurance Maroc en 2005 et occupe jusqu'en 2010 les fonctions de Directeur Général Adjoint, Pôle Développement des Marchés des Entreprises. Aujourd'hui, elle est en charge du Pôle Qualité, Surveillance du portefeuille et contrôle interne.

Samia TERHZAZ (41 ans)

A la suite d'un DESS à Dauphine, Samia TERHZAZ démarre sa carrière en 2000 dans la compagnie Saint-Gobain en tant que contrôleur de gestion groupe.

Elle rejoint, en 2001, le groupe ONA où elle occupe successivement les postes de contrôleur de gestion groupe puis responsable contrôle de gestion de la Centrale Laitière avant d'occuper le poste de project manager en charge d'opérations d'acquisitions et de cessions au niveau de la Holding.

En 2008, elle intègre le groupe Saham où elle a en charge les ressources humaines ainsi que la gestion des participations financières de la holding.

En 2010, elle rejoint Saham Assurance Maroc, en tant que Directeur des Ressources Humaines, Communication et Achats.

Depuis fin 2015, elle occupe le poste de Directeur Bancassurance.

En janvier 2018, elle est nommée Directeur Général Adjoint Pôle Gestion.

Mohamed EL OUALI (40 ans)

Mohamed EL OUALI est titulaire d'un double diplôme d'Ingénieur d'Etat en Actuariat et en Finance obtenu à l'INSEA (Rabat).

Il commence sa carrière en 2002 en tant que chargé d'études actuarielles à Al Watanya (devenu RMA Watanya).

En 2005, il rejoint la compagnie CNIA et apporte notamment son expertise actuarielle sur les grands projets stratégiques (fusion entre CNIA et ESSADA, introduction en bourse) ayant jalonné le développement de Saham Assurance.

En tant que Directeur de l'Actuariat Vie & Non Vie, il contribue activement à la mise en place de dispositifs essentiels au sein de la Compagnie : ALM, Embedded Value, Gestion des risques, Modèle de segmentation tarifaire à priori et à postérieur, développement de la Bancassurance.

En 2016, il est nommé Directeur du Pôle Actuariat & Réassurance.

Mokhtar JEITE (68 ans)

Mokhtar Jeite a obtenu un Diplôme d'Etudes Comptable Supérieurs (DECS) en 1975 à l'Université d'Orléans – Tours en France. Il est également diplômé d'un Exécutive Education and Strategic Management Program suivi en 1997 à HEC Jouy en Josas (Paris).

Il démarre sa carrière en 1976 dans une entreprise minière filiale du Groupe BRPM (Société de Sel de Mohammedia - SSM).

En avril 1983, il rejoint Zurich Assurance à la tête de la Direction financière.

Il occupe le poste de Directeur Financier à Saham Assurance depuis septembre 2000.

Aida KSIKES EL BOUANANI (41 ans)

Aïda Ksikes EL BOUANANI est Directeur marketing et communication de Saham Assurance Maroc.

Diplômée de l'EDHEC, son parcours professionnel a démarré en France en 1998. Elle a travaillé au sein des directions marketing de L'Oréal Paris puis de Danone. Après 8 années consacrées à la grande consommation, elle rejoint le domaine du retail au sein du groupe Financecom, avant de prendre la direction du marketing et de la communication de la banque postale marocaine.

Hicham BADREDDINE (43 ans)

Hicham BADREDDINE, a obtenu un diplôme d'ingénieur avant une année de formation à HEC en 2011. Sa carrière est 100 % digitale. Il travaille ainsi pendant plus de 4 ans dans le conseil pour les secteurs bancaires et industriels à PARIS, ce qui lui permet de comprendre comment marchent les entreprises et où se situent leurs problématiques. Il rejoint ensuite le groupe SFR deuxième opérateur de télécommunication en France comme responsable marketing digital. En 2009, il rejoint le groupe Malakoff Médéric numéro 1 en assurance collective comme responsable de la stratégie digitale et de l'innovation, puis, comme Chief Digital Office.

En octobre 2017, il prend en charge la Direction de la Transformation.

Abdelhakim HAMANE (36 ans)

Abdelhakim HAMANE est diplômé de l'Ecole nationale supérieure d'Electronique, Informatique et de Radiocommunications de Bordeaux en 2004 d'où il a obtenu un diplôme d'ingénieur IT & Telecom, génie logiciel des réseaux et télécommunications.

Il a débuté sa carrière en 2004 chez Capgemini Telecom & Media en tant que consultant IT et expert OSS. Ensuite il a rejoint RMA WATANYA en 2007 en tant que Portfolio Manager IT et Organisation jusqu'à devenir Directeur du même département en 2011.

Entre 2013 et 2014, il est en charge du département système d'information de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP), où il est en charge de la stratégie et de l'innovation SI.

Il rejoint le groupe Saham en 2015 en tant que Directeur des systèmes d'information de Saham Healthcare. Il est directeur SI de Shama Assurance depuis début 2018.

Mohamed AFIFI (47 ans)

Agé de 47 ans, Monsieur AFIFI est Actuaire, diplômé de l'Université de Louvain la Neuve en Belgique, il a occupé des postes de responsabilités dans différentes entreprises publiques et privées, notamment à la CNSS où il a contribué à la mise en place de l'Assurance Maladie Obligatoire.

Monsieur AFIFI a été nommé Directeur Général Délégué en charge des opérations d'Assurance Hors Automobile par le conseil d'administration de Saham Assurance réuni le 19 novembre 2018. Il occupera ce poste à partir de janvier 2019.

IX.4. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants

Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 tel que modifiée et complétée relative aux Société Anonymes, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

La rémunération attribuée aux membres du Conseil d'administration au titre de l'année 2017 est d'un total de 400 KMAD.

Dirigeants

Au titre de l'exercice 2017, le montant brut global des rémunérations attribuées aux principaux dirigeants de Saham Assurance s'élève à 19 321 KMAD.

X. Gouvernance d'entreprise

L'essentiel des comités présentés ci-après ont été créés suite à la fusion entre CNIA Assurance et Esaada et du besoin de bonne gouvernance qui a découlé du processus de fusion. Ainsi, mis à part les comités d'Audit, de Pilotage et de Direction, l'ensemble des comités internes, dans leur forme actuelle, ont été créés en janvier 2010.

En 2017, la gouvernance de Saham Assurance a été renforcée par la mise en place de deux nouveaux comités : Comité Qualité dont l'objectif est de suivre les indicateurs qualité pour améliorer la qualité de

service et la satisfaction client, ainsi que le comité Data Gouvernance dont l'objectif est de suivre l'enrichissement, la fiabilité et la qualité des données de la compagnie.

A la veille de l'Offre, les comités de Saham Assurance se présentent comme suit :

X.1. Comité issu du Conseil d'Administration

Comité d'Audit et Surveillance des Risques

Intitulé	Comité d'Audit et Surveillance des Risques
Périodicité	Tous les 6 mois, après la clôture et avant la tenue du Conseil d'Administration
Membres	Membres permanents : - Said ALJ, Administrateur non dirigeant (Président du Comité d'audit) - Nadia FETTAH, Administrateur - Christophe BUSO, Directeur Général - Mohamed BERRADA, Administrateur non dirigeant - Kofi BUCKNOR, Administrateur non dirigeant A la demande des administrateurs, peuvent être invités au Comité de manière permanente : - Ismail FARIH, Conseiller du Président de Sanam Holding - Emmanuel BRULE, Directeur Général Adjoint Saham Finances - Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance - Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille - Abdassamad TALBI, Directeur Audit groupe Saham - Myriam KABBAAJ, Senior Manager Audit Interne Saham Assurance, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	Sa mission principale est d'assister le Conseil d'Administration dans son rôle de surveillance du reporting financier et du système de contrôle interne, notamment du processus d'audit et du processus destiné à piloter la conformité avec les lois, les réglementations et le code de conduite.
Attributions	- Examiner les états financiers. - Examiner les méthodes d'estimation et d'évaluation de l'actif et du passif. - Analyser les conclusions des audits internes et externes. - Apprécier la performance des auditeurs externes et émettre un avis concernant leur nomination ou leur révocation. - Porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne. - Examiner et approuver le plan annuel d'audit interne. - Apprécier la conformité aux lois, aux réglementations et le respect du code de conduite et de déontologie. - Initier et demander des éventuelles investigations spéciales. Ces investigations peuvent être confiées par le Comité d'audit notamment à des conseillers externes (juristes, cabinets d'audit ou de conseil). - Établir régulièrement des rapports destinés au Conseil d'Administration portant sur les activités du Comité, les principaux problèmes et risques significatifs relevés et les recommandations correspondantes.

Source : Saham Assurance

X.2. Comités spécialisés

Dans une optique d'optimisation organisationnelle et de réalisation de ses objectifs, SAHAM Assurance dispose de 21 comités internes.

Comité Stratégique

Intitulé	Comité Stratégique
Périodicité	Tous les 4 mois
Membres	- Nadia FETTAH, Administrateur - Raymond FARHAT, Directeur Général Saham Finances - Emmanuel BRULE, Directeur Général Adjoint Saham Finances - Christophe BUSO, Directeur Général Peuvent être conviés à ce comité des invités, et ce en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste en la définition de la stratégie de l'entreprise et sa déclinaison à travers la gouvernance, la politique et la prise de décisions.
Attributions	- Garant de la bonne application de la gouvernance et de sa modification - Arbitrages de derniers niveaux - Amélioration de la performance de la compagnie - Approbation annuelle de : - La politique de souscription - La stratégie d'investissement et suivi de sa mise en œuvre - La politique de gestion du risque de contrepartie (lié aux intermédiaires et aux assurés)

Source : Saham Assurance

Comité Exécutif

Intitulé	Comité Exécutif
Périodicité	Tous les 15 jours
Membres	- Christophe BUSO, Directeur Général - Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance - Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille - Tarik ALOUJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels - Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development - Samia TERHZAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion - Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance - Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance - Hicham BADREDDINE, Directeur de la Transformation - Aida KSIKES, Directeur Marketing & Communication - Asmâa OUDGHIRI, Directeur des Ressources Humaines - Mokhtar JEITE, Directeur Finances et juridique - Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations - Khalid JANATI IDRISSE, Directeur des programmes chargé du secrétariat du comité
Objectifs	Sa mission est le pilotage de façon générale de l'ensemble des activités de la Compagnie.
Attributions	- Mettre en œuvre la stratégie, ainsi que toutes les mesures arrêtées par le Conseil d'Administration. - Préparer les décisions stratégiques. - Piloter, prendre les décisions opérationnelles et veiller, en définissant les éventuelles mesures correctives nécessaires, au respect des budgets et à la réalisation de leurs plans d'actions. - Définir les objectifs d'amélioration de la performance et encourager les échanges et la diffusion des meilleures pratiques au sein des entités de la Compagnie. - Émettre des avis et recommandations sur tous projets transverses, opérations ou mesures soumises par le Directeur Général.

Source : Saham Assurance

Comité de Placement

Intitulé	Comité de Placement
Périodicité	Tous les 2 mois
Membres	- Nadia FETTAH, Administrateur - Christophe BUSO, Directeur Général - Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance - Kawtar JOHRATI, Directeur Général Saham Asset Management, - Mouna BENAZZOU, Directeur Finances, - Brahim OUAZZANI CHAHDI, Directeur des Gestions (chargé du secrétariat du comité) L'équipe Asset Management peut être conviée au besoin.
Objectifs	Sa mission consiste en la définition de la stratégie d'investissement de la Compagnie et du suivi opérationnel de sa mise en œuvre.
Attributions	- Arbitrage sur la stratégie d'investissement - Présentation des tendances du marché - Validation des autorités et des limites en matière de placement (ventilation des risques) et des éventuels dépassements (opérations exceptionnelles) - S'assurer de la mise en œuvre de la politique de placement (analyse mensuelle de la structure du portefeuille, du rendement, de l'exposition sectorielle, de la concentration par émetteur)

Source : Saham Assurance

Comité Assurance Participative - Takaful

Intitulé	Comité Assurance Participative - Takaful
Périodicité	Tous les mois
Membres	- Emmanuel BRULE, Directeur Général Adjoint Saham Finances - Christophe BUSO, Directeur Général - Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance - Mustapha ABABRI, Conseiller réglementaire et conformité - Kawtar JOHRATI, Directeur Général Saham Asset Management - Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance - Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance - Mokhtar JEITE, Directeur Finances et Juridiques - Said AMAGHDIR, Responsable du projet Takaful, (chargé du secrétariat du comité) Les équipes concernées par le projet (Marketing, Système d'information, juristes...) peuvent être conviées au besoin.
Objectifs	Sa mission est la validation des dates clés du Projet Takaful, l'analyse des options proposées par le responsable du projet et la prise de décision sur les orientations stratégiques du projet.
Attributions	- Présentation et moyens alloués au projet ; - Arbitrage sur les choix stratégiques du Projet Takaful ; - Suivi et validation des étapes clés du projet ; - Validation des livrables de l'équipe projet.

Source : Saham Assurance

Le Comité de Direction Développement des Opérations d'Assurance

Intitulé	Le Comité de Direction Développement des Opérations d'Assurance
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Tarik ALOUJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Aida KSIKES, Directeur Marketing & Communication • Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance • Abdeslam ELBOUKARAI, Directeur Délégué Gestion Bancassurance • Hasna AIT ALLAH, Directeur Délégué Animation Commerciale Bancassurance • Mohamed ZBIRAT, Directeur Délégué Souscription & Ingénierie des risques • Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI et Animation Courtage • Abdeljlil KHTIAR, Directeur Délégué Production IARD & Indemnisation Transport • Mohamed GUITOUNI, Directeur Délégué Recouvrement Front Office • Zineb JANNAT, Senior Manager Support Réseau, (chargée du secrétariat du comité) A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste à informer de l'ensemble des décisions concernant la compagnie dans le sens de l'implémentation de la stratégie.
Attributions	• Piloter l'activité opérationnelle. • Assurer le suivi des indicateurs. • Suivre l'avancement des projets internes. • Préparer les sujets Comex et partager les décisions prises.

Source : Saham Assurance

Comité de Chiffre d'Affaires

Intitulé	Comité de Chiffre d'Affaires
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Tarik ALOUJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Samia TERHZAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion • Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI & animation courtage • Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance • Hassna AIT ALLAH, Directeur Délégué Animation Bancassurance • Mokhtar JEITE, Directeur Finances et Juridique • Aida KSIKES, Directeur Marketing & Communication • Khalid JANATI IDRISSE, Directeur des programmes, • Zineb JANNAT, Senior Manager Support Réseau, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	Sa mission consiste à étudier les réalisations et à piloter le chiffre d'affaires en définissant les actions à mener et les clients à prospector.
Attributions	• Discuter les réalisations détaillées en termes de primes émises du réseau exclusif et des courtiers du mois N. • Analyser la comparaison du réalisé N par rapport au N-1 et au budget.

- Analyser les effets du plan d'activités commercial et décider des ajustements qui s'imposent.
- Remontées de la veille concurrentielle (Opportunités et Menaces).

Source : Saham Assurance

Comité Marché des Particuliers et Professionnels

Intitulé	Comité Marché des Particuliers et Professionnels
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Anissa EL YAAGOUBI, Responsable du bureau direct siège • Zineb JANNAT, Support Réseau, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	Sa mission consiste à assurer le suivi de l'activité du pôle MPP et le pilotage de la performance opérationnelle du réseau et de l'animation commerciale.
Attributions	• Suivre les indicateurs de qualité du Pôle Marché des Particuliers et des Professionnels. • Piloter l'activité de l'animation commerciale (faits marquants, résultats par délégation, TRO par animateur, principales actions commerciales lancées et coûts engagés...). • Suivre les risques et les actions correctives. • Partager les faits marquants et le retour d'expérience. • Réaligner les équipes par rapport à la stratégie de la Compagnie en cas de dérive.

Source : Saham Assurance

Comité Marché des Entreprises

Intitulé	Comité Marché des Entreprises
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Mahmoud OUDGHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development - Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI & animation courtage • Mohamed ZBIRAT, Directeur Délégué Souscription & Ingénierie des risques • Abdeljalil KHTIAR, Directeur Délégué Production IARD & Indemnisation transport • Abdelkebir ELMOUSSALLI, Senior Manager Auto • Lamia SBIK, chargée de pilotage du pôle ME (chargée du secrétariat du comité) A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste à assurer le suivi de l'activité du pôle Marché des Entreprises et le pilotage de la performance opérationnelle du réseau des courtiers et de la souscription.
Attributions	• Suivre les indicateurs de performance du Pôle Marché des Entreprises. • Suivre les émissions et le chiffre d'affaires du Pôle Marché des Entreprises. • Suivre les affaires nouvelles et résiliations. • Focus sur les visites de risques réalisées. • Suivre l'activité de l'animation courtage. • Veille marché, pratiques de la concurrence et anticipation des orientations commerciales du marché. • Suivre les actions correctives engagées. • Partager les faits marquants et retours d'expérience. • Réaligner les équipes par rapport à la stratégie de la Compagnie en cas de dérive.

Source : Saham Assurance

Comité Bancassurance

Intitulé	Comité Bancassurance
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance, chargé du secrétariat du comité • Hassna AIT ALLAH, Directeur Délégué Animation Bancassurance • Abdeslam BOUKARAI, Directeur Délégué Gestion Bancassurance A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste à assurer le suivi de l'activité Bancassurance et Vie et à piloter le chiffre d'affaires en définissant les actions à mener. Ce Comité a pour mission également le pilotage de la performance opérationnelle et de la rentabilité des partenariats bancaires et de la branche Vie dans sa globalité.
Attributions	• Suivre et discuter les réalisations du mois N détaillées en termes de primes émises de l'entité bancassurance et Vie par rapport au N-1 et au budget. • Suivre la performance de la plateforme de gestion en terme de délais et de qualité de service et ce par rapport aux engagements. • Suivre et piloter le plan d'activités commerciales. • Partager les faits marquants et retours d'expérience. • Suivre les risques et les actions correctives. • Remontées de la veille concurrentielle.

Source : Saham Assurance

Comité de Souscription

Intitulé	Comité de Souscription
Périodicité	Ce comité se tient semestriellement en janvier et juin puis tous les 15 jours pendant la période de renouvellement de septembre à décembre.
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Najib AGOUMI, Directeur Contrôle interne et Surveillance du portefeuille • Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI & animation courtage • Mohamed ZBIRAT, Directeur Délégué Souscription & Ingénierie des risques • Abdeljalil KHTIAR, Directeur Délégué Production IARD & Indemnisation transport • Abdelkebir ELMOUSSALLI, Senior Manager Auto
Objectifs	Sa mission consiste à définir la politique de souscription et à établir les objectifs de renouvellement et de suivi des réalisations y afférentes, tout en assurant une bonne gestion des risques liée à la surveillance du portefeuille.
Attributions	• Décider des seuils de rentabilité et analyser la sinistralité par Branche, Contrat, Client, Point de vente. • Valider les actions correctives. • Définir les exclusions et veiller à leur communication formelle aux souscripteurs et au réseau. • Valider les limites de concentration (Zone, cumul par tête).

	• Fixer les grandes lignes des guides de souscription par branche, leur approbation et leur revue annuelle. • Valider la conception des nouveaux produits. • Unifier la démarche de la Compagnie en coordonnant les réponses à donner lors d'une consultation ou d'un appel d'offres. • Suivre le comportement du marché pour une réaction rapide en conséquence. • Échanger les informations sur les clients, l'environnement des entreprises, le marché, les intermédiaires. • Définir les responsabilités, les actions à mener, la liste des prospects clients et intermédiaires. • Assurer le reporting sur les flux des consultations, des résiliations, des réalisations ainsi que les renouvellements conformément aux objectifs définis.

Source : Saham Assurance

Comité de Surveillance de portefeuille

Intitulé	Comité de Surveillance de portefeuille
Périodicité	Ce comité se tient trimestriellement puis tous les mois pendant la période de renouvellement
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Mohamed ZBIRAT, Directeur Délégué Souscription & Ingénierie des risques • Issam KASMI, Directeur Production & Indemnisation Assurance de Personnes • Zineelabidine ELAMRANI, Directeur Indemnisation Dommages • Abdeljalil KHTIAR, Directeur Délégué Production IARD & Indemnisation transport • Najib AGOUMI, Directeur Contrôle interne et Surveillance du portefeuille (chargé du secrétariat du comité),
Objectifs	Sa mission consiste à veiller à la rentabilité du portefeuille clients et décider des actions correctives pour améliorer globalement la sinistralité.
Attributions	• Décider des seuils de rentabilité et analyser la sinistralité par Branche, Contrat, Client, Point de vente • Détecter les clients, points de vente déficitaires • Valider les actions correctives • Suivre les réalisations des actions correctives

Source : Saham Assurance

Comité Marketing Automobile

Intitulé	Comité Marketing Automobile
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion

	• Hicham BADREDDINE, Directeur de la Transformation • Meryem JAMALI, Senior Manager Actuariat Non Vie • Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI & animation courtage • Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations • Aida KSIKES, Directeur Marketing et Communication, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	La mission principale du Comité Marketing Automobile est de veiller à la compétitivité de l'offre Saham Assurance par un suivi du développement des produits et de la tarification sans oublier les aspects de gestion, de contrôles et de communication. La veille concurrentielle est également un des maillons de ce comité pour remonter régulièrement le jeu des acteurs et les offres concurrentes.
Attributions	• Analyser et diagnostiquer, périodiquement, l'évolution du Chiffre d'affaires automobile. • Analyser le marché, ses évolutions à court et moyen terme. • Déployer une veille concurrentielle densifiée et en tirer des enseignements sur le jeu des acteurs de l'assurance. • Réaliser les bilans des plans marketing et communication et présenter les recommandations et ajustements nécessaires. • Proposer les aménagements qui s'imposent en termes d'offres, de tarifs, de règles de gestion, ou encore de contrôles à opérer, et en définir les conséquences en matière de croissance et de rentabilité. • Proposer les évolutions ou aménagements relatifs à notre dispositif de segmentation tarifaire, s'assurer de son déploiement, assurer son suivi, en analysant les effets.

Source : Saham Assurance

Comité Marketing Hors Automobile et Bancassurance

Intitulé	Comité Marketing Hors Automobile et Bancassurance
Périodicité	Tous les mois
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Hicham BADREDDINE, Directeur de la Transformation • Meryem JAMALI, Senior Manager Actuariat Non Vie • Cedric BATOSSE, Senior Manager Actuariat Vie • Mehdi MERNISSI, Directeur Développement PME/PMI & animation courtage • Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations • Aida KSIKES, Directeur Marketing et Communication, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	La mission principale du Comité Marketing Hors Automobile & Bancassurance est de veiller à la compétitivité de l'offre Saham Assurance par un suivi du développement des produits et de la tarification sans oublier les aspects de gestion, de contrôle et de communication.
Attributions	• Analyser et diagnostiquer, périodiquement, l'évolution du Chiffre d'affaires hors automobile & Bancassurance • Analyser le marché, ses évolutions à court et moyen terme • Déployer une veille concurrentielle densifiée et en tirer des enseignements sur le jeu des acteurs de l'assurance • Réaliser les bilans des plans marketing et communication et présenter les recommandations et ajustements nécessaires

- Proposer les aménagements qui s'imposent en termes d'offres, de tarifs, de règles de gestion, ou encore de contrôles à opérer, et en définir les conséquences en matière de croissance et de rentabilité

Source : Saham Assurance

Comité Réserves

Intitulé	Comité Réserves
Périodicité	Tous les mois de mars à décembre
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint, pôle Gestion • Zineelabidine ELAMRANI, Directeur Indemnisation Dommages • Issam KASMI, Directeur Production & Indemnisation Assurance de Personnes • Mokhtar JEITE, Directeur Finances et juridique • Mouna BENAZZOU, Directeur Finances • Abdeljalil KHTIAR, Directeur Délégué Production IARD & Indemnisation Transport • Mariem JAMALI, Senior Manager Actuariat Non Vie • Cedric BATOSSI, Senior Manager Actuariat Vie • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint pôle Actuariat et Réassurance, (chargé du secrétariat du comité)
Objectifs	La mission principale du Comité Réserves est de définir les orientations stratégiques en termes de suivi et d'optimisation du résultat technique.
Attributions	• Analyser et suivre l'évolution des règlements. • Suivre l'ensemble des paramètres impactant les provisions (Barème d'ouverture, évolution nombre, Bonus, Malus...). • Valider l'approche et le barème d'ouverture des sinistres. • Dresser le bilan des réalisations et état d'avancement des actions lancées en collaboration avec les responsables des entités gestionnaires (travaux d'inventaire).

Source : Saham Assurance

Comité Organisation et SI

Intitulé	Comité SI
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint, pôle Gestion • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance • Hicham BADREDDINE, Directeur de la Transformation • Khalid JANATI IDRISI, Directeur des programmes • Asmaa OUDGHIRI, Directeur Ressources Humaines • Aida KSIKES, Directeur Marketing et Communication • Mokhtar JEITE, Directeur Finances et Juridique • Amina TOUHAMI, Directeur délégué Centre de solutions

	- Hanafi DINAR, Senior Manager Organisation et AMOA - Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations, (chargé du secrétariat du comité)
Objectifs	Sa mission est de revoir les indicateurs de performance et de qualité des SI et des informations.
Attributions	- Décider des investissements SI. - Présenter l'état d'avancement des différents projets ou projets importants. - Définir et suivre le portefeuille de maintenance propre à chaque entité. - Mettre en place les indicateurs de performance en termes d'engagement de niveau de service. - Donner de la visibilité sur le portefeuille des projets SI. - Passer en revue le portefeuille et les indicateurs SI.

Source : Saham Assurance

Comité Data Gouvernance

Intitulé	Comité Data Gouvernance
Périodicité	Tous les trimestres
Membres	- Christophe BUSO, Directeur Général - Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance - Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille - Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels - Moulay Abdelaziz ELALAMY, Directeur Général Adjoint, Business Development - Samia TERHZAZ, Directeur Général Adjoint Pôle Gestion - Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance - Amine LAHRICHI, Directeur Bancassurance - Aida KSIKES, Directeur Marketing & Communication - Asmâa OUDGHIRI, Directeur des Ressources Humaines - Mokhtar JEITE, Directeur Finances et juridique - Mouna BENAZZOU, Directeur Finances - Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations - Khalid JANATI IDRISSE, Directeur des programmes - Hicham BADREDDINE, Directeur de la Transformation, (chargé du secrétariat du comité) A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste à définir et piloter les règles, les processus et outils permettant de garantir de disposer de données à forte valeur pour l'entreprise, puis d'organiser et de coordonner les moyens pour produire et mettre à disposition des données ayant le niveau de qualité requis.
Attributions	- Valider les règles et les processus permettant d'assurer la disponibilité des données, leur consistance, leur qualité et intégrité - Proposer les démarches permettant d'industrialiser l'extraction des données et assurer leur accessibilité et leur évolutivité ainsi que leur appropriation efficiente par les utilisateurs - Mettre en place les démarches de sécurisation des informations de la Compagnie et de ses clients (contrôle des accès et habilitations, traçabilité de l'activité, réduction des vulnérabilités, etc.).

Source : Saham Assurance

Comité Frais Généraux

Intitulé	Comité Frais Généraux

Périodicité	Tous les mois
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Mokhtar JEITE, Directeur Finances et Juridique, • Mouna BENAZZOU, Directeur Finances, • Aida KSIKES, Directeur Marketing et Communication • Asmaa OUDGHIRI, Directeur des Ressources Humaines • Abdelhakim HAMANE, Directeur Systèmes d'Informations, • Khalid JANATI IDRISSE, Directeur des programmes • Faiza BOUROUAINE, Responsable Contrôle de Gestion, (chargée du secrétariat du comité)
Objectifs	La mission principale du comité Frais Généraux est de remonter les chiffres des frais généraux.
Attributions	• Valider le budget frais généraux et le forecast. • Faire le suivi de l'évolution des postes frais généraux. • Mettre en place les actions d'optimisation des frais généraux.

Source : Saham Assurance

Comité de Recouvrement

Intitulé	Comité de Recouvrement
Périodicité	Tous les 2 mois
Membres	• Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint, pôle Gestion • Mokhtar JEITE, Directeur Finances et Juridique • Mouna BENAZZOU, Directeur Finances • Said ZELMADE, Directeur Juridique et Contentieux • Ihssan JABRI, Senior Manager Recouvrement Back Office • Mohamed GUITOUNI, Directeur Délégué Recouvrement Front Office, (chargé du secrétariat du comité)
Objectifs	Sa mission consiste à définir la politique de gestion du risque de contrepartie lié aux intermédiaires et aux assurés et au suivi de sa mise en œuvre.
Attributions	• Approuver les délais de recouvrement (intermédiaires et assurés) • Assurer le suivi de l'exposition au risque de contrepartie (intermédiaires et assurés) • Prendre les décisions en cas de dépassement

Source : Saham Assurance

Comité Qualité

Intitulé	Comité Qualité
Périodicité	Tous les 2 mois
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des

	Professionnels • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint, pôle Gestion • Zineelabidine ELAMRANI, Directeur Indemnisation Dommages • Issam KASMI Directeur Production et Indemnisation Assurances de Personnes • Aida KSIKES, Directeur Marketing et Communication • Khalid JANATI IDRISSE, Directeur des programmes A ces membres, peuvent être conviés des invités en fonction de l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission est de suivre les indicateurs qualité de la Compagnie.
Attributions	• Présenter les indicateurs quantitatifs du mois écoulé de l'entité Service Client. • Analyser et suivre les indicateurs quantitatifs du mois écoulé des entités métiers. • Assurer le suivi des indicateurs qualitatifs du mois écoulé. • Présenter les résultats des enquêtes de satisfaction réalisées. • Définir les plans d'actions et les mesures correctives nécessaires.

Source : Saham Assurance

Comité Carrière

Intitulé	Comité Carrière
Périodicité	Une fois par an
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Tarik ALOUAJAJI, Directeur Général Adjoint, pôle Marché des Particuliers et des Professionnels • Samia TERHAZ, Directeur Général Adjoint, Pôle Gestion • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Asmaa OUDGHIRI, Directeur Ressources Humaines (chargée du secrétariat du comité) A ces membres, peuvent être ajoutés des invités selon l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission principale consiste à étudier et acter des décisions liées aux évaluations annuelles et aux promotions.
Attributions	• Présenter le bilan de l'exercice d'évaluation annuelle dans son déroulement et en termes de réalisations par rapport à l'attribution des bonus et des augmentations. • Assurer le suivi des postes critiques et des collaborateurs clés. • Passer en revue les pratiques de rémunération globale de la Compagnie après la période des évaluations et statuer sur les promotions. • Valider la liste des collaborateurs bénéficiant des formations diplômantes.

Source : Saham Assurance

Comité Ethique

Intitulé	Comité Ethique
Périodicité	Une fois par an et chaque fois qu'un événement important requiert son intervention.
Membres	• Christophe BUSO, Directeur Général • Mahmoud OUDRHIRI, Directeur Général Délégué Développement des Opérations d'Assurance • Souad NACIRI, Directeur Général Adjoint, pôle Conformité et Surveillance de Portefeuille • Asmaa OUDGHIRI, Directeur Ressources Humaines et Déontologue, (chargée du secrétariat du comité)

	A ces membres, peuvent être ajoutés des invités selon l'ordre du jour.
Objectifs	Sa mission consiste à examiner et présenter des recommandations pour toute question d'ordre éthique dont il est saisi. Il demande également à la Direction des Ressources Humaines, responsable de la fonction de Déontologue, de prendre en charge toute investigation concernant les affaires d'éthique.
Attributions	• Suivre l'application des dispositions du code de déontologie. • Étudier le rapport annuel de déontologie et les actions entreprises et donner son avis sur le programme d'actions pour l'année suivante et suivre son évolution. • Examiner les cas remontés de manquements au respect du code de déontologie et proposer les plans d'actions à mettre en œuvre.

Source : Saham Assurance

I.1. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et des organes de Direction

Au 31/12/2017, les membres du Conseil d'Administration n'ont bénéficié d'aucun prêt de la part de la société.

Par ailleurs les prêts accordés aux directeurs de la compagnie totalisent un montant de 840 KMAD.

I.2. Intéressement et participation du personnel

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de Saham Assurance.



PARTIE VI : ACTIVITE DE SAHAM ASSURANCE



I. Présentation de Saham Assurance

I.1. Appartenance au Groupe Saham Finances

Filiale de la holding Saham Finances, leader panafricain d'assurance engagé dans une dynamique de croissance et présent dans 26 pays en Afrique et au Moyen Orient, Saham Assurance est une entreprise cotée à la Bourse de Casablanca.

Présente sur le marché des assurances au Maroc depuis 1949, Saham Assurance est un acteur de référence actif sur la totalité des métiers de l'assurance Vie et Non-Vie.

La Compagnie occupe aujourd'hui, une position de leader dans le domaine de l'assurance Non-Vie, N°1 de l'Automobile et de la Santé. Au niveau de l'assurance vie, Saham Assurance se positionne en 3^{ème} place sur le marché marocain, 2 ans après l'immersion de son partenariat avec Le Crédit du Maroc.

Avec plus de 440 agents généraux, Saham Assurance dispose du réseau exclusif le plus étendu au Maroc, lui permettant d'assurer une présence régionale très forte et de développer au mieux une politique de proximité avec l'ensemble de ses clients.

A fin 2017, Saham Assurance présente un total bilan de 19,9 Mds MAD, pour des primes de l'ordre de 4,5 Mds MAD, générant un Résultat Net de 440 MMAD.

I.2. Rapprochement stratégique entre Saham Finances et Sanlam

Saham Finances est le pôle assurance du Groupe spécialisé dans les métiers de l'assurance et de la réassurance, de l'assistance et du TPA. Premier groupe d'assurance panafricain (hors Afrique du Sud), Saham Finances est présent dans 26 pays à travers près de 63 filiales directes et indirectes, 34 compagnies d'assurance et de réassurance, et un réseau de distribution de plus de 700 agences en Afrique et au Moyen Orient.

En 2016, Saham Finances renforce son partenariat avec Sanlam, dont la participation au sein de Saham Finances est passée de 30% du capital à 46,6%.

Grâce à ce partenariat, Saham Finances et Sanlam, les leaders de l'assurance en Afrique, couvrent ensemble 39 pays dans le secteur et ambitionnent de développer davantage leur présence sur le continent.

I.3. Cession de Saham Finances à Sanlam

Sanlam, partenaire de Saham depuis février 2016, a augmenté sa participation dans le capital des filiales assurance du groupe Saham (Saham Finances), pour passer de 46,6% à 100%, au terme d'un accord conclu le 9 octobre 2018.

Sanlam, premier groupe d'assurance en Afrique avec une capitalisation boursière de 16 milliards de dollars, entend ainsi renforcer son positionnement sur le continent avec cette transaction.

I.4. Transformation du Groupe Saham en Fonds d'Investissement Panafricain

Fort d'une riche expérience accumulée sur le continent, et désireux de la mettre au service de projets d'envergure, le groupe Saham a entamé sa transformation en Fonds d'Investissement panafricain, avec l'ambition de renforcer davantage sa position d'acteur stratégique continental.

Cette opération permettra de renforcer l'impact du groupe Saham, actif dans plusieurs secteurs et qui, depuis sa base marocaine, compte plus de 14 000 collaborateurs. Des acquisitions stratégiques sont en cours et devraient être annoncées prochainement.

I.5. Historique et faits marquants

Le tableau suivant présente l'historique de Saham Assurance :

Année	Faits marquants
1949	Création de la Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances (CNIA).
1965	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) s'affirmant comme un des leaders dans les activités de collecte et d'emploi de l'épargne.
1997	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances est privatisée : l'Etat cède 67% du capital de la Compagnie à Arab Insurance Group (ARIG) qui en devient l'actionnaire majoritaire. Arab Insurance Group est la première compagnie de réassurance au Moyen Orient et dispose alors d'un capital social de 360 millions de dollars US (1997).
2001	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances change de dénomination pour devenir CNIA Assurance et entreprend un vaste chantier de restructuration.
2003	CNIA Assurance franchit le seuil du milliard de dirhams de chiffre d'affaires avec près de 9% de part de marché.
2005	Le Groupe SAHAM rachète auprès du Groupe ARIG 67% du capital de CNIA Assurance, devenant ainsi l'actionnaire de référence. Cette acquisition est suivie par le déploiement d'un dispositif d'initiatives stratégiques visant une croissance rentable et un positionnement basé sur la qualité de service et l'innovation continue.
2006	CNIA Assurance acquiert Assurances Es Saada, leader national en termes de réseau de distribution. Cette nouvelle acquisition stratégique permet à CNIA Assurance d'offrir plus de proximité à sa clientèle dans un secteur de plus en plus dynamique. Plusieurs actions de mise à niveau sont entamées au niveau des Assurances Es Saada: assainissement des comptes, amélioration de la qualité de service et respect des engagements.
2007	Ouverture du capital de CNIA Assurance au fonds PAIP-PCAP (Kingdom Zephyr Africa Management) et au groupe SANAM Holding. La Compagnie s'appuie désormais sur des partenaires de référence. Plan de redressement des Assurances Es Saada assorti d'une aide financière imputée sur le Fonds de Solidarité des Assurances. Démarrage du chantier de rapprochement entre CNIA Assurance et Assurances Es Saada.
2008	Première phase du processus de fusion entre CNIA Assurance et les Assurances Es Saada avec la mise en place d'un plan de déploiement et de planification (PDP) à même de fixer en amont les principes directeurs de la démarche de fusion, en vue d'édifier un Groupe cohérent. La mise en œuvre des projets identifiés lors du PDP marque le début de la seconde grande étape de la fusion : la phase d'intégration.
2009	Fusion effective des deux entités et naissance de CNIA SAADA Assurance.
2010	Introduction en bourse de CNIA SAADA Assurance à travers la cotation de 15 % du capital, soit 617 531 actions. Avec cette introduction, CNIA SAADA Assurance est la troisième Compagnie d'assurances à accéder au premier compartiment de la Bourse de Casablanca.
2011	CNIA SAADA Assurance confirme sa position de leader en assurance automobile et en complémentaire santé. CNIA SAADA Assurance lance le premier site de souscription en ligne d'assurance auto.
2012	Ouverture de 50 nouvelles agences pour atteindre 400 points de vente confortant ainsi sa place de 1 ^{er} réseau national.
2013	Changement de nom de marque et d'identité visuelle pour devenir Saham Assurance Maroc au lieu de CNIA Saada Assurance.
2015	SAHAM Assurance remporte l'appel d'offres lancé par le Crédit du Maroc et est retenu comme partenaire exclusif pour accompagner le développement de l'activité bancassurance.
2016	Démarrage de la collaboration avec Le Crédit du Maroc dans l'activité de bancassurance, et développement du segment « vie ».

2017	Lancement du processus de transformation stratégique « Customer Centricity » et développement de la Digital Factory.
2018	▪ Cession du pôle Assurance du Groupe Saham à Sanlam. ▪ Offre publique d'achat obligatoire sur les actions de Saham Assurance non détenues par les Initiateurs de l'Offre, Sanam Holding et M. Said ALJ

Source : Saham Assurance.

II. Filiales de Saham Assurance

II.1. Saham Asset Management

Nom	Saham Asset Management
Forme juridique	Société anonyme
Création	2011
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	ASSISTANCE ET CONSEIL A LA PRISE DE PARTICIPATION, GESTION D'ACTIFS MOBILIERS ET IMMOBILIERS GESTION DE TRESORERIE
Capital Social au 30/06/2018	5 000 000 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	4 999 600 MAD
Chiffre d'affaires au 30/06/2018	16 309 360 MAD
Résultat net au 30/06/2018	673 725 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	4 000 000 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 99,99%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 99,99%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	49 996

Source : Saham Assurance

Saham Asset Management est la filiale du groupe en charge de la gestion d'actifs financiers et immobiliers pour le compte des différentes filiales du groupe.

Le tableau ci-dessous présente ses principaux agrégats financiers entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

Saham Asset Management - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	26 991 612	25 602 716	28 412 373	16 309 360	(5,1%)	11,0%
Résultat d'exploitation	8 745 569	3 544 175	1 843 311	816 882	(59,5%)	(48,0%)
Résultat net	6 241 845	2 509 130	774 140	673 725	(59,8%)	(69,1%)
Capitaux propres et assimilés	12 295 145	14 804 275	11 578 415	8 251 500	20,4%	(21,8%)
Endettement net	(4 169 649)	(374 927)	387 707	3 136 959	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	42 774	4 000 000	4 000 000	2 000 000	NS	-

Source : Saham Assurance

Le chiffre d'affaires de Saham Asset Management a augmenté de 11% en 2017 à 28,4 MMAD suite à la révision à la hausse de la rémunération des sociétés de projets afin de prendre en compte le renforcement des équipes dédiées au projet, après une baisse de 5% en 2016.

La variation du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016 s'explique par la non réalisation d'opérations avec l'une des sociétés du groupe contrairement à l'année 2015 et à la diminution au niveau des redevances de Saham Assurance suite au changement de la répartition entre actifs sous gestion et actifs gérés en direct.

Le résultat d'exploitation a enregistré une baisse entre 2015 et 2017 qui s'explique par l'augmentation des charges de personnel suite au renforcement des équipes projets.

Le résultat net de la société connaît une tendance baissière depuis 2015 suite à la baisse du résultat d'exploitation.

Par ailleurs, Saham Asset Management a versé 42 KMAD, 4 MMAD et 4 MMAD en dividendes au titre des années 2015, 2016 et 2017 respectivement.

II.2. Saham Hôtels

Nom	Saham Hôtels
Forme juridique	Société anonyme
Création	2008
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Gestion hôtelière
Capital Social au 30/06/2018	16 000 000 MAD
Montant du capital détenu au 30/06/2018	16 000 000 MAD
Chiffre d'affaires au 30/06/2018	0
Résultat net au 30/06/2018	-1 785 554 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0
Répartition du capital social au 30/06/2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30/06/2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	160 000

Source : Saham Assurance

Saham Hôtels est une holding détenant la société LUXOR, société d'exploitation de l'hôtel Movenpick Casablanca, hôtel 5 étoile de 184 chambres situé au centre de la ville de Casablanca.

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Saham Hôtels entre 2015 et 1^{er} semestre 2018 :

Saham Hôtels - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	0	-	-
Résultat d'exploitation	(1 136 348)	(111 164)	(103 505)	(66 474)	NS	NS
Résultat net	(4 404 055)	(3 453 511)	(3 507 022)	(1 785 554)	(21,6%)	1,5%
Capitaux propres et assimilés	147 979 269	146 325 759	144 518 737	144 933 183	(1,1%)	(1,2%)
Endettement net	15 792	(48 877)	5 488	(37 554)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Le résultat d'exploitation est négatif depuis 2015 sous l'effet de l'absence de chiffre d'affaires et la constatation de dotations aux amortissements principalement

Le résultat net négatif sur la période s'explique par l'enregistrement de charges financières sur les avances en comptes courants en faveur de la société par Saham Assurance.

II.3. Ryad Partners

Nom	Ryad Partners
Forme juridique	Société anonyme simplifiée

Création	2008
Siège social	216, Boulevard Zerktouni – Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30/06/2018	394 000 000 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	393 200 000 MAD
Chiffre d'affaires au 30/06/2018	5 694 600 MAD
Résultat net au 30/06/2018	333 959 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 99.80% Tertia 1 : 0.20%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 99.80% Tertia 1 : 0.20%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	3 932 000

Source : Saham Assurance

Ryad Partners est le maître d'ouvrage du projet Edenya, un projet immobilier situés à Dar Bouazza.

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Ryad Partners entre 2015 et 1^{er} semestre 2018 :

Ryad Partners - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	145 802 424	52 661 343	46 588 540	5 694 600	(63,9%)	(11,5%)
Résultat d'exploitation	76 261 345	43 085 121	32 679 323	6 008 329	(43,5%)	(24,2%)
Résultat net	29 778 476	9 947 804	2 649 597	333 958	(66,6%)	(73,4%)
Capitaux propres et assimilés	558 384 275	556 332 079	558 999 677	671 333 635	(0,4%)	0,5%
Endettement net	(5 223 335)	(1 795 916)	(2 615 376)	(4 936 356)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

Le chiffre d'affaires 2017 est de 46,6 MMAD, correspondant principalement à la livraison de la tranche 3 du projet, en baisse de 12% par rapport à 2016. Entre 2015 et 2016, le chiffre d'affaires avait enregistré une baisse de 64%. Cette tendance baissière s'explique par la baisse du rythme des ventes car la tranche arrive à son terme. La société dispose toujours d'une réserve foncière de 28ha en cours d'étude pour des développements futurs. (4.9 ha destiné à du lotissement de villa de 400m² et 24 ha destiné à de la construction en R+2).

Par ailleurs, le résultat d'exploitation et le résultat net sont en baisse sur la période suivant la même tendance que le chiffre d'affaires.

II.4. TERTIA 1

Nom	TERTIA 1
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Création	2005
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Transactions immobilières

Capital Social au 30-06-2018	125 100 000 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	125 100 000 MAD
Chiffre d'affaires au 30-06-2018	12 605 898 MAD
Résultat net au 30-06-2018	10 803 265 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	1 251 000

Source : Saham Assurance

La société Tertia opère sur le secteur de l'immobilier commercial à travers la location de bureaux. La société détient 6 actifs à Rabat, Casablanca et Marrakech représentant 17 900 m².

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats financiers de la société sur la période 2015-2017 :

TERTIA 1 - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	22 529 832	20 664 165	23 629 711	12 605 898	(8,3%)	14,4%
Résultat d'exploitation	5 326 925	3 819 459	7 759 957	4 886 889	(28,3%)	103,2%
Résultat net	(3 121 349)	(4 403 643)	347 016	10 803 265	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	325 099 105	320 695 462	321 042 478	242 923 693	(1,4%)	0,1%
Endettement net	(7 851 739)	(9 874 321)	(8 075 259)	(8 863 320)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

Le chiffre d'affaires de la société a augmenté de 14% entre 2016 et 2017 à 23,6 MMAD, reflétant l'amélioration du taux d'occupation et l'augmentation du rendement locatif sur les actifs loués. Ainsi, le résultat net en 2017 est de 347 KMAD, reflétant la hausse du chiffre d'affaires sur la période.

Au 1^{er} semestre 2018, le résultat net de la société Tertia 1 connaît une hausse significative, suite à la réalisation d'un produit exceptionnel du fait de la cession de ses titres de participation chez la société espace développement.

II.5. TASLIF

Nom	TASLIF
Forme juridique	Société anonyme
Création	1986
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Etablissement de crédit à la consommation
Capital Social au 30/06/2018	214 725 000 MAD
Montant du capital détenu au 30/06/2018	148 768 450 MAD
Produits d'exploitation bancaire au 30/06/2018	86 918 KMAD
Résultat net au 30/06/2018	15 105 KMAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	36 503 KMAD
Répartition du capital social à fin Juin 2018	- Saham Assurance : 69,28% - Sanam Holding : 22,44%

Répartition des droits de vote à fin Juin 2018	- Saham Assurance : 69,28%
	- Sanam Holding : 22,44%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	14 876 845

Source : Saham Assurance

Taslif est une société de crédit à la consommation et l'un des acteurs majeurs du secteur, créée en 1986. Taslif est présente sur les principaux segments du marché et dispose d'une large gamme de produits et services (prêts personnels, crédits automobile, crédit-bail, etc.). Taslif est cotée à la bourse de Casablanca sous l'ISIN MA0000012064 (Ticker : TSF).

Un projet de rapprochement entre Taslif et Salafin est en cours suite à la signature le 15/08/18 du traité de fusion relatif à l'opération. Toutefois, la fusion ne prendra effet qu'à compter de la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- L'obtention de l'agrément de la fusion par Bank Al Maghrib ;
- L'obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur la note d'information relative à la fusion ;
- L'obtention de l'avis d'approbation de la fusion par la bourse de Casablanca ;
- L'approbation de la fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Taslif ;
- L'approbation de la fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Salafin.

Le tableau présente l'évolution des principaux indicateurs financiers de Taslif sur les 3 dernières années :

TASLIF - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Produits d'exploitation bancaires	165 247	174 569	178 328	86 699	5,6%	2,2%
Produit net bancaire	102 114	110 124	112 200	54 429	7,8%	1,9%
Résultat net	24 238	37 113	33 318	15 105	53,1%	-10,2%
Capitaux propres et assimilés	337 744	353 384	350 199	328 801	4,6%	-0,9%
Dividendes versés à Saham Assurance	14 800	14 800	25 415	36 503	0,0%	71,7%

La croissance des produits d'exploitation bancaires de 2,2% entre 2016 et 2017 s'est traduite par une augmentation de près de 2% du PNB, passant de 110 MMAD en 2016 à 112 MMAD en 2017. Entre 2015 et 2016, la société avait affiché des niveaux de croissance plus importants grâce notamment à l'augmentation de la production, dans un contexte de marché favorable ainsi qu'à la maîtrise des charges.

Le Résultat net de 2017 a été impacté par le redressement fiscal, et a atteint 33 MMAD contre 37 MMAD en 2016 soit une baisse de 10%. Les bonnes performances opérationnelles de 2016 avait permis d'augmenter le résultat net de 4,6% par rapport à 2015.

II.6. Agdal Salé

Nom	Agdal Salé

Forme juridique	SARL à associé unique
Création	2012
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30-06-2018	1 100 000 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	1 100 000 MAD
Résultat net au 30-06-2018	-3 480 717 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	11 000

Source : Saham Assurance

La société Agdal Salé porte 11 ha dans la zone de Dar Bouazza destinés à la vente en l'état ou après valorisation.

Le tableau suivant présente l'évolution ses principaux agrégats financiers sur la période entre 2015 et 1^{er} semestre 2018 :

Agdal Salé - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	-	-	-	(2 166)	-	-
Résultat net	(1 012 078)	(4 895 879)	(4 599 973)	(3 480 717)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	25 674 893	134 779 015	187 254 718	185 744 001	NS	38,9%
Endettement net	(499 087)	(135 184)	(297 622)	(10 607)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

Le projet est en phase d'étude et ne génère pas encore de chiffre d'affaires. Le résultat net est négatif depuis 2015 du fait de la constatation de frais financiers sur les avances en comptes courants reçus de la part de Saham Assurance.

II.7. Seize Six ERRAHMA

Nom	Seize Six Errahma
Forme juridique	SARL à associé unique
Création	2012
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30-06-2018	396 596 100 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	396 596 100 MAD
Résultat net au 30-06-2018	-69 880 MAD
Dividende perçu en 2017 au titre de 2016	0 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%

Nombre d'actions détenues par Saham Assurance 3 965 961

Source : Saham Assurance

La société porte un terrain d'une superficie de 16,6 ha à Errahma dans la ville de Casablanca.

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats financiers de la société entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

Seize Six Errahma - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	25 452 111	19 756 793	(96 690)	(46 420)	(22,4%)	NS
Résultat net	(3 000)	(2 117 076)	(509 168)	(69 880)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	893 643	45 176 567	394 669 799	394 839 919	NS	NS
Endettement net	273 447 727	(88 800)	(174)	(32 391)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

Le projet est en phase d'étude et de travaux de viabilisation et ne génère pas encore de revenus, cependant la variation de stock issue des travaux de construction et de viabilisation font ressortir un résultat d'exploitation positif entre 2015 et 2016.

En 2017, la société a procédé à une augmentation de capital afin de renforcer les fonds propres de la société.

II.8. Saham Assistance

Nom	Saham Assistance
Forme juridique	Société anonyme
Création	1981
Siège social	216, Boulevard Zerkouni - Casablanca
Domaine d'activité	Réalisation directe ou indirecte d'opérations d'aide et d'assistance tant à titre gratuit qu'à titre payant à l'occasion d'accidents ou de maladies
Capital Social au 30/06/2018	50 000 000 MAD
Montant du capital détenu au 30/06/2018	12 500 000 MAD
Résultat net au 30/06/2018	38 105 863 MAD
Dividende perçu au 30 Juin 2018	10 500 000 MAD
Répartition du capital social au 30 Juin 2018	- Saham Finances : 66,99% - Saham Assurance : 25%
Répartition des droits de vote au 30 Juin 2018	- Saham Finances : 66,99% - Saham Assurance : 25%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	125 000 actions

Source : Saham Assurance

Fondée en 1981, Isaaf Assistance devient Saham Assistance en 2014. Elle dispose d'un réseau de plus de 450 000 prestataires à travers le monde et d'un partenariat avec Mondial Assistance Groupe, et propose des prestations incluant l'assistance médicale, automobile, voyage et décès.

Saham Assistance couvre désormais 15 pays : Angola, Togo, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée, Madagascar, Mali, Niger, Ile Maurice, Rwanda et Sénégal.

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats financiers de la société entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

Saham Assistance - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Primes émises	333 242 709	469 520 173	500 327 557	319 870 121	40,9%	6,6%
Résultat technique	47 242 785	59 168 878	66 670 114	38 105 863	25,2%	12,7%
Résultat net	31 848 677	40 290 079	48 137 877	30 843 539	26,5%	19,5%
Capitaux propres et assimilés	181 658 736	193 941 358	215 832 150	237 925 690	6,8%	11,3%
Endettement net	(17 955 523)	(65 527 085)	(7 327 520)	(28 068 961)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	6 290 000	7 040 000	8 750 000	10 500 000	11,9%	24,3%

Source : Saham Assurance

L'activité de Saham Assistance a connu une croissance rapide sur la période 2015 – 2017 grâce à la consolidation du portefeuille existant, aux nouveaux partenariats, à la poursuite du développement en Afrique et à l'amélioration de la performance opérationnelle.

La croissance du chiffre d'affaires explique la bonne dynamique du résultat technique et du résultat net de la société.

Sur la période 2015 – 2017, Saham Assistance a versé des dividendes cumulés de 22 MMAD à Saham Assurance.

II.9. DAYAM

Nom	DAYAM
Forme juridique	Société anonyme
Création	2008
Siège social	216, Boulevard Zerkouni - Casablanca
Domaine d'activité	Gestion de valeurs mobilières
Capital Social au 30/06/2018	1 000 000 MAD
Montant du capital détenu au 30/06/2018	999 200 MAD
Résultat net au 30/06/2018	-380 514 MAD
Dividende perçu 30/06/2018	0 MAD
Répartition du capital social au 30/06/2018	Saham Assurance : 99,92%
Répartition des droits de vote au 30/06/2018	Saham Assurance : 99,92%
Capital Social au 30/06/2018	1 000 000 MAD

Source : Saham Assurance

DAYAM est une société d'investissement en capital risque lancée en 2008, dans l'objectif d'investir des tickets minoritaires afin de financer le développement de start-up et de promouvoir des projets innovants.

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats financiers de la société entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

DAYAM - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	(256 386)	(235 268)	(370 615)	(184 958)	NS	NS
Résultat net	(259 494)	(3 791 328)	(761 918)	(380 514)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	5 987 784	2 196 455	1 434 537	1 054 023	(63,3%)	(34,7%)
Endettement net	(35 793)	2 314	(38 038)	(38 038)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

S'agissant d'une société d'investissement, DAYAM ne génère pas de chiffre d'affaires. Son résultat d'exploitation est négatif sous l'effet de la constatation de charges liées aux études et travaux en rapport avec des projets d'investissement. Le résultat net est négatif sur la période du fait d'un résultat d'exploitation négatif et d'un résultat financier négatif, ce dernier étant principalement constitué des charges d'intérêt sur le compte d'associé.

II.10. JADIS

Nom	JADIS
Forme juridique	Société anonyme simplifiée
Création	2008
Siège social	216, Boulevard Zerkouni - Casablanca
Domaine d'activité	Gestion de valeurs mobilières
Capital Social au 30/06/2018	8 205 400 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	8 205 400 MAD
Résultat net au 30/06/2018	-55 100 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100% (directement et indirectement)
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100% (directement et indirectement)
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	12 000

Source : Saham Assurance

Jadis détient des Ryads situés à Salé, Safi, Larache, Rabat et Tétouane, destinés à la vente en l'état ou après rénovation.

Le tableau suivant présente les principaux agrégats financiers de la société entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

JADIS - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	(600)	-	(600)	(600)	NS	NS
Résultat net	(216 416)	177 328	(182 620)	(55 100)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	7 239 217	7 416 545	5 733 925	7 089 098	2,4%	(22,7%)
Endettement net	(1 861 008)	(2 195 826)	(601 769)	(552 573)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

Sur la période étudiée, la société s'est concentrée sur la maintenance de son portefeuille d'actifs, qui ne génère pas encore de chiffre d'affaires.

Le résultat net est négatif suite à la constatation de charges d'intérêts sur les comptes courants d'associés.

II.11. Casablanca Plaza

Nom	Casablanca Plaza
Forme juridique	SARL à associé unique
Création	2014
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30/06/2018	24 376 500 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	24 376 500 MAD
Résultat net au 30/06/2018	-34 396 MAD
Dividende perçu en 2017 au titre de 2016	0 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	243 765

Source : Saham Assurance

La société Casa Plaza porte un terrain de 362m² situé sur le boulevard d'Anfa. La société envisage la cession en l'état ou le développement d'un projet selon les conditions de marché.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux agrégats financiers entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

Casablanca Plaza - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	662 779	(1 200)	(98 386)	(24 897)	NS	NS
Résultat net	(953 372)	(533 220)	(92 736)	(34 396)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	22 779 893	22 246 673	23 133 402	23 099 005	(2,3%)	4,0%
Endettement net	(227 569)	(38 231)	(27 361)	3 486	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

La société n'a pas encore d'activités. Le résultat d'exploitation est négatif sous l'effet de l'engagement de charges liées à des études sur le projet.

II.12. Tamaris Garden

Nom	Tamaris Garden
Forme juridique	SARL à associé unique
Création	2012
Siège social	216, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30/06/2018	77 725 900 MAD

Montant du capital détenu au 30-06-2018	77 725 900 MAD
Résultat net au 30-06-2018	-593 693 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0 MAD
Répartition du capital social au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30-06-2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	900

Source : Saham Assurance

La société détient une réserve foncière de 12 000 m² destinés à la vente en l'état ou après valorisation à Casablanca.

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats financiers de la société entre 2015 et le 1^{er} semestre 2018 :

Tamaris Garden - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 15/16	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	-	-	-	0	-	-
Résultat net	(2 258 018)	(2 283 977)	(2 302 260)	(593 693)	NS	NS
Capitaux propres et assimilés	57 923 919	56 239 942	54 456 883	65 854 890	(2,9%)	(3,2%)
Endettement net	(1 628)	(46 192)	(9 062)	(10 661)	NS	NS
Dividendes versés à Saham Assurance	-	-	-	-	-	-

Source : Saham Assurance

La société n'a pas encore d'activités. Le résultat net est négatif sous l'effet de l'enregistrement de charges financières sur des avances en comptes courants reçues de la part de Saham Assurance.

II.13. ESPACE DEVELOPPEMENT

Nom	ESPACE DEVELOPPEMENT
Forme juridique	Société anonyme
Création	
Siège social	216, Boulevard Zerkouni - Casablanca
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital Social au 30/06/2018	272 405 000 MAD
Montant du capital détenu au 30-06-2018	272 405 000 MAD
Chiffre d'affaires au 30/06/2018	14 086 694 MAD
Résultat net au 30/06/2018	1 868 804 MAD
Dividende perçu en 2018 au titre de 2017	0MAD
Répartition du capital social au 30 -06 -2018	Saham Assurance : 100%
Répartition des droits de vote au 30 -06 -2018	Saham Assurance : 100%
Nombre d'actions détenues par Saham Assurance	2 724 050

Source : Saham Assurance

Espace développement est une société qui porte un projet résidentiel sur une réserve de 12ha, une première tranche a été finalisée et encours de livraison, les autres parcelles ont subi des travaux de viabilisation et une autre tranche de 200 appartements est en travaux gros œuvres.

Le tableau ci-dessous présente ses principaux agrégats financiers entre 2015 et 1^{er} Semestre 2018 :

ESPACE DEVELOPPEMENT - MAD	2015	2016	2017	30/06/2018	Var. 16/17
Chiffre d'affaires	-	122 253 271	94 700 533	14 086 694	-22,54%
Résultat d'exploitation	12 992 242	62 705 997	47 307 145	6 855 516	-24,56%
Résultat net	-12 772 987	24 403 616	18 876 934	1 868 804	-22,65%
Capitaux propres et assimilés	1 999 573	404 453 501	367 320 435	479 189 239	-9,18%
Endettement net	93 251	-17 085 958	-191 460 664,9	-4 438 221	12,06%
Dividendes versés à Saham Assurance		-	-	-	-

Source : Saham Assurance

En 2018 on prévoit un Chiffre d'affaires inférieur à celui enregistré en 2017 suite à la baisse du rythme des ventes et à la forte concurrence.

Le résultat financier enregistrera une baisse suite à une opération d'augmentation de capital par incorporation des comptes courants d'associés actée en Janvier 2018.

III. Conventions réglementées conclues par Saham Assurance en 2017

III.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2017

Conventions préalablement autorisées par le conseil d'administration

Convention de partenariat entre Saham Assurance et MCI CARE

Administrateurs intéressés :

Monsieur Raymond FARHAT
Monsieur Mohamed OUDGHIRI

Nature et objet de la convention :

Cette convention porte sur la gestion du contrat d'assurance « Assur'Santé International » par MCI CARE.

Conditions et modalités de rémunération

Cette convention prévoit une commission de 9,30% TTC de la prime nette émise et encaissée du produit d'assurance « Assur'Santé International », à payer par Saham ASSURANCE au profit de MCI CARE.

Elle prend effet le 01 janvier 2017 pour une durée annuelle qui est renouvelable par tacite reconduction pour des périodes équivalentes.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 16 mars 2017.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 329,6.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 329,6.

Convention de mise à disposition d'un local entre Saham Assurance et STOCKVIS

Administrateurs intéressés :

Monsieur Said ALJ
Société SANAM HOLDING

Nature et objet de la convention

Cette convention porte sur la mise à disposition d'un local au profit de Saham ASSURANCE situé à « la route Côtière km 11.5 Sidi Bernoussi, Zenata, Casablanca »

Ce local est destiné pour l'ouverture d'un bureau direct.

Conditions et modalités de rémunération

La redevance mensuelle prévue dans le cadre du présent contrat s'élève à KDH 12 DHS, pour une durée de trois années renouvelables par tacite reconduction pour des périodes équivalentes

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 16 mars 2017.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 144 TTC.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 144.

Contrat de développement de systèmes applicatifs entre Saham Assurance et Saham IT

Administrateurs intéressés :

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Le contrat a pour objet le développement de systèmes applicatifs par Saham IT au profit de Saham Assurance dans le cadre du projet ODYSSEY.

Conditions et modalités de rémunération :

Le coût de cette solution s'élève à 79 MDHS Hors Taxes et sa mise en fonctionnement est prévue pour 2019.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 21 novembre 2017.

Le montant comptabilisé en immobilisations incorporelles par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 48 840.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 48 464.

Bail commercial entre Saham Assurance, et la société SONATEX

Administrateurs intéressés :

Monsieur Mohamed BERRADA

Nature et objet de la convention

La société SONA TX a donné en bail à Saham Assurance un local à usage d'un deuxième centre « Check Auto Express» dans la région de Casablanca, situé au « 73 boulevard Moulay Slimane à Casablanca ».

Conditions et modalités de rémunération

La redevance mensuelle prévue dans le cadre du présent contrat s'élève à KMAD 55 TTC, pour une durée de trois années renouvelables par tacite reconduction pour des périodes équivalentes.

Le loyer mensuel est fixé à 55 KDHS.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 21 novembre 2017.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 55 TTC.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 55.

Conventions non préalablement autorisées par le conseil d'administration

Convention de prestations de services entre Saham assurances et Saham Assistance :

Administrateurs intéressés :

Monsieur Mohammed OUDRHIRI

Nature et objet de la convention

Au titre de cette convention, Saham Assistance assure la gestion des sinistres automobile en contre partie des frais de gestion trimestriels.

Conditions et modalités de rémunération

En vertu de la présente convention, Saham Assurance doit régler à Saham Assistance des frais de gestion d'un montant forfaitaire annuel. Le montant des frais comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 12 000.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 6 018.

Avenant à la convention d'ouverture d'un compte courant dans les livres de la société Espace Développement

Administrateurs intéressés :

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention initialement conclue pour une durée de deux ans à partir du 19 Mars 2009 renouvelable par tacite reconduction, qui prévoit l'ouverture d'un compte courant au profit de la filiale Espace Développement dans les comptes de Saham Assurance.

Courant 2010, cette convention a fait l'objet d'un avenant qui a abrogé les dispositions relatives aux frais de tenue de compte et affranchissements.

Cet avenant a été autorisé par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

Conditions et modalités de rémunération

Ce compte courant est rémunéré au taux d'intérêt de 6%.

En 2017, le taux d'intérêts a été ramené à 3,5%. Cette modification n'a pas été autorisée par le conseil d'administration.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 363 409.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 20 285.

Le montant encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017 s'élève à KMAD 38 010.

III.2. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE 2017

Protocole d'accord avec TASLIF pour le financement de la prime d'assurance automobile

Administrateur intéressé

Monsieur Said ALJ

Nature et objet de la convention

Dans le cadre de la nouvelle circulaire de l'ACAPS relative au recouvrement des primes d'assurance, Saham Assurance et TASLIF se sont rapprochées pour trouver une solution de financement des primes d'assurance automobile.

Conditions et modalités de rémunération

A cet effet, la société Taslif procédera au financement, dans le cadre de ce partenariat, de la prime d'assurance automobile en accordant des crédits à 0% aux souscripteurs.

Les frais de dossiers sont supportés par le souscripteur selon le barème suivant :

Montant du financement	Frais de dossier
1 000 à 5000 MAD	150 MAD TTC
5 001 à 10 000 MAD	225 MAD TTC
10 001 à 15 000	300 MAD TTC

La convention est conclue pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de cette convention en 2017.

Convention de gestion déléguée et de tiers payants avec la société « MCI CARE »

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT
Monsieur Mohammed OUDRHIRI

Nature et objet de la convention

Cette convention a pour objet de définir les conditions de gestion déléguée et de tiers payants des contrats maladies que Saham Assurance confie à la filiale de Saham Finances « MCI CARE» suite à la demande du client.

Conditions et modalités de rémunération

Au titre de cette convention, Saham Assurance règle à la société «MCI CARE» 10% (toutes taxes comprises) des primes émises des contrats confiés.

La date de prise d'effet de cette convention est rétroactive à compter du 01/09/2014 pour une durée annuelle renouvelable par tacite reconduction.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 37 394.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 35 127.

Contrat cadre de prestations de services informatiques avec la société Saham IT

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Le contrat définit les conditions et les modalités des prestations de services qui pourraient être fournies par Saham IT au profit de Saham Assurance, listées comme suit :

- Le conseil et l'assistance à la maîtrise d'ouvrage ;
- L'installation, la reprise ou l'assistance à la reprise des bases de données ;
- La réalisation de développements spécifiques.

Conditions et modalités de rémunération

Les prestations de Saham IT sont facturées sur la base des tarifs suivants :

- Directeur de projet : 6 500 MAD/jour ;
- Administrateur base de données : 6500 MAD/ jour ;

- Chef de projet : 4 500 MAD / jour ;
- Assistant à la Maîtrise d'Ouvrage Sénior : 4 500 MAD / jour ;
- Assistant à la Maîtrise d'Ouvrage Junior : 2 500 MAD/jour ;
- Développeur Sénior : 4500 MAD/jour ;
- Développeur Junior : 2 500 MAD/jour.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 580.

Aucun montant n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Convention de cession des parts sociales de la société SEIZE SIXERRAHMA à Saham Assurance

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

La société SEIZE SIX ERRAHMA développe un projet immobilier spécialisé dans la construction des logements sociaux, des villas semi-finies et des équipements publics et privés sur un terrain lui appartenant.

Le conseil avait autorisé le 10 septembre 2015 l'acquisition de 50% de la société SEIZE SIX ERRAHMA détenue à 100% par Saham Immobilier. Cette participation a été portée à 100%.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Conditions et modalités de rémunération

La société « Saham Immobilier » cède à Saham Assurances 472 937 parts sociales représentant la totalité des parts sociales de la société SEIZE SIX ERRAHMA moyennant un prix global et forfaitaire de 1 MMAD.

Le montant des dettes comptabilisé par Saham Assurances au 31 décembre 2017, s'élève à KMAD 1 000.

Avenant n°2 à la convention d'avance en compte courant d'associés accordé à la société JADIS

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

L'avenant stipule la possibilité de convertir les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordée par Saham ASSURANCE au profit de sa filiale JADIS, en capital.

Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Avenant n°2 à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société TAMARIS GARDEN

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

L'avenant stipule la possibilité de convertir les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordée par Saham ASSURANCE au profit de sa filiale TAMARIS GARDEN, en capital. Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Avenant n°2 à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société AGDAL SALE

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

L'avenant stipule la possibilité de convertir les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance au profit de sa filiale AGDAL SALE, en capital. Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Avenant n°2 à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée au fonds DAYAM

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

L'avenant stipule la possibilité de convertir les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordée par Saham ASSURANCE au profit de sa filiale DAYAM, en capital. Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Convention de collaboration entre Saham Assurance et Taslif

Administrateurs intéressés

Monsieur Said ALJ

Nature et objet de la convention

Cette convention porte sur la souscription par la société TASLIF d'un produit d'assurance dénommé « Perte Totale de Véhicule » à travers le Courtier « CAPITALYS »

Conditions et modalités de rémunération

Taslif va souscrire au profit de ses clients le produit d'assurance « Perte Totale de Véhicule » et ce dans le cadre des dispositions de l'article 289 de la loi N° 17-99 portant Code des assurances.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 08 septembre 2016.

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Contrat de licence SLS avec Saham IT

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Cette convention porte sur la mise en place d'une solution informatique dénommée SLS (Saham Life System) permettant de gérer la production et les sinistres de la branche Vie.

Conditions et modalités de rémunération

Les modalités de cette acquisition sont les suivantes :

Acquisition de licence	1 800 000 MAD TTC
Coût de la prestation (adaptation aux besoins)	2 200 000 MAD TTC
Maintenance annuelle (à partir de 2017)	270 000 MAD TTC

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 08 septembre 2016.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 545,4 TTC.

Aucun montant n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Bail commercial d'un local appartenant à la société Taslif au profit de Saham Assurance

Administrateurs intéressés

Monsieur Said ALJ

Nature et objet de la convention

La société Taslif a donné en bail à la compagnie Saham Assurances un local à usage de bureau direct situé au 3^{em} étage de l'immeuble sis au 12 rue Abou Hassan Achaari- Ex Allier.

Conditions et modalités de rémunération

Le loyer mensuel s'élève à 6000 MAD.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 08 septembre 2016.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 58.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 58.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée au fonds Darif

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance au fonds d'investissement Darif dans lequel elle détient 30% du capital (150 000 titres).

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des fonds avancés est fixée à 6,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 1 795.

Aucun montant n'a été comptabilisé en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société MFH

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance à la société MFH Benslimane dans laquelle elle détient 320 actions.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant d'associés figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 52 000.

Le montant des intérêts sur compte courant d'associés comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 1 820.

Aucun intérêt n'a été encaissé au titre de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société T capital

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant accordée par Saham Assurance à la société T capital.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 80 733. Un montant de KMAD 7 262 a été remboursé en contrepartie de parts sociales dans le fond DARIF.

Le montant des intérêts sur compte courant d'associés comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 2 332.

Aucun intérêt n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée au fonds Oil & Gaz

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance au fonds Oil & Gaz.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 9 239.

Le montant des intérêts sur compte courant d'associés comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMD 323.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société Partenariat Capital Maroc

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance à Partenariat Capital Maroc, filiale détenue à 100%.

Conditions et modalités de rémunération

Les fonds avancés ont été rémunérés à 3,5%,

Au cours de l'exercice 2016, une augmentation de capital par conversion de l'avance en compte courant a été effectuée. Le montant converti au titre de cette opération s'élève à KMAD 43 000.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant d'associés figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 620.

Le montant des intérêts sur compte courant d'associés comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 22.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de l'exercice 2017.

Convention « Assur'Santé International » entre Saham Assurance et Saham Assistance

Administrateurs intéressés

Monsieur Mohammed OUDRHIRI

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 9 février 2015, pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

La convention Assur'Santé International résulte du partenariat entre les deux compagnies Saham Assurance et Saham Assistance relatif au produit « Assur'Santé International » pour couvrir l'hospitalisation au Maroc et à l'étranger.

Conditions et modalités de rémunération

Aux termes de cette convention, Saham Assistance s'engage à prendre en charge les risques liés à l'assistance en contrepartie d'une quote-part fixée à 6,5% du montant des primes encaissées.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 26 février 2015.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 512,5.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 512,5.

Convention de prestations de services entre Saham Assurance et Phone Active

Administrateurs intéressés

Saham S.A.

Nature et objet de la convention

Au titre de cette convention, la société Phone Active prendra en charge une partie de la gestion de la plateforme téléphonique du service client de Saham Assurance, et ce, en vue de renforcer la qualité de service de la compagnie tout en optimisant les coûts induits.

Conditions et modalités de rémunération

Les prestations seront facturées sur la base d'un taux horaire par heure loguée.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 26 février 2015.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 8 045.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 3 863.

Convention de partenariat entre Saham Assurance et Saham Assistance

Administrateurs intéressés

Monsieur Mohamed OUDRHIRI

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 1^{er} avril 2015, pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Cette convention fixe les modalités de mise en œuvre et de gestion des prestations d'assistance adossées à certains contrats d'assurances relatifs à la branche « Accidents de travail ».

Conditions et modalités de rémunération

Au titre de cette convention, Saham Assurance réglera une commission de 3% HT de la prime émise des polices « Accidents de travail » concernées par cette prestation.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 1 551,5.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 1 551,5.

Contrat de maintenance des logiciels GIS et PMI par Saham IT

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Ce contrat porte sur les prestations de maintenance des progiciels GIS et PMI.

Il s'agit d'un contrat renouvelable par tacite reconduction.

Conditions et modalités de rémunération

En vertu de ce contrat, Saham Assurance réglera annuellement à Saham IT des honoraires estimés à KMAD 550 HT.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 660.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 660.

Conventions de réassurance entre Saham Assurance et Saham RE MAURICE

a. Convention de Cession facultative pour la branche « dommage aux biens »

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Au titre de cette convention, Saham Assurance pourra céder à Saham RE, les risques dépassant la capacité du traité de base pour la branche dommage aux biens.

Conditions et modalités de rémunération

La convention prévoit l'octroi d'une commission à Saham Assurance par Saham RE, cette dernière s'engage également à constituer des dépôts pour sinistres restant à payer chez Saham Assurance.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Le montant comptabilisé en résultat par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 142,4 en faveur du réassureur.

Aucun montant n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

b. Convention de Cession facultative pour la branche « Facultés transport »

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARAHAT

Nature et objet de la convention

Au titre de cette convention, Saham Assurance pourra céder à Saham RE, les risques dépassant la capacité du traité de base pour la branche facultés Transport.

Conditions et modalités de rémunération

La convention prévoit l'octroi d'une commission à Saham Assurance par Saham RE, cette dernière s'engage également à constituer des dépôts pour sinistres restant à payer chez Saham Assurance.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Le montant comptabilisé en résultat par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 301 en faveur du réassureur.

Aucun montant n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Deuxième avenant à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société RYAD PARTNERS

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention :

Le présent avenant convient que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant entre Saham ASSURANCE et RYAD PARTNERS, pourront servir à une augmentation de capital. Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Deuxième avenant à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société ESPACE DEVELOPPEMENT

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention :

Le présent avenant convient que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant accordée par Saham ASSURANCE, pourront servir à une augmentation de capital.

Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Deuxième avenant à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société TERTIA

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention :

Le présent avenant convient que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant de Saham ASSURANCE, pourront servir à une augmentation de capital.

Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 10 septembre 2015.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Deuxième avenant à la convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société Saham HOTELS

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention :

Le présent avenant convient que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant de Saham ASSURANCE, pourront servir à une augmentation de capital.

Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Aucun montant n'a été comptabilisé suite à la modification portée par cet avenant.

Convention de Management Fees avec la société Saham Finances

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARAHAHAT

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention à travers laquelle Saham Finances s'engage à accompagner et à porter de l'assistance à Saham ASSURANCE dans les domaines suivants :

- Santé et Assurance Technique ;
- Audit et Contrôle interne ;
- Actuariat, Surveillance du portefeuille et Politique de renouvellement ;
- Gestion de la marque.

Conditions et modalités de rémunération

En contrepartie de ces prestations, Saham ASSURANCE versera à Saham Finances la somme annuelle globale et forfaitaire de sept millions huit cent mille dirhams HT.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 12 mars 2014.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 9 360.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 3 820.

Convention de Management Fees avec la société Colina Europe

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARAHAHAT

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention à travers laquelle COLINA EUROPE apporte de l'assistance à Saham ASSURANCE dans les domaines suivants :

- Assistance et conseil juridique
- Représentation commerciale auprès des partenaires et clients du Groupe Saham et des courtiers internationaux en particulier en Europe
- Réassurance

Conditions et modalités de rémunération

En contrepartie de ces prestations, Saham Assurance versera à Colina Europe la somme annuelle globale et forfaitaire de cinq millions de dirhams net de TVA et hors retenues à la source.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 12 mars 2014.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 6 615.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 5 115.

Convention relative à un contrat de licence du Progiciel SAGIS

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARAHAHAT

Nature et objet de la convention

Cette convention est conclue entre Saham Assurance et Saham IT, société anonyme au capital d'un million de dirhams, appartenant à 100% à Saham Finances.

La convention porte sur la concession d'une licence d'exploitation et d'utilisation du Progiciel SAGIS.

Conditions et modalités de rémunération

En contrepartie de l'utilisation de ce progiciel, Saham Assurance versera à Saham IT une redevance globale et forfaitaire de 41 millions de dirhams HT payable sur un échéancier allant jusqu'en 2019.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 18 septembre 2014.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 9 870.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 9 870.

Convention relative à un contrat d'abonnement GOOGLE APPS BUSINESS

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARAHAT

Nature et objet de la convention

Cette convention est conclue entre Saham Assurance et Saham IT, SA au capital d'un million de dirhams, appartenant à 100% à Saham Finances.

La convention porte sur la fourniture d'un abonnement Google Apps Business pour mille trois cent utilisateurs et vingt comptes Vault. Le contrat s'étale sur une durée de trois ans.

Conditions et modalités de rémunération

Cette convention est conclue en contrepartie d'une rémunération globale et forfaitaire de KMAD 656 hors taxes par année à compter de 2014.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 18 septembre 2014.

Le montant comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 787.

Le montant décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 787.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société AGDALSAL

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue en 2013 avec effet rétroactif le 25 septembre 2012 pour une durée de deux ans renouvelable par tacite reconduction.

Saham Assurance met à la disposition de cette filiale les fonds nécessaires pour la réalisation de ses projets immobiliers.

Conditions et modalités de rémunération

Les fonds avancés seront rémunérés à un taux fixé à 3,5% annuellement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 05 septembre 2013.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 198 976.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 5 517.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés accordée à la société TAMARIS GARDEN

Administrateurs intéressés

Saham Assurance

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue en 2013 avec effet rétroactif le 28 septembre 2012 pour une durée de deux ans renouvelable par tacite reconduction.

Saham Assurance met à la disposition de cette filiale les fonds nécessaires pour la réalisation de ses projets immobiliers.

Conditions et modalités de rémunération

Les fonds avancés seront rémunérés à un taux fixé à 3,5% annuellement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 05 septembre 2013.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 65 744.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 2 299.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Contrat de bail commercial au profit de la société Saham Finances

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Saham Assurance a donné en bail, pour une durée de six ans renouvelable, des plateaux de bureaux aménagés situés au 5^{ème} étage et une partie du 6^{ème} étage de l'immeuble appartenant à la compagnie, sis au 216 Boulevard ZERKTOUNI-Casablanca.

Conditions et modalités de rémunération

La superficie globale louée est de 545 m² pour un loyer mensuel de MAD 179 158.

Le bail commercial prend effet à compter du 1^{er} Janvier 2013.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 06 décembre 2012.

Le montant comptabilisé en produits par Saham Assurance au 31 Décembre 2017 s'élève à KMAD 4 625.

Au 31 décembre 2017, le solde de la créance figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 4 625.

Le montant encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 358.

Extension du contrat de bail commercial au profit de la société Saham SA

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

La convention porte sur la modification du contrat de bail précédemment conclu avec Saham SA le 20 Février 2007 et portant sur la location de plateaux de bureaux aménagés, situés à l'immeuble 216 Boulevard Zerkouni -Casablanca (une partie du 6^{ème} étage)

Conditions et modalités de rémunération

La superficie louée est passée de 393 m² à 965 m², en intégrant une partie du 7^{ème} étage, pour un loyer mensuel de KMAD 280 TIC.

La convention prend effet à partir du 1^{er} Janvier 2013.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 06 Décembre 2012.

Le montant comptabilisé en produits par Saham Assurance au 31 Décembre 2017 s'élève à KMAD 2 892.

Au 31 décembre 2017, le solde de la créance figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 10.

Le montant encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 2 892.

Mandat de gestion entre Saham Assurance et Saham Asset Management

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

En vertu de cette convention, Saham Assurance consent une délégation de pouvoir à sa filiale Saham Asset Management afin de réaliser au nom et pour le compte de la compagnie les opérations suivantes :

- Le conseil et l'assistance dans l'élaboration et la mise en œuvre de la politique d'investissement ;
- La gestion et l'administration des actifs immobiliers, financiers et monétaires de la société ;
- L'assistance dans la gestion d'Actif Passif de la compagnie.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 15 Septembre 2011.

Conditions et modalités de rémunération :

Au titre de cette convention, la compagnie versera des commissions selon les modalités suivantes :

Commissions pour la gestion et l'administration des actifs immobiliers de la société :

- La compagnie paiera trimestriellement à la société de gestion une commission égale à 0,025% HT de la valeur de réalisation des actifs immobiliers de la société ;
- La compagnie paiera à la société de gestion une commission égale à 1 % HT du prix d'acquisition TTC de tout actif immobilier nouveau et du prix de cession TTC de tout actif immobilier ;
- La compagnie paiera une commission égale à 1 % HT du budget de construction, d'aménagement ou de rénovation de chaque actif immobilier qui donnera lieu à des travaux d'aménagement, de construction ou de rénovation.

Commissions pour la gestion et l'administration des actifs financiers de la société :

- Trimestriellement, la compagnie paiera à la société de gestion une commission égale à 0,05% HT de la valeur de réalisation des actifs financiers ;
- Annuellement, la compagnie paiera à la société de gestion une commission égale à 0,05% HT de la valeur totale des actifs financiers dont la gestion est confiée à toute société ou organisme autre que la société de gestion.

Prime de sur-performance : annuellement, la compagnie paiera à la société de gestion une commission égale à 20% HT de la différence entre l'objectif de rentabilité fixé annuellement par la société et de la rentabilité réellement atteinte du portefeuille d'investissement.

Au 31 décembre 2017, le montant des redevances comptabilisées en charges par Saham Assurance s'établit à KMAD 19 043.

Le montant décaissé au cours de l'exercice 2017 au titre de cette convention s'élève à KMAD 18 000.

Convention de prestations de services entre Saham Assurance et Saham Asset management

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Cette convention définit les conditions et les modalités par lesquelles Saham Assurance effectuera la gestion des prestations suivantes pour le compte de Saham Asset Management : les ressources humaines, les affaires juridiques, la comptabilité, les moyens généraux, le risk management et la gestion des systèmes d'information.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 15 Septembre 2011.

Conditions et modalités de rémunération

En contrepartie des prestations réalisées par la société mère, la filiale devra lui payer les rémunérations visées ci-après :

- Pour la gestion des ressources humaines : une redevance mensuelle de MAD 5 000 ;
- Pour la gestion des affaires juridiques : une redevance mensuelle de MAD 5 000 ;
- Pour la gestion de la comptabilité : une redevance mensuelle de MAD 5 000 ;
- Pour la gestion des systèmes d'information : une redevance mensuelle de MAD 8 000 ;
- Pour la gestion des moyens généraux : une redevance mensuelle de MAD 5 000 ;
- Pour la gestion du risk management : une redevance mensuelle de MAD 5 000.

Au 31 décembre 2017, le solde de la créance figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 1 215.

Au 31 décembre 2017, le montant des redevances comptabilisées en produits par Saham Assurance s'établit à KMAD 259.

Le montant encaissé au cours de l'exercice 2017 au titre de cette convention est de KMAD 331.

Conclusion d'un contrat de bail commercial avec la société Saham Asset Management

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Saham Assurance a donné en bail, un plateau meublé à usage de bureau, situé au 7^{ème} étage de l'immeuble 216, Boulevard Zerkouni.

La durée de ce bail est de trois années commençant à courir à compter du 1^{er} Octobre 2011 renouvelable par tacite reconduction pour les périodes équivalentes.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 15 Septembre 2011.

Conditions et modalités de rémunération

Le présent bail est consenti moyennant un loyer mensuel forfaitaire de KMAD 94,6 toutes taxes et charges incluses.

Au 31 décembre 2017, la créance constatée dans les comptes de Saham Assurance est de 749 KMAD.

Au 31 décembre 2017, le montant des loyers comptabilisé en produits par Saham Assurance s'établit à KMAD 1 123.

Le montant encaissé au cours de l'exercice 2017 au titre de cette convention s'élève à KMAD 749.

Conclusion d'un contrat de bail commercial avec la société LUXOR

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

Saham Assurance a donné en bail à la société LUXOR (filiale à 100% de Saham HOTELS), pour une durée indéterminée, un immeuble situé à Casablanca, Rond-point Hassan II, consistant en un hôtel.

La signature de ce contrat de bail a été ratifiée par le conseil d'administration du 15 Septembre 2011.

Conditions et modalités de rémunération

Le présent bail est consenti moyennant un loyer annuel et forfaitaire de KMAD 4 420, toutes taxes et charges incluses.

Au 31 décembre 2017, la créance constatée dans les comptes de Saham Assurance est de KMAD 22 100.

Au 31 décembre 2017, le montant des loyers comptabilisé en produits par Saham Assurance s'établit à KMAD 4420.

Le montant encaissé au cours de l'exercice 2017 au titre de cette convention s'élève à KMAD 2210.

Convention de prestations de services entre Saham Assurance et PHONE ASSISTANCE

Administrateurs intéressés

SAHAM S.A.

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention de prestation de service dont l'objet porte essentiellement sur l'allocation de ressources et le traitement back office (production, sinistres).

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 17 Mars 2011.

Conditions et modalités de rémunération

Cette convention prévoit un montant annuel de redevances de KMAD 248.

Aucun montant n'a été comptabilisé en charges par Saham Assurance au 31 décembre 2017.

Aucun montant n'a été décaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés au fonds DAYAM

Administrateurs intéressés

SAHAM ASSURANCE

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 21 Septembre 2010 pour une durée de deux ans avec effet rétroactif à compter du 30 Décembre 2009 et renouvelable par tacite reconduction.

Cette convention prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société DAYAM, filiale à 99,99% de Saham Assurance, dans les livres de celle-ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 11 094.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 388.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017.

Convention de compte courant d'associés avec la société JADIS

Administrateurs intéressés

SAHAM ASSURANCE

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 21 Septembre 2010, pour une durée de deux ans renouvelable par tacite reconduction, et qui prend effet à compter du premier Septembre 2010.

Cette convention prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société JADIS filiale de Saham Assurance, dans les livres de celle-ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 4 795.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 202.

Le montant encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017 s'élève à KMAD 1 500.

Convention d'avance en compte courant d'associés à la société RYAD PARTNERS

Administrateurs intéressés

SAHAM ASSURANCE

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 21 Septembre 2010, pour une durée de deux ans renouvelable par tacite reconduction, et qui prend effet à compter du premier Septembre 2010.

Cette convention prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société RYAD PARTNERS, filiale de Saham Assurance, dans les livres de celle-ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

Conditions et modalités de rémunération

La rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant est fixée à 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 570 170.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 19955.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017.

Avenant à la convention de trésorerie conclue avec Saham SA

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention initialement conclue pour une durée de deux ans à partir du 2 janvier 2008, qui prévoit la mise à la disposition de Saham Assurance d'une ligne de crédit plafonnée à KMAD 60 000.

Arrivée à échéance le 02 Janvier 2010, cette convention a fait l'objet d'un avenant qui a porté le montant du plafond à KMAD 150 000.

Cet avenant a été autorisé par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

Cette ligne de crédit a été rachetée par Saham Finances en Octobre 2011.

En février 2012, un deuxième avenant a été signé stipulant l'extension de la ligne de crédit à KMAD 300 000 à condition que le solde des crédits débloqués respectivement à Saham Finances et à Saham SA ne dépassent pas cumulativement le plafond de KMAD 300 000.

En 2014, une nouvelle ligne de crédit a été accordée à Saham SA à hauteur de KMAD 150 000.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant est fixée à 5,27%.

La ligne de crédit a été soldée et n'a pas produit d'effets courant 2016.

Au 31 décembre 2017, le solde de la créance d'intérêts comptabilisé par Saham assurances s'élève à KMAD 525.

Le montant encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 16899.

Convention de mise à disposition de ligne de crédit conclue avec Saham Finances

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention initialement conclue pour une durée de deux ans à partir du 2 janvier 2008, qui prévoit la mise à la disposition de SA HAM Finances d'une ligne de crédit plafonnée à KMAD 60 000.

Arrivée à échéance le 02 Janvier 2010, cette convention a fait l'objet d'un avenant qui a porté le montant du plafond à KMAD 150 000.

Cet avenant a été autorisé par le conseil d'administration du 16 Septembre 2010.

En Octobre 2011, Saham Finances a racheté le compte courant de Saham SA qui s'élevait à KMAD 135 975.

En février 2012, un deuxième avenant a été signé stipulant l'extension de la ligne de crédit à KMAD 300 000 à condition que le solde des crédits débloqués respectivement à Saham Finances et à Saham SA ne dépassent pas cumulativement le plafond de KMAD 300 000.

Conditions et modalités de rémunération

Cette ligne de crédit est rémunérée au taux d'intérêt minimum moyen appliqué par les banques marocaines à leur clientèle institutionnelle pour le financement de leurs besoins en trésorerie.

Pour l'année 2017, le taux d'intérêt appliqué est de 4%.

Au 31 décembre 2017, le compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance a été soldé.

Au 31 décembre 2017, le solde de la créance d'intérêts comptabilisé par Saham assurances s'élève à KMAD 14799.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

Convention d'avance en compte courant d'associés au profit de la société Saham Hôtels

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue le 31 décembre 2009 pour une durée de deux ans à compter rétroactivement du 19 décembre 2008, renouvelable par tacite reconduction, et qui prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société Saham Hôtels, filiale à 100% de Saham Assurance.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 25 mars 2010.

Conditions et modalités de rémunération

Cette convention fixe la rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant au taux de 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 245 061.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31

décembre 2017 s'élève à KMAD 8 490.

Le montant encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017 s'élève à KMAD 1 400.

Convention d'avance en compte courant d'associés au profit de la société TERTIA 1

Administrateurs intéressés

SAHAM ASSURANCE

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue pour une durée de deux ans à partir du 30 novembre 2009 renouvelable par tacite reconduction. Elle prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société TERTIA 1, filiale à 100% de Saham Assurance, dans les livres de celle-ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 25 mars 2010.

Conditions et modalités de rémunération

Cette convention fixe la rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant au taux de 3,5%.

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 224 695.

Le montant des intérêts sur compte courant comptabilisés en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 7864.

Le montant encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2017 est de KMAD 15794.

Conclusion d'un contrat de bail commercial avec la société PHONE ASSISTANCE

Administrateurs intéressés

SAHAM S.A.

Nature et objet de la convention

Saham Assurance a conclu un contrat de bail commercial en date du 1^{er} juin 2009 avec la société PHONE ASSISTANCE, filiale du groupe Saham, de trois locaux à usage commercial sis à Casablanca, à Mohammedia et à Marrakech.

La signature de ce contrat de bail commercial a été ratifiée par le conseil d'administration du 25 mars 2010

Conditions et modalités de rémunération

Les loyers annuels respectifs à percevoir par Saham Assurance et prévus par cette convention s'établissent à KMAD 8263, 7 951 et 7 278.

Au 31 décembre 2017, le montant des loyers comptabilisé en produits par Saham Assurance s'établit à KMAD 23 027.

Le montant encaissé au cours de l'exercice 2017 au titre de cette convention s'élève à KMAD 23 027.

Convention de prestations de services conclue avec Saham S.A

Administrateurs intéressés

Monsieur Moulay Mhamed ELALAMY

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une convention conclue pour une durée indéterminée à partir du 1^{er} avril 2005, et qui prévoit l'assistance apportée par Saham SA à Saham Assurance dans les domaines suivants : ressources humaines, juridiques et actes sociaux, procédures et accompagnement en restructuration, assistance comptable et financière et assistance commerciale.

Conditions et modalités de rémunération

En contrepartie des prestations de services, Saham S.A percevra une rémunération trimestrielle de MAD 1 300 000,00 (un million trois cent mille dirhams).

Le montant comptabilisé en charge s'élève à KMAD 2 400 TTC/trimestre.

Le montant réglé décaissé au titre de cette convention s'élève à est de KMAD 9 600 TTC.

Projet de contrat d'abonnement Microsoft avec Saham IT

Administrateurs intéressés

Monsieur Raymond FARHAT

Nature et objet de la convention

Cette convention porte sur l'abonnement aux licences « MSDN », « Expression » et « TechNet Plus » par Saham ASSURANCE.

Conditions et modalités de rémunération

Au titre de ce contrat, Saham Assurance verse à Saham IT une rémunération globale de 1 046 539,18 MAD pour une période de trois ans. Cette rémunération pourra être ajustée en fonction de la variation du prix unitaire des produits Microsoft ainsi que de l'ajout de nouveaux produits.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 07 mars 2016.

Le montant comptabilisé en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 1 658.

Le montant encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017 s'élève à KMAD 1 658.

Avance en compte courant d'associés au profit de la filiale « Casablanca Plaza»

Administrateurs intéressés

SAHAM ASSURANCE

Nature et objet de la convention

Il s'agit d'une avance en compte courant d'associés accordée par Saham Assurance à sa filiale Casablanca Plaza.

Casablanca Plaza est une filiale à 100% de Saham Assurance spécialisée dans la promotion immobilière.

Conditions et modalités de rémunération

Une avance en compte courant d'associés a été octroyée par Saham Assurance à la société Casablanca Plaza d'un montant de 23 892 965 MAD, rémunérée au taux d'intérêt de 3,5%.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 08 septembre 2016.

Au cours de l'exercice 2016, une augmentation de capital par conversion de l'avance en compte courant a été effectuée. Le montant converti au titre de cette opération s'élève à KMAD 23 600

Au 31 décembre 2017, le solde de ce compte courant figurant dans les comptes de Saham Assurance s'élève à KMAD 353.

Le montant comptabilisé en produits par Saham Assurance au 31 décembre 2017 s'élève à KMAD 12.

Aucun montant n'a été encaissé au titre de cette convention au cours de l'exercice 2017.

IV. Activité de Saham Assurance

IV.1. Produits commercialisés

Saham Assurance est très présente sur le marché à travers deux segments : Particuliers et Professionnel. Son positionnement se caractérise par une large gamme de produits, chacun répondant à un besoin de couverture spécifique.

Le marché « grand public » et entreprises est composé de particuliers, de professionnels et de communautés. Les offres qui leurs sont destinées concerne toutes les catégories d'assurances. Ce positionnement stratégique permet à Saham Assurance d'attirer le plus grand nombre de souscripteurs potentiels non encore couverts et ayant des besoins spécifiques ainsi que d'affiner la mesure du risque en se basant sur les populations déjà couvertes et les statistiques collectées.

Les tableaux ci-dessous présentent l'ensemble des produits commercialisés par Saham Assurance :

Segment des Particuliers	Produits
Auto/Moto	Assur'Auto Assur'Auto WW Assur'Auto Famille Assur'Auto Lil Mouaddaf Assur'Moto
Habitation	Assur'Habitation
Accidents corporels	Individuelle Accidents
Santé	Assur'Santé Assur'Santé International
Vie	Temporaire Décès
Epargne	Epargne Retraite Epargne Education Epargne Patrimoine
Loisirs	Assurance Chasse Assurance Voyage Assurance Plaisance

Source : Saham Assurance

Segment des Professionnels	Produits
Protection des biens	Assur'Multi Pro Assur'Auto Flotte Transport de marchandise Corps de navire
Protection des salariés	Accident du travail & Maladie Assur' Santé complémentaire Assur'Santé International Groupe Individuelle Accidents
Responsabilité civile	Tout risques chantier RC Décennale RC Scolaire RC Sport

IV.2. Chiffre d'affaires par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises brutes par Saham Assurance sur la période 2015 – 2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Opérations non vie	3 410	3 618	6,1%	3 823	5,7%
Opérations vie	363	774	113,4%	1 023	32,2%
CA Total	3 773	4 392	16,4%	4 846	10,3%

Source : Saham Assurance

Evolution 2015 – 2016 :

Les primes émises se sont établies à 4,8 Mds MAD en 2016 soit, une progression de 16,4% par rapport à l'année 2015, enregistrant une importante amélioration des opérations « vie », qui sont passées de 363 MMAD à 774 MMAD sur la même période, soit une hausse de 113,4%.

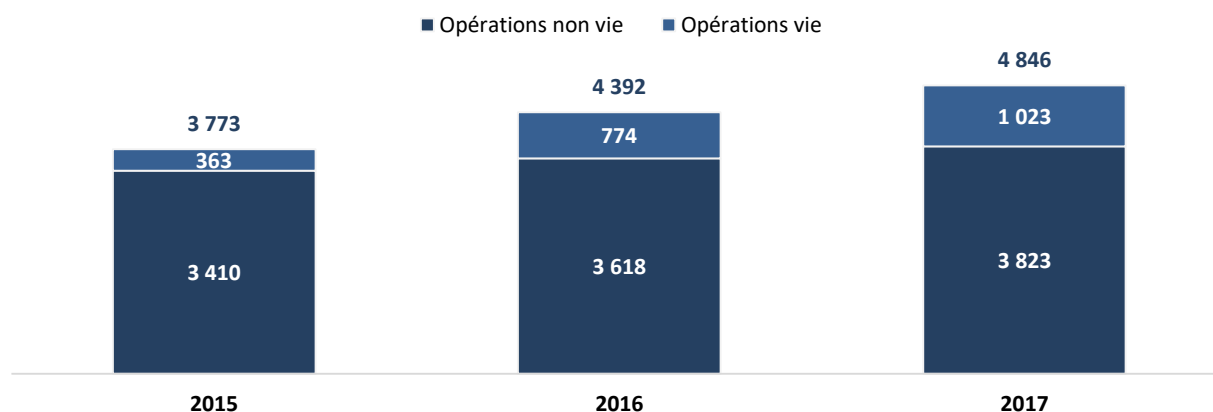
Par ailleurs, les opérations « non vie » ont augmenté de 6,1% entre 2015 et 2016, passant de 3,4 Mds MAD à 3,6 Mds MAD.

Evolution 2016 – 2017 :

Le chiffre d'affaires a enregistré une croissance de 10,3% entre 2016 et 2017 porté par la branche «non vie» et une importante amélioration de la performance sur la branche « vie ».

Les opérations « non vie » ont augmenté de 5,7% entre 2016 et 2017, passant de 3,6 Mds MAD à 3,8 Mds MAD. Par ailleurs, les opérations « vie » sont passées de 774 MMAD à 1,0 Mds MAD sur la même période, soit une hausse de 32,2%.

Le graphique suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

La branche « non vie » contribue à hauteur de 78,9% dans le chiffre d'affaire en 2017 contre 82,4% en 2016 soit, une diminution de 349 points de base. Cette tendance matérialise l'intérêt porté à la branche « vie » depuis l'année 2015.

En effet, la branche vie représente 21,1% du chiffre d'affaires en 2017 par rapport à 9,6% en 2015. Cette augmentation est à lier au produit de bancassurance développé en partenariat avec Le Crédit du Maroc.

IV.2.1. Détail des primes émises de la branche vie

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises par Saham Assurance dans l'assurance vie sur la période 2015 – 2017 :

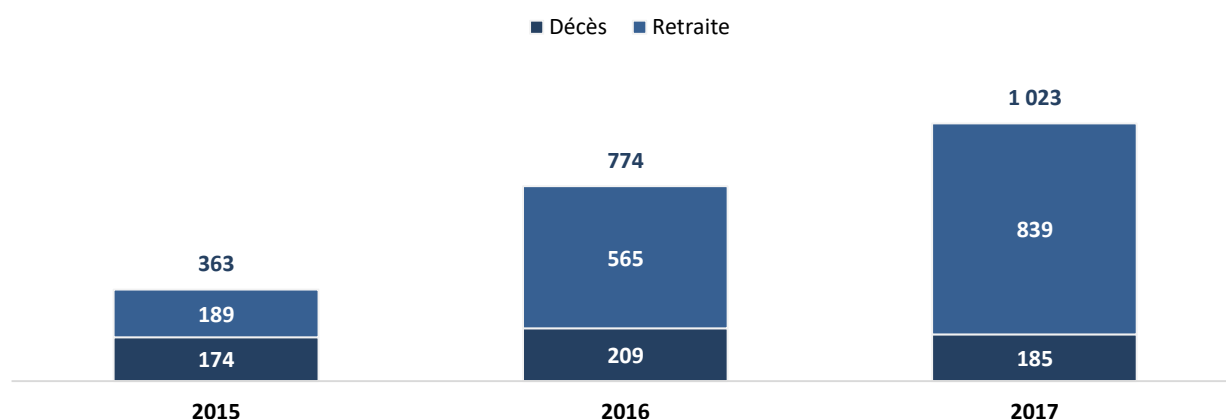
En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Décès	174	209	20,0%	185	-11,6%
Retraite	189	565	199,6%	839	48,4%
CA Vie Total	363	774	113,4%	1 023	32,2%

Source : Saham Assurance

Les primes émises dans la branche vie ont enregistré une importante augmentation sur la période 2015 – 2017, passant de 363 MMAD à 1,0 Mds.

Dans ce sens, l'assurance Décès marque un recul moyen de 11,6% de son chiffre d'affaires sur la période entre 2016 et 2017. Comparativement, l'assurance retraite enregistre une progression de 48,4% sur la même période, passant de 565 MMAD à 839 MMAD.

Le graphique suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires de la branche vie sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

L'assurance retraite contribue à 82,0% dans le chiffre d'affaire Total Vie en 2017 comparativement à la part de 52,0% enregistrée en 2015, ceci reflète le positionnement de la société sur ce segment. Par ailleurs, la part de l'assurance décès dans le chiffre d'affaires s'établit à 18,0% en 2017 vs. 48,0% en 2015 soit, un recul de 30% de point de pourcentage.

IV.2.2. Détail des primes émises de la branche « non vie »

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises par Saham Assurance dans l'assurance vie sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Assurance Obligatoire	2 899	3 140	8,3%	3 287	4,7%
Automobile	1 956	2 040	4,3%	2 100	3,0%
Accidents de travail	272	282	3,7%	284	0,7%
Accidents corporels	671	818	21,8%	903	10,5%
Assurance Facultative	330	361	9,3%	425	17,9%
Transport	77	89	16,3%	108	21,2%
Incendie	136	145	6,4%	166	14,8%
Autres	298	244	-18,2%	261	7,0%
CA Non vie Total	3 410	3 618	6,1%	3 823	5,7%

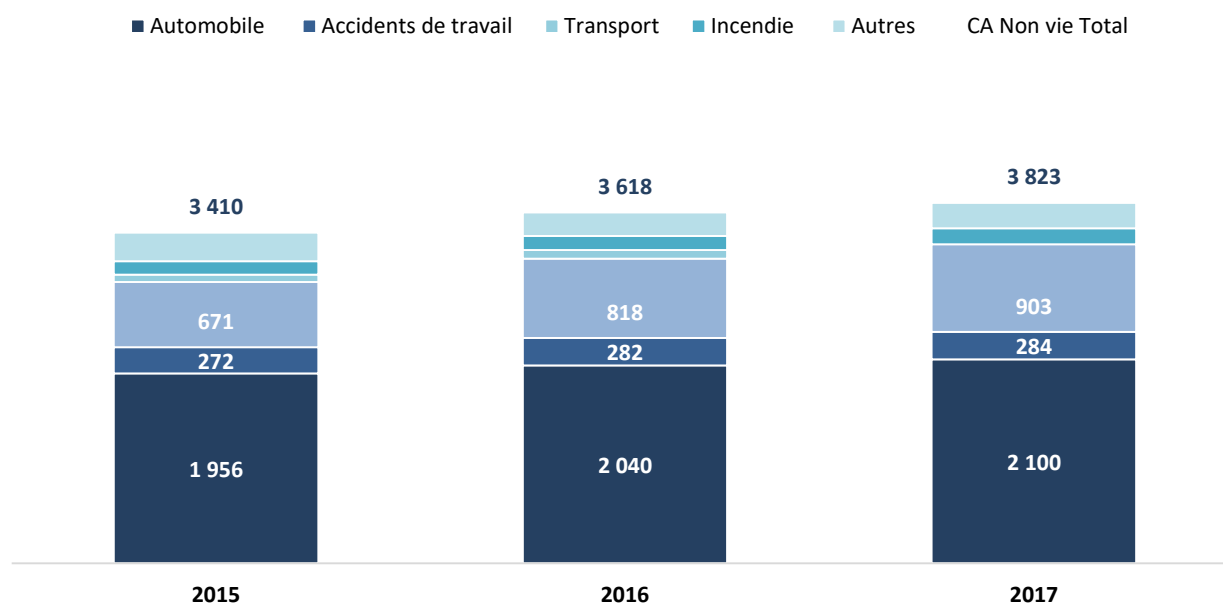
Source : Saham Assurance

Les assurances obligatoires contribuent à hauteur de 86% des primes émises en 2017 à 3,3 Mds MAD vs. 85,0% en 2015 à 2,9 Mds MAD. Les assurances facultatives contribuent quant à eux à hauteur de 14,0% en 2017, soit un recul de 97,8 points de base de contribution comparée à 2015. Cette tendance s'explique par la position de leader qu'occupe Saham Assurance dans la branche automobile.

Les primes émises dans la branche « non vie » ont augmenté de 5,7% entre 2016 et 2017 portées par la progression de l'ensemble des catégories d'assurance « non vie ». Ainsi, le chiffre d'affaires de la branche « non vie » s'établit à 3,8 Mds MAD en 2017, comparativement à une progression de 6,1% entre 2015 et 2016 à 3,6 Mds MAD.

- Les assurances accidents de travail ont augmenté de 0,7% en 2017 et de 3,7% en 2016, reflétant l'effort consenti par Saham Assurance pour améliorer la qualité de son portefeuille sur ce segment.
- Le chiffre d'affaires de la catégorie accidents corporels progresse de 10,5% en 2017 du fait de la conclusion de plusieurs nouveaux contrats assurés par la compagnie. Ainsi, Saham Assurance a su développer un vrai savoir-faire dans la catégorie accidents corporels et plus particulièrement, dans l'assurance maladie complémentaire et ce, en réduisant les délais de remboursement (délai ramené à 7 jours) et en améliorant le suivi des dossiers. ;
- La catégorie « transport » a connu une hausse de 21,2% en 2017 du fait de l'acquisition de nouveaux contrats ;
- Les polices d'assurances de la catégorie autres connaissent une croissance moyenne de 7,0%. Ils sont essentiellement portés par le développement de la catégorie risque technique corrélée au lancement de nombreux projets d'infrastructure et immobiliers et par la croissance de l'assurance « responsabilité civile générale » ;

Le graphique suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires de la branche vie sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

Les primes émises relatives aux assurances automobiles, accidents corporels et accidents de travail contribuent à hauteur de 86,0% du chiffre d'affaires Non vie Total en 2017 vs. 85,0% en 2015.

La part des assurances automobile et transports s'établit respectivement à 54,9% et 2,8% du chiffre d'affaires de la branche non vie en 2017 vs. Une part respective de 57,4% et 2,3% en 2015. Les contrats automobiles perdent 241 points de base alors que les contrats transports gagnent 57,9 points de base sur la période étudiée.

Les assurances accidents de travail accusent une baisse de 55 points de base de leur contribution au chiffre d'affaires non vie, cette dernière passant de 8,0% en 2015 à 7,4% à fin 2017. A l'inverse, la contribution des primes liées aux produits d'assurance accidents corporels augmente de 19,7% à 23,6% marquant ainsi une amélioration de 102,7 points de base.

Ainsi, du fait d'une vocation d'assureur universel, Saham Assurance est présente sur l'ensemble des catégories d'assurance. Néanmoins, des orientations stratégiques claires assorties à des efforts commerciaux non négligeables ont été mis en place pour consolider sa position de leader dans la catégorie d'assurance automobile et sa 3^{ème} place dans la catégorie accidents corporels ; cœurs de métiers de l'assureur.

Enfin, les autres produits d'assurance Incendie voient leur contribution dans le chiffre d'affaires de la branche non vie augmenté de 45,6 points de base, passant d'une contribution de 4,0% à fin 2015 à 4,4% pour l'exercice 2017.

Focus sur la catégorie automobile

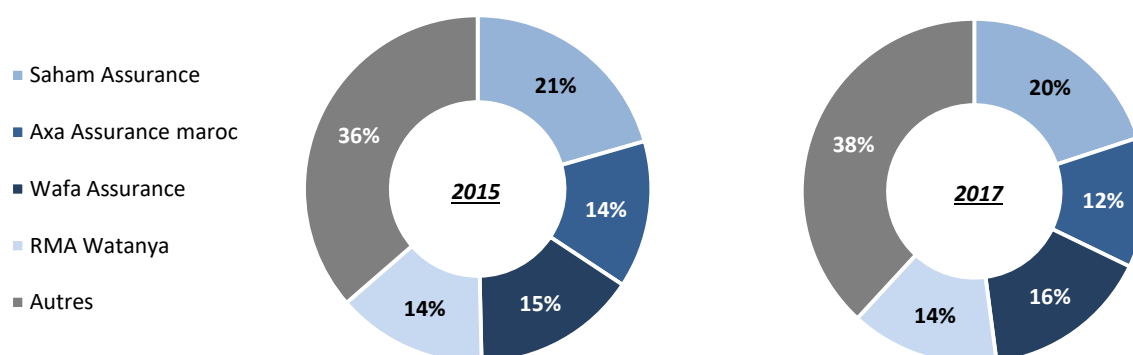
Le tableau ci-contre détaille l'évolution de la contribution des compagnies d'assurance dans la branche automobile sur la période 2015 – 2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Saham Assurance	1 956	2 040	4%	2 100	3%
Axa Assurance maroc	1 307	1 280	-2%	1 286	0%
Wafa Assurance	1 460	1 556	7%	1 659	7%
RMA Watanya	1 331	1 411	6%	1 466	4%
Autres	3 460	3 667	6%	4 015	9%
Total	9 514	9 954	5%	10 527	6%

Source : Saham Assurance

Saham Assurance est le leader dans l'assurance automobile. La Compagnie enregistre une croissance moyenne de 3% au titre de l'année 2017 comparé à 4% de progression au titre de l'année 2016.

Le graphe suivant présente l'évolution des parts de marché en 2015 et 2017 sur la catégorie automobile :



Source : Saham Assurance

Saham assurance a su maintenir sa position de leader sur le marché de l'assurance automobile entre 2015 et 2017. Ainsi, les primes émises au titre de l'année 2017 sur le segment automobile ont atteint 2,1 Mrds MAD contre 1,9 Mrds MAD en 2015.

Focus sur la catégorie accidents corporels

Le tableau ci-contre détaille l'évolution de la contribution des compagnies d'assurance dans la branche accidents corporels sur la période 2015 – 2017 :

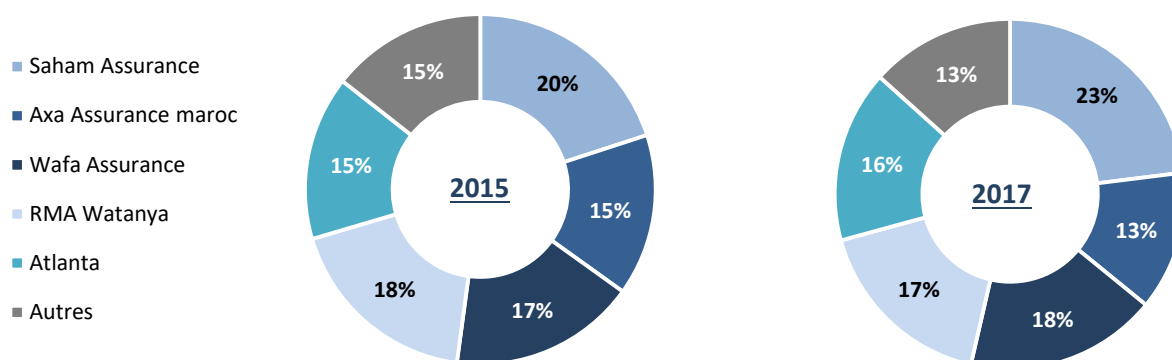
MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Saham Assurance	671	818	22%	903	10%
Axa Assurance maroc	501	507	1%	504	-1%
Wafa Assurance	579	655	13%	695	6%
RMA Watanya	614	646	5%	673	4%

Atlanta	510	556	9%	624	12%
Autres	484	471	-3%	524	11%
Total	3 359	3 653	9%	3 922	7%

Source : Saham Assurance

Saham Assurance est positionnée 1^{ère} dans la catégorie accidents corporels. La Compagnie affiche une hausse de 10% au titre de l'année 2017 et 22% au titre de l'année 2016, soit un taux de progression plus élevé par rapport à la moyenne du secteur sur la période étudiée.

Le graphe suivant présente l'évolution des parts de marché en 2015 et 2017 sur la catégorie accidents corporels :



Source : Saham Assurance

IV.3. Sinistres par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution de la charge de sinistres globale de Saham Assurance sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Charges de sinistre non vie	2 006	2 269	13,1%	2 424	6,8%
Charges de sinistre vie et capitalisation	418	806	92,8%	1 018	26,3%
Charges de sinistre brutes globales	2 424	3 075	26,9%	3 442	11,9%

Source : Saham Assurance

Evolution 2015 – 2016 :

Les charges de sinistre brutes globales se sont établies à 3,1 Mrds MAD en 2016 soit, une progression de 26,9% par rapport à l'année 2015, enregistrant une importante hausse des charges de sinistres liées aux opérations « vie », qui sont passées de 418 MMAD à 806 MMAD sur la même période, soit une hausse de 92,8%.

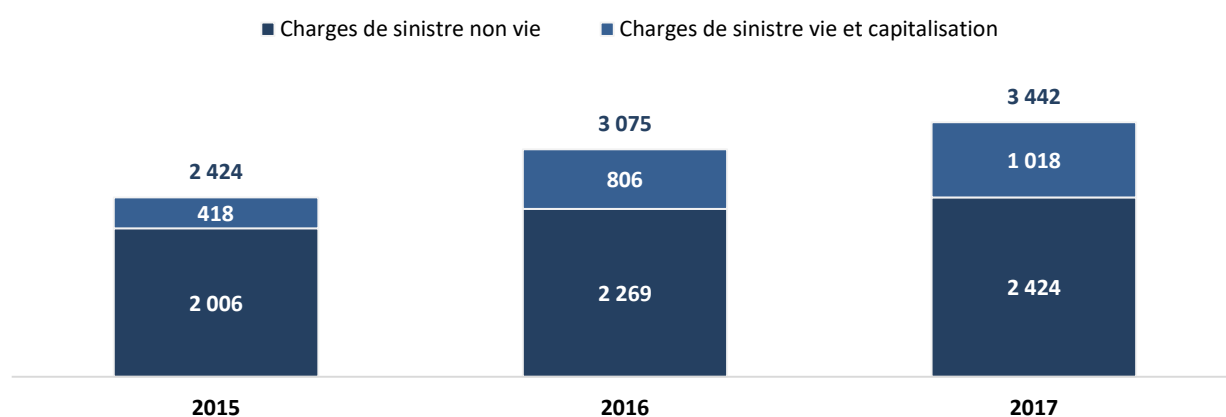
Par ailleurs, les charges de sinistres des opérations « non vie » ont augmenté de 13,1% entre 2015 et 2016, passant de 2,0 Mrds MAD à 2,3 Mrds MAD.

Evolution 2016 – 2017 :

Les charges de sinistres globales ont enregistré une croissance de 11,9% entre 2016 et 2017 porté par la branche «non vie» et une importante hausse des charges sur la branche « vie ».

Les charges de sinistres relatives aux opérations « non vie » ont augmenté de 6,8% entre 2016 et 2017, passant de 2,3 Mrds MAD à 2,4 Mrds MAD. Par ailleurs, les opérations « vie » sont passées de 806 MMAD à 1,0 Mds MAD sur la même période, soit une hausse de 26,3%.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la charge globale des sinistres sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

La branche « non vie » contribue à hauteur de 70,4% dans la charge globale des sinistres en 2017 contre 82,8% en 2015 soit, une diminution de 12,4. Cette tendance est corrélée à l'amélioration qu'a connue la branche « vie » depuis l'année 2015.

En effet, la branche vie représente 29,6% de la charge globale en 2017 par rapport à 17,2% en 2015. Ce changement de tendance est dû au développement de produit de bancassurance avec Le Crédit du Maroc.

IV.3.1. Détail des sinistres de la branche vie

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises par Saham Assurance dans l'assurance vie sur la période 2015 – 2017 :

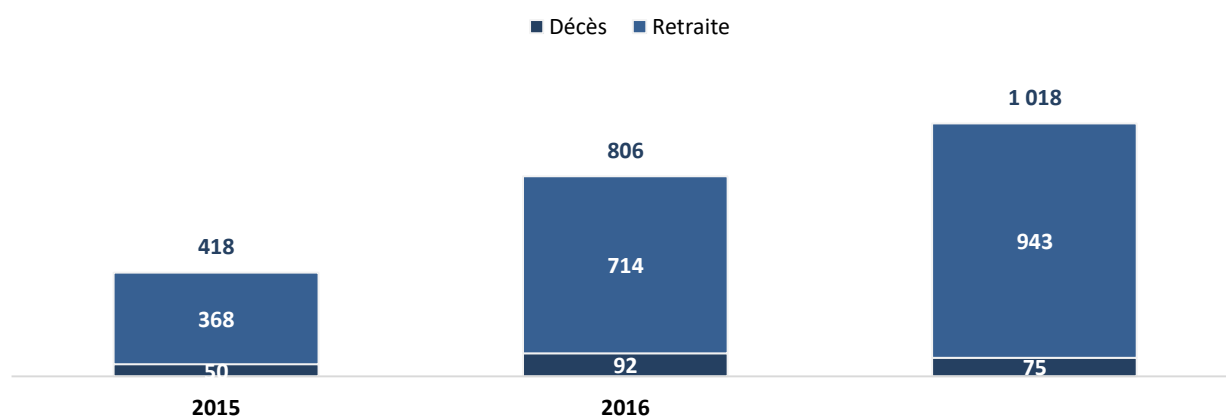
En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Décès	50	92	85,9%	75	-18,4%
Retraite	368	714	93,7%	943	32,1%
Charges de sinistre brutes vie	418	806	92,8%	1 018	26,3%

Source : Saham Assurance

La sinistralité dans la branche vie a enregistré une importante hausse sur la période 2015 – 2017 corrélée à la hausse de primes émises liées aux assurances « Retraite ». La charge de sinistres globale de la branche vie s'établit à 1 018 MMAD en 2017 soit, une hausse de 26,3%. Dans ce sens, une baisse de 18,4% induite par la résiliation des contrats décès déficitaires, à 75 MMAD est observée en 2017.

Par ailleurs, les charges afférentes à l'assurance retraite, ont progressé de 93,7% puis 32,1% entre 2015 et 2017, passant de 368 MMAD à 943 MMAD, sous l'effet du lancement du nouveau produit de bancassurance avec le Crédit du Maroc.

Le graphique suivant illustre l'évolution des sinistres de la branche vie sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

L'assurance retraite contribue à 92,6% dans la charge de sinistres de la branche « Vie » en 2017 comparativement à la part de 88,1% enregistrée en 2015, ceci reflète le positionnement de la société sur ce segment. Par ailleurs, la part de l'assurance décès dans la charge de sinistres s'établit à 7,4% en 2017 vs. 11,9% en 2015 soit, un recul de 405 de point de base.

IV.3.2. Détail des sinistres de la branche « non vie »

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises par Saham Assurance dans l'assurance « non vie » sur la période 2015 – 2017 :

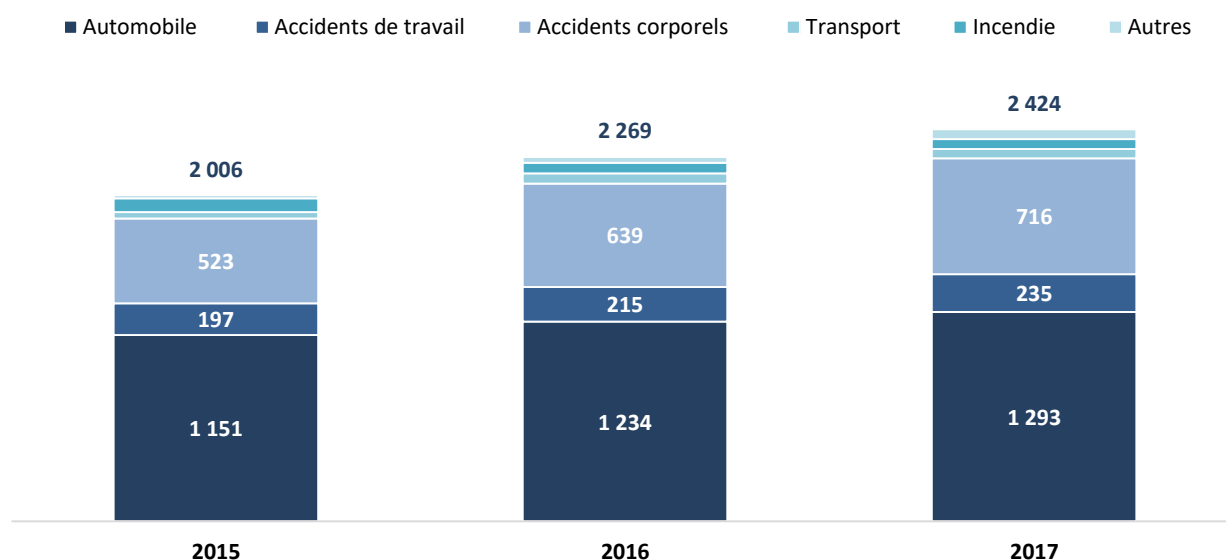
En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Assurance Obligatoire	1 872	2 088	11,6%	2 244	7,5%
Automobile	1 151	1 234	7,2%	1 293	4,8%
Accidents de travail	197	215	8,9%	235	9,6%
Accidents corporels	523	639	22,2%	716	12,0%
Assurance Facultative	134	182	35,3%	179	-1,2%
Transport	30	80	168,5%	57	-29,1%
Incendie	85	65	-23,2%	62	-5,3%
Autres	19	36	88,4%	61	68,0%

Charges de sinistres brutes non vie	2 006	2 269	13,1%	2 424	6,8%

La charge de sinistres globale de la branche non vie s'établit à 2 424 MMAD en 2017 soit, une hausse de 6,8% comparativement à une augmentation de 13,1% en 2016 à 2 269 MMAD. Le détail des principales variations de la sinistralité de la branche non vie sur la période étudiée se présente comme suit :

- L'assurance automobile enregistre une hausse de 4,8% des prestations et frais du fait de la croissance, passant de 1 234 MMAD en 2016 à 1 293 MMAD en 2017 ;
- La charge de sinistres des assurances accidents de travail ont augmenté de 9,6%, passant de 215 MMAD à 235 MMAD ;
- Les sinistres relatifs à la catégorie accidents corporels ont augmenté de 12,0% en 2017, passant de 639 MMAD à 716 MMAD ;
- Les charges liées aux contrats d'assurance transports ont baissé de 29,1% entre 2016 et 2017, passant de 80 MMAD à 57 MMAD ;
- Les charges liées aux contrats d'assurance Incendie ont baissé de 5,3%, suite un apurement d'un contrat déficitaire ;
- Les frais liés aux polices d'assurances de la catégorie autres connaissent une croissance de 68% ;

Le graphique suivant illustre l'évolution de la charge de sinistres globale de la branche non vie sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

Les prestations et frais afférents aux assurances automobiles, accidents corporels et accidents de travail contribuent à hauteur de 92,6% de la charge de sinistres de la branche non vie en 2017 vs. 93,3% en 2015.

Dans le détail, ce sont les frais afférents aux assurances automobiles qui sont prépondérants reflétant la même structure des primes émises. Ainsi, à fin 2017, les charges de sinistres liés à la branche « Non vie » représentent 53,4% des charges de sinistre globale « non vie ».

Les frais liés à la catégorie des accidents corporels viennent en second lieu à 29,5% du total des charges de sinistre de la branche « Non vie » en 2017.

Par ailleurs, la part des sinistres transports, incendie et autres s'établit respectivement à 2,3%, 2,6% et 2,5% de la charge de sinistres globale de la branche « Non vie » en 2017 vs. une part respective de 1,5%, 4,2% et 1,0% en 2015.

IV.4. Commissions payées par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution commissions payées par Saham Assurance sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Commissions payées non vie	391	407	3,9%	443	8,8%
Commissions payées vie	19	31	62,9%	33	7,3%
Commissions payées totales	411	438	6,7%	476	8,7%

Source : Saham Assurance

Evolution 2015 – 2016 :

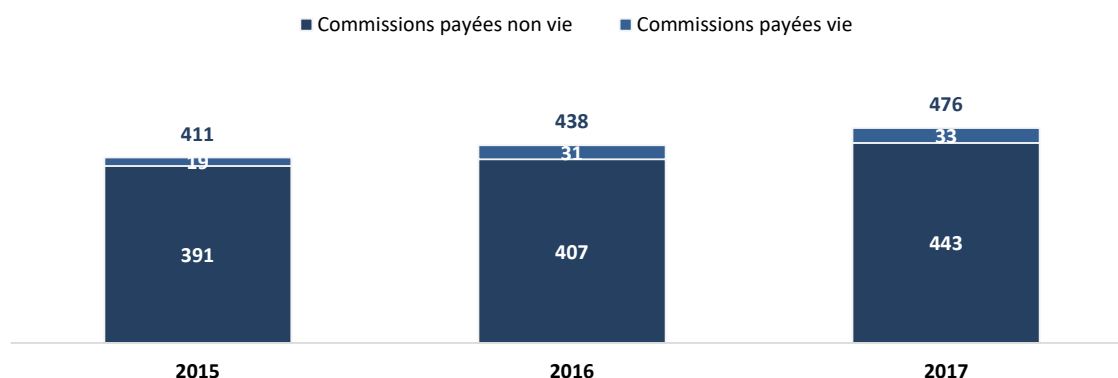
Les commissions payées par Saham Assurance sont passées de 411 MMAD à 438 MMAD entre 2015 et 2016, soit une hausse de 6,7%. Cette augmentation est tirée par une hausse de 3,9% des commissions payées non vie et de 62,9% des commissions payées vie, qui ont atteint 407 MMAD et 31 MMAD en 2016.

Evolution 2016 – 2017 :

Suivant la même tendance en relation avec le développement de l'activité de Saham Assurance, notamment sur le segment d'assurance vie, les commissions payées ont augmenté de 8,7% entre 2016 et 2017, passant de 438 MMAD à 476 MMAD.

Les commissions payées non vie ont augmenté de 8,8% entre 2016 et 2017, passant de 407 MMAD à 443 MMAD. Par ailleurs, les commissions payées vie sont passées de 31 MMAD à 33 MMAD, soit une hausse de 7,3% sur la période.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la charge globale des commissions sur la période étudiée :



Source : Saham Assurance

Les commissions liées à la branche non vie contribuent à hauteur de 93,0% dans le total des commissions payées en 2017 vs. 95,4% en 2015 soit, une baisse de 235 points de base alors que celles relatives à la branche vie représentent 7% du total des commissions payées en 2017 contre une contribution de 4,6% en 2015 marquant ainsi une avancée liée au lancement de nouveaux produits de bancassurance.

IV.4.1. Détail des commissions payées relatives à la branche vie

Le tableau suivant présente l'évolution des commissions payées par Saham Assurance relatives à la branche vie sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Décès	14	24	71,2%	26	8,3%
Retraite	5	7	39,8%	7	4,0%
Commissions payées totales (vie)	19	31	62,9%	33	7,3%

Source : Saham Assurance

IV.4.2. Détail des commissions payées relatives à la branche non vie

Le tableau suivant présente l'évolution des commissions payées par Saham Assurance relatives à la branche non vie sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Assurance Obligatoire	344	355	3,1%	377	6,2%
Automobile	243	244	0,4%	256	5,2%
Accidents de travail	43	44	3,0%	43	-1,8%
Accidents corporels	59	67	14,2%	77	15,4%
Assurance Facultative	47	52	10,0%	66	26,6%
Transport	12	14	15,2%	15	8,6%
Incendie	17	17	5,2%	17	-0,6%
Autres	19	21	10,8%	34	61,3%
Commissions payées totales (non vie)	391	407	3,9%	443	8,8%

Source : Saham Assurance

IV.5. Provisions Technique par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions techniques de Saham Assurance sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Provisions technique non vie	8 518	8 708	2,2%	8 770	0,7%
Provisions technique vie	3 608	3 919	8,6%	4 494	14,7%
Provisions technique totales	12 126	12 627	4,1%	13 263	5,0%

Source : Saham Assurance

Evolution 2015 – 2016 :

Les provisions techniques de Saham Assurance ont enregistré une hausse de 4,1% entre 2015 et 2016, passant de 12,1 Mds MAD à 12,6 Mds MAD.

Les provisions techniques vie ont enregistré une importante hausse sur la période étudiée. En effet, entre 2015 et 2016, les provisions techniques vie sont passées de 3,6 Mds MAD à 3,9 Mds MAD, soit une hausse de 8,6%. Par ailleurs, les provisions techniques non vie ont enregistré une hausse de 2,2% sur la même période, passant de 8,5 Mds MAD à 8,7 Mds MAD.

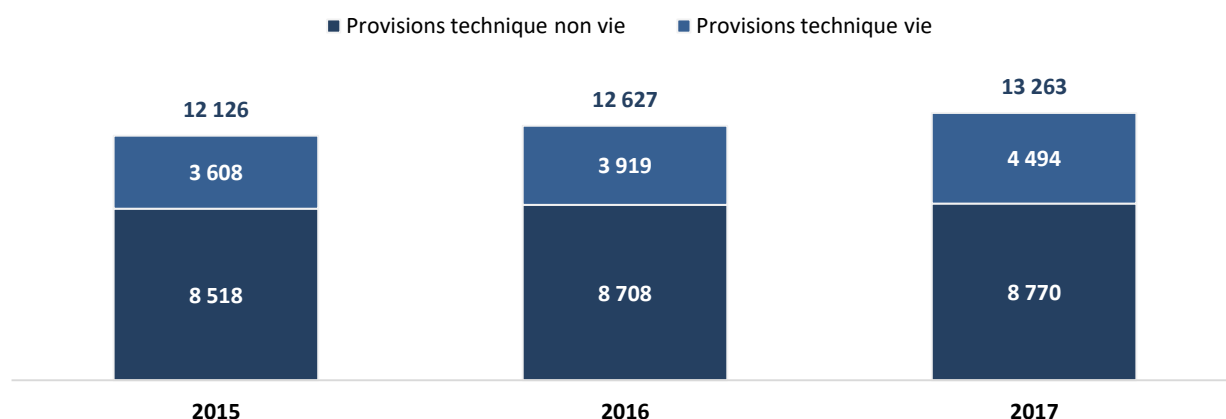
Evolution 2016 – 2017 :

Les provisions techniques de Saham Assurance ont enregistré une hausse de 5,0% entre 2016 et 2017, passant de 12,6 Mds MAD à 13,3 Mds MAD.

Entre 2016 et 2017, les provisions techniques vie sont passées de 3,9 Mds MAD à 4,5 Mds MAD, soit une hausse de 14,7%. Par ailleurs, les provisions techniques non vie ont enregistré une hausse de 0,7% à 8,7 Mds MAD en 2017.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la charge globale des sinistres sur la période étudiée :

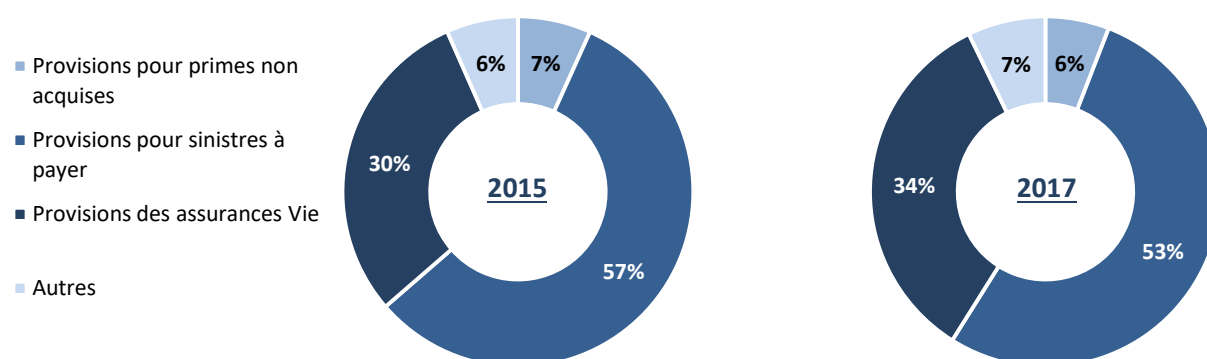
Figure 1: Evolution de la charge globale des sinistres entre 2015 et 2017



Source : Saham Assurance

IV.5.1. Détail des provisions techniques

Le tableau suivant présente le détail des provisions techniques de Saham Assurance sur la période 2015 – 2017 :



Source : Saham Assurance

Sur la période 2015 – 2017, les provisions techniques sur placement ont cru de 69 MMAD à 74 MMAD sous l'effet de l'augmentation de la réserve de capitalisation suite à la réalisation de plus-values sur le portefeuille obligataire détenu en direct.

Les provisions techniques pour primes non acquises se sont établies à 780 MMAD en 2017 contre 819 MMAD en 2015. Ainsi, la quote-part des provisions pour primes dans le total des provisions techniques s'est établie à 7% à fin 2017. Cette évolution s'explique par la croissance du volume d'affaires.

Les provisions pour sinistres à payer sont passées de 6,8 Mds MAD en 2015 à 7,0 Mds MAD en 2017. Ainsi, la contribution des provisions pour sinistres à payer dans les provisions globales s'élève à 53% en 2017 contre 57% en 2015, cette tendance baissière s'explique par l'augmentation de la cadence des règlements.

Les provisions pour assurances « vie » sont passées de 3,6 Mds MAD en 2015 à 4,5 Mds MAD en 2017, reflétant le positionnement de Saham Assurance sur ce segments depuis 2015. Dans ce sens, la contribution des provisions pour assurances « vie » dans les provisions globales s'élève à 34% en 2017 contre 30% en 2015.

V. Moyens Humains de Saham Assurance

Dans le cadre de la stratégie de développement engagée ces dernières années, Saham Assurance veille à adopter une stratégie RH à même de lui assurer les moyens humains indispensables à l'accompagnement de son développement.

V.1. Politique des ressources humaines

Saham Assurance adopte une politique RH qui se veut motivante et fédératrice. Cette politique offre à ses salariés un environnement de travail sain qui priorise leur épanouissement personnel et qui leur donne les moyens d'évoluer grâce à un encadrement responsable, à une politique de formation personnalisée et à la reconnaissance du mérite comme levier fondamental. Afin de permettre le développement des Ressources Humaines en cohérence avec les orientations stratégiques de la Compagnie (Développement de l'activité, qualité de service et performance globale), la politique RH Saham Assurance s'articule autour des axes suivants : recrutement, gestion de carrière, gestion de la performance, formation et politique sociale.

V.1.1. Recrutement

La politique de recrutement veille à assurer la disponibilité des profils adéquats pour assurer la continuité de l'activité, à susciter la mobilité en interne et à garantir une intégration optimale des nouvelles recrues. Pour ce faire, des outils de « sourcing » novateurs sont privilégiés (cooptation, partenariats écoles...) en plus de l'optimisation de la gestion administrative des recrutements grâce notamment à des systèmes d'information appropriés.

V.1.2. Gestion de carrière

La politique de gestion de carrières de Saham Assurance s'articule autour des orientations suivantes :

- Optimiser les compétences au sein de la Compagnie à travers l'élaboration d'une cartographie des compétences disponibles ;
- Donner une vision précise aux salariés sur leurs perspectives d'évolution en communiquant sur les itinéraires possibles et en responsabilisant individuellement chaque membre de l'effectif sur la gestion de sa carrière.

V.1.3. Gestion de performance

La politique de gestion de la performance de Saham Assurance puise sa force dans une classification de postes harmonisée et dans un système de rémunération équilibré. Elle se veut un levier majeur pour ancrer la culture de performance individuelle et collective, impliquer davantage les managers en leur donnant la latitude de fixer la rémunération de leurs collaborateurs et responsabiliser les acteurs sur la performance collective.

Le principal outil de gestion de la performance repose sur l'entretien d'évaluation annuelle qui a pour but de :

- Mesurer et rémunérer les performances de l'année n-1 ;
- Fixer les objectifs de l'année n ;
- Identifier les besoins en formation ;
- Adapter la rémunération fixe à la grille de salaire.

V.1.4. Formation

La politique de formation de Saham Assurance prend en compte les besoins à court et moyen terme pour l'accompagnement de ses salariés. Elle veille à offrir des parcours de formation spécifiques à chaque membre de ses effectifs.

Les objectifs de la formation sont principalement de capitaliser sur les compétences Métier, de mettre à niveau et renforcer les compétences managériales, d'ancrer les bases de la qualité de service et de l'orientation client et de développer les compétences individuelles. Pour ce faire, différents plans de formation sont mis en place à savoir, les formations dites « Stratégiques », les formations dites « Spécifiques » et les formations dites « Transverses ».

Le fort niveau d'investissement en formation a donc pour objectif ultime la gestion des compétences des salariés pour mettre en œuvre la stratégie de développement de la Compagnie. Parallèlement à la tenue du Comité d'Entreprise et du Comité Sécurité et Hygiène exigée par le nouveau Code du Travail, Saham Assurance dispose d'une politique sociale avant-gardiste qui met à la disposition de ses collaborateurs un large éventail d'avantages et de prestations.

V.2. Répartition de l'effectif par direction et par fonction

A fin juin 2018, l'effectif global de Saham Assurance s'établit à 620 personnes contre 559 en 2015, soit une croissance annuelle moyenne 3,0% sur la période 2015 – Juin 2018.

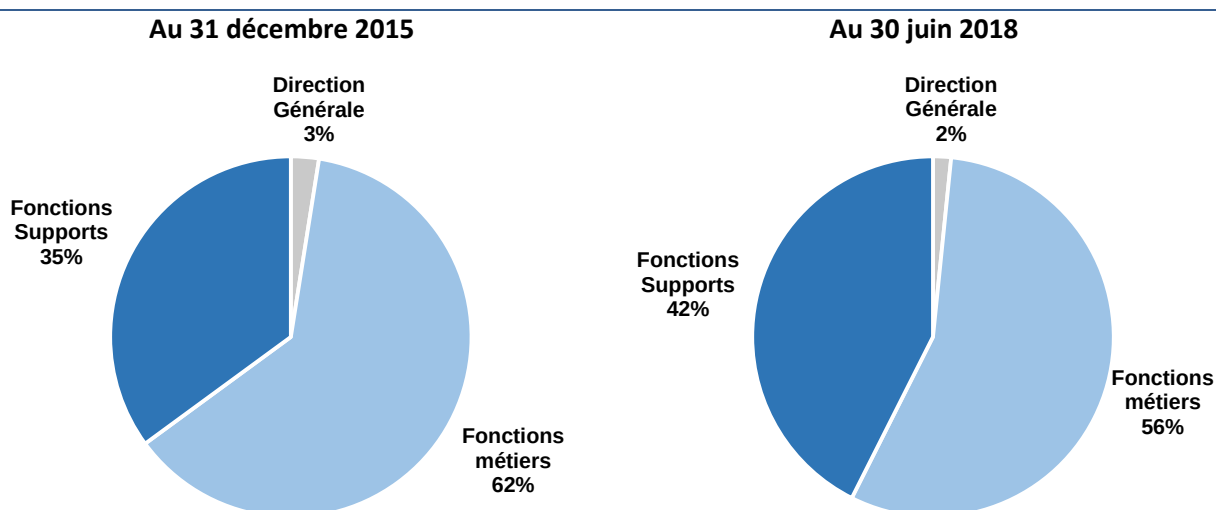
L'évolution de la répartition des effectifs par direction, sur la période 2015 – Juin 2018 se présente comme suit :

	2015	2016	2017	à fin juin
Direction Générale	14	20	10	10
Direction Générale & Présidence	14	20	10	10

Fonctions métiers	349	328	333	346
DG Assurance, Assurances Dommages, Assurance Personnes, Marché Particuliers et Professionnels, Agents et CVT, Marché Entreprises	349	328	333	346
Fonctions Supports	196	206	239	264
Direction Programme, Marketing, Audit, Communication, Direction RH, DG Fonctions Support, Asset Management, Finances, Risques et surveillance du portefeuille, Actuariat, Support et Technologies, Actuariat, DSI, Logistique	196	206	239	264
Total	559	554	582	620

Source : Saham Assurance

Le graphique ci-dessous présente la répartition des effectifs par fonction :



Source : Saham Assurance

Les fonctions métiers concentrent 346 personnes soit, 56% de l'effectif global à fin juin 2018, contre 349 personnes en 2015 soit, 62%.

La direction générale totalise 10 personnes en juin 2018 contre 20 personnes en 2016 et 14 personnes en 2015. Cette baisse s'explique par un reclassement des rubriques. Ainsi certaines personnes affectées à la direction générale ont été reclassée dans des entités support.

Les fonctions supports rassemblent 264 personnes en juin 2018 soit, 42% de l'effectif global contre 196 collaborateurs en 2015 soit 35% des effectifs.

Sur la période 2015 – juin 2018, la part relative aux fonctions supports dans l'effectif total augmente au détriment de celle des fonctions métiers. Cette tendance s'explique par le lancement d'un certain nombre de projets structurants pour la compagnie, la création d'une direction des programmes, et la mise à niveau de certaines fonctions comme la DSI, finances et l'actuariat, et le reclassement de certaines personnes affectées à la direction générale vers des entités support.

V.3. Répartition de l'effectif par catégorie socioprofessionnelle

L'évolution de la répartition de l'effectif global de Saham Assurance par catégorie socioprofessionnelle se présente comme suit :

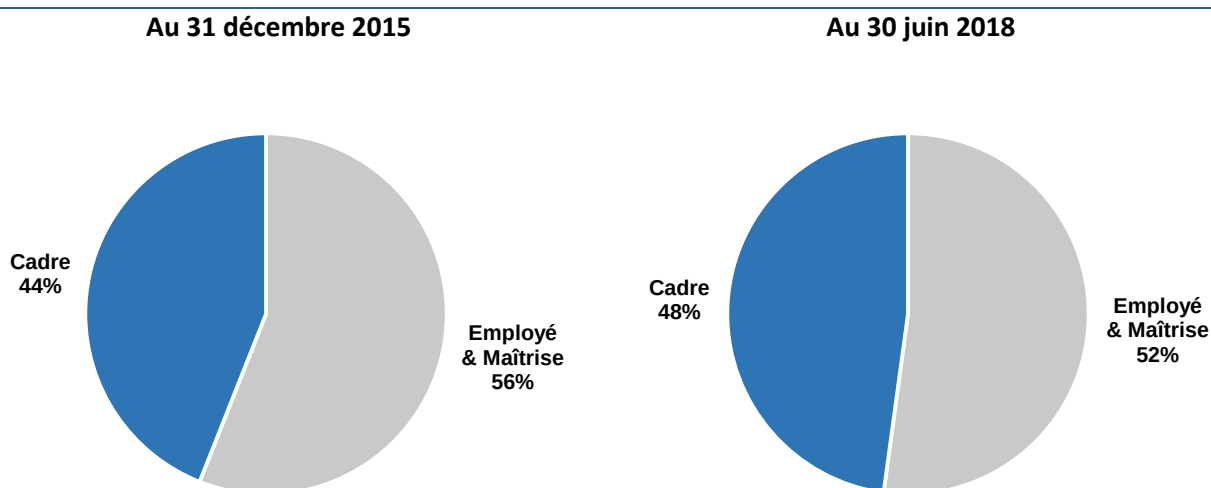
	2015		2016		2017		à fin juin	
	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total
Employé & Maîtrise	313	56,0%	308	56%	312	54%	327	52%
Cadre	246	44,0%	246	44%	270	46%	293	48%
Taux d'encadrement	44,0%		44,4%		46,4%		47,3%	
Total	559	100%	554	100%	582	100%	620	100%

Source : Saham Assurance

Le nombre de cadres dans l'effectif global de Saham Assurance est passé de 246 personnes en 2015 à 293 personnes à fin juin 2018, impliquant une évolution positive du taux d'encadrement qui a progressé de 3,3 points sur la même période pour s'établir à 47,3% en juin 2018 contre 44,0% à fin décembre 2015.

Le nombre d'employé & maîtrise augmente sur la période pour s'établir à 327 personnes en juin 2018 contre 313 personnes en décembre 2015.

Le graphique ci-dessous détaille l'effectif par catégorie socioprofessionnelle :



Source : Saham Assurance

La répartition par catégorie socioprofessionnelle fait ressortir une tendance haussière de la proportion des cadres à 48% en juin 2018 contre 44% en 2015.

V.4. Répartition de l'effectif par sexe

L'évolution de la répartition de l'effectif global de Saham Assurance par sexe se présente comme suit :

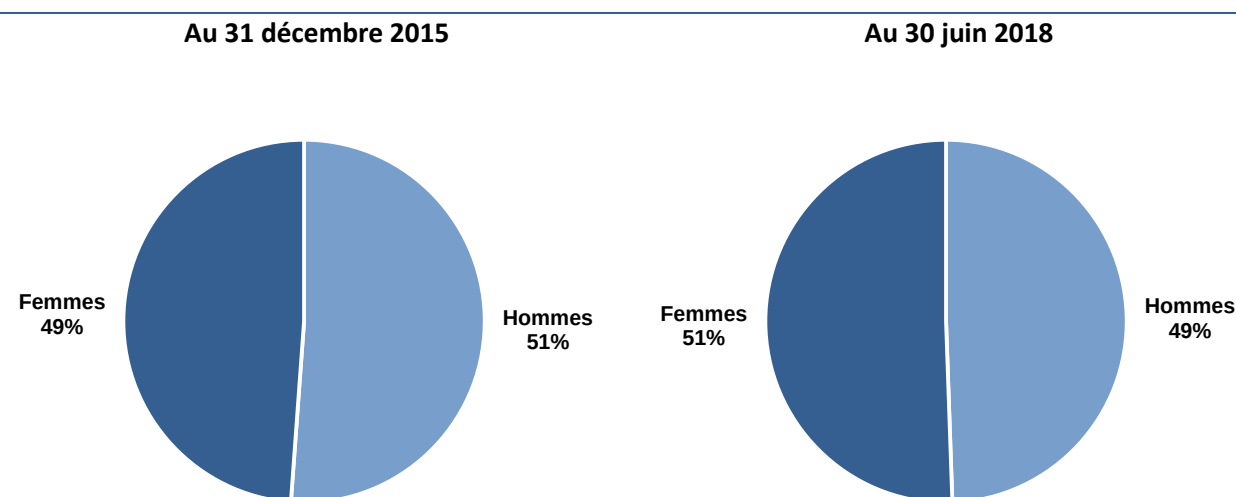
	2015		2016		2017		à fin juin	
	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total
Hommes	286	51%	271	49%	279	48%	303	49%
Femmes	273	49%	283	51%	303	52%	317	51%
Total	559	100%	554	100%	582	100%	620	100%

Source : Saham Assurance

Le nombre d'hommes dans l'effectif global de Saham Assurance augmente de 286 personnes en 2015 à 303 personnes en juin 2018.

Le nombre de femmes augmente également sur la période et passe de 273 femmes en 2015 à 317 en juin 2018. La croissance des effectifs féminins est plus rapide que celle observée chez les hommes, respectivement de 4,3% et de 2,2%.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif par sexe :



Source : Saham Assurance

La répartition par sexe entre 2015 et juin 2018 reste équilibrée sur la période et montre une évolution légèrement plus favorable pour le nombre de femmes.

Ainsi, la proportion des hommes (49%) est passée en-dessous de celle des femmes (51%) en juin 2018.

Cette évolution dénote de la volonté de Saham Assurance de favoriser une répartition équilibrée entre les sexes au sein de l'entreprise.

V.5. Répartition de l'effectif par âge moyen

L'évolution de la répartition de l'effectif global de Saham Assurance par tranche d'âge se présente comme suit :

	2015	2016	2017	à fin juin
Employé & Maîtrise	45	43	42	40
Cadre	42	41	39	38
Total	43	42	41	39

Source : Saham Assurance

Sur la période, Saham connaît un rajeunissement de son effectif puisque l'âge moyen de l'effectif global baisse de 4 ans passant de 43 ans en 2015 à 39 ans en mai 2018.

L'âge moyen des employés & maîtrises passe de 45 ans en 2015 à 40 en juin 2018. De même, l'âge moyen des cadres passe de 42 ans en 2015 à 38 ans en juin 2018.

V.6. Répartition de l'effectif par ancienneté

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la répartition de l'effectif global par ancienneté :

	2015		2016		2017		à fin juin 2018	
	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total	Nombre	% total
0 à 5 ans	124	22%	154	28%	207	36%	263	42%
5 à 10 ans	141	25%	132	24%	126	22%	120	19%
10 à 15 ans	144	26%	139	25%	129	22%	125	20%
15 à 20 ans	33	6%	33	6%	32	5%	31	5%
20 à 25 ans	45	8%	43	8%	42	7%	40	6%
25 à 30 ans	20	4%	18	3%	16	3%	15	2%
30 à 35 ans	13	2%	12	2%	11	2%	11	2%
35 et plus	39	7%	23	4%	19	3%	15	2%
Total	559	100%	554	100%	582	100%	620	100%

Source : Saham Assurance

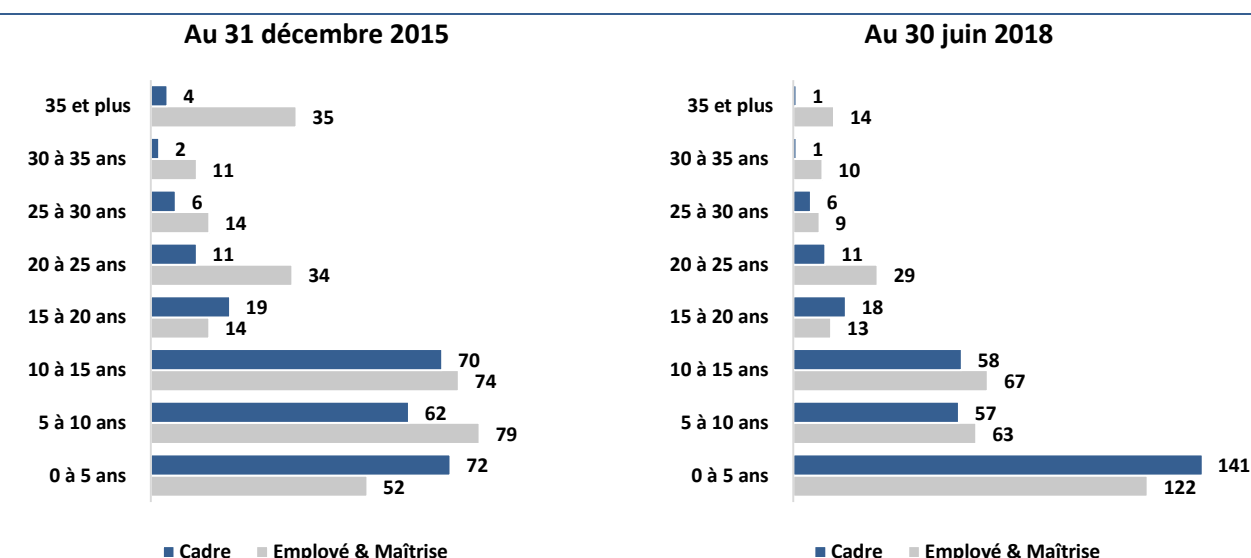
La répartition par tranche d'ancienneté de l'effectif global de Saham Assurance montre la prépondérance de la tranche ayant 0 à 5 ans d'ancienneté. En juin 2018, elle contribue à hauteur de 42% pour s'établir à 263 personnes contre 22% en 2015 soit 124 personnes.

La tranche 5 à 10 ans d'ancienneté passe de 25% du total en 2015 (141 personnes) à 19% en juin 2018 (120 personnes).

La tranche 10 à 15 ans à fin juin 2018 représente 20% de l'effectif global (125 personnes) contre 144 personnes en 2015.

Le reste des tranches d'ancienneté diminue en proportion et en nombre de personne.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la répartition de l'effectif global de la Compagnie par ancienneté et par catégorie socioprofessionnelle :



Source : Saham Assurance

Les salariés comptant une ancienneté comprise entre 0 et 15 ans sont majoritairement des cadres. Cette structure est préservée entre 2015 et juin 2018. A noter que l'effectif global ayant entre 0 et 15 ans d'ancienneté augmente sur la même période.

Sur la période 2015 – Juin 2018, la tranche 15 à 40 ans d'ancienneté voit la proportion d'employés & maîtrises qui la composent diminuer par rapport au nombre de cadres, ainsi en 2015, Saham Assurance comptait 108 employés et maîtrise pour 42 cadres alors qu'en juin 2018 il y a 75 employés & maîtrise pour 37 cadres.

V.7. Rotation des effectifs

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutement de Saham Assurance sur la période 2015 – juin 2018 :

	2015	2016	2017	à fin juin
Effectifs début d'année	561	559	554	582
Recrutements	38	45	80	73
Départs	40	50	52	35
Effectifs fin d'année	559	554	582	620

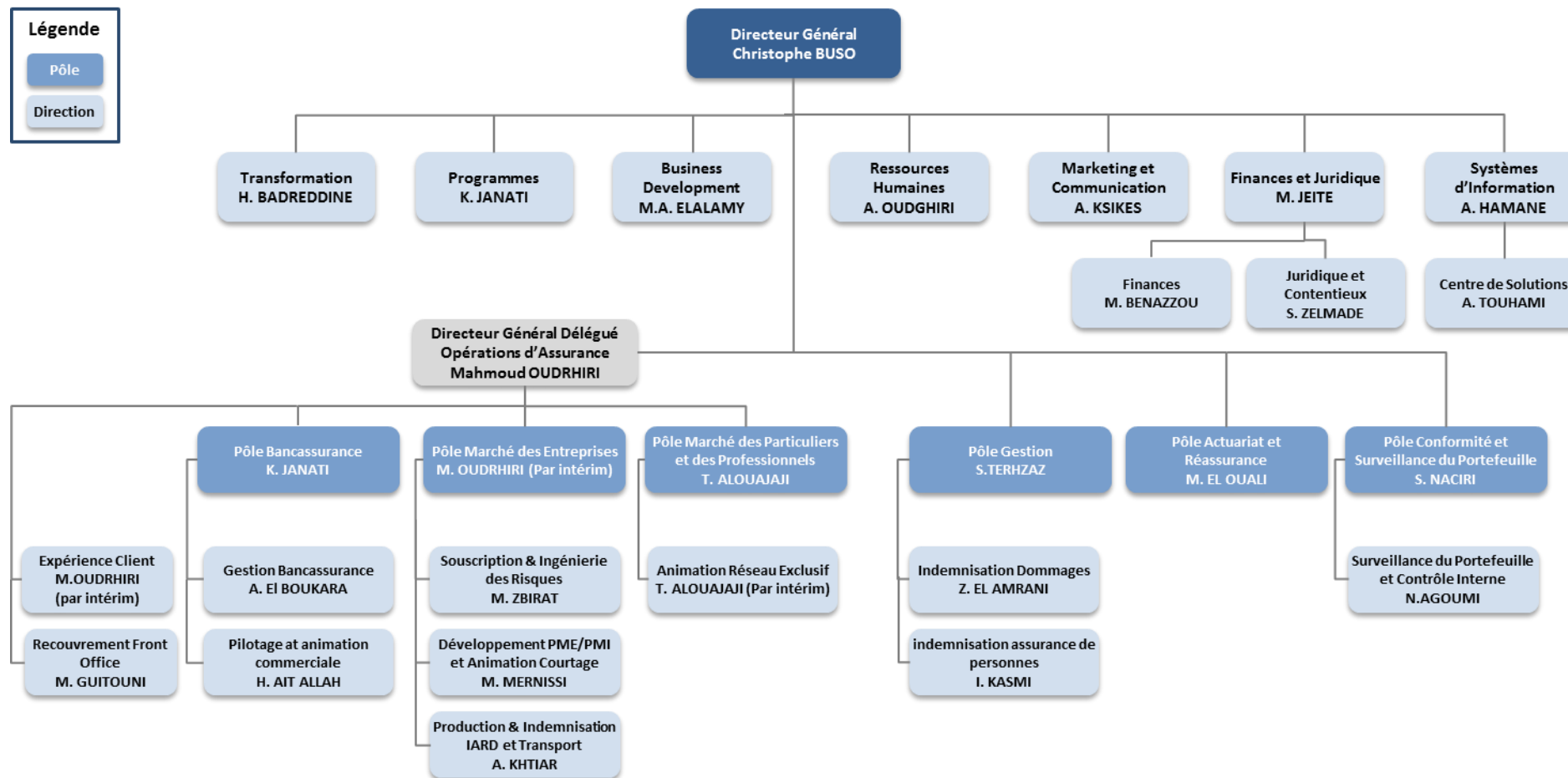
Source : Saham Assurance

Le recrutement d'effectifs de Saham Assurance a enregistré une augmentation significative en 2017 suite à l'intégration de nouveaux cadres dans des postes clés en relation avec le développement de l'activité.

VI. Organisation

VI.1. Organigramme actuel de la société

L'organisation de Saham Assurance à la veille de l'Offre se présente comme suit :



VI.1.1. Pôle Marché des Entreprises

Pôle / Direction	Pôle Marché des Entreprises
Responsable	M. OUDRHIRI (Par Intérim)
Principales missions	• Développement commercial sur le segment Entreprises (y compris PME / PMI) et animation du Courtage • Souscription et ingénierie des risques • Production IARD et indemnisation Transport
Rattachement	DGD – Développement des opérations d’assurance

Source : Saham Assurance

VI.1.2. Pôle Marché des Particuliers & des Professionnels

Pôle / Direction	Pôle Marché des Particuliers & des Professionnels
Responsable	T. ALOUAJAJI
Principales missions	• Développement commercial sur le segment des Particuliers et Professionnels et animation du Réseau Exclusif • Pilotage du Bureau Direct • Support au Réseau Exclusif
Rattachement	DGD – Développement des opérations d’assurance

Source : Saham Assurance

VI.1.3. Pôle Gestion

Pôle / Direction	Pôle Gestion
Responsable	S. TERHAZ
Principales missions	• Production Automobile • Indemnisation Dommages • Production et indemnisation Assurance de Personnes
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.4. Direction de la Bancassurance

Pôle / Direction	Direction de la Bancassurance
Responsable	K. JANATI-IDRISSI
Principales missions	• Développement, animation et pilotage des partenariats avec les Banques (Crédit du Maroc, CFG) • Gestion des produits Bancassurance (épargne, prévoyance et dommages via canal bancaire)
Rattachement	DGD – Développement des opérations d’assurance

Source : Saham Assurance

VI.1.5. Pôle Conformité et Surveillance du Portefeuille

Pôle / Direction	Pôle Conformité et Surveillance du Portefeuille
Responsable	S. NACIRI
Principales missions	• Contrôle interne et surveillance du portefeuille • Inspections et transactions • Gestion de la qualité et du service client

	Audit
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.6. Pôle Actuariat et réassurance

Pôle / Direction	Pôle Actuariat et réassurance
Responsable	M. EL OUALI
Principales missions	- Actuariat Vie et Non Vie - Réassurance
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.7. Direction des Programmes

Pôle / Direction	Direction des Programmes
Responsable	K. JANATI-IDRISSI
Principales missions	- Direction des projets stratégiques de la Compagnie de la phase d'étude jusqu'à la réalisation - Pilotage stratégique intégré et suivi des initiatives opérationnelles à fort enjeu de la Compagnie
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.8. Direction des Ressources Humaines

Pôle / Direction	Direction des Ressources Humaines
Responsable	A. OUDGHIRI
Principales missions	- Développement des Ressources Humaines: formation (interne et Réseau), recrutement, gestion des carrières - Gestion des Ressources Humaines: gestion médico-sociale, paie et rémunération
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.9. Direction Business Développement

Pôle / Direction	Direction Business Développement
Responsable	M.A. ELALAMY
Principales missions	- Identification des leviers de croissance / projets pour développer le CA, le positionnement et la notoriété de la Compagnie - Détection des opportunités pour intégrer de nouveaux clients / partenaires
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.10. Direction de la Transformation

Pôle / Direction	Direction de la Transformation
Responsable	H. BADREDDINE
Principales missions	- Développement de solutions (business ou technologiques) pour répondre aux ambitions stratégiques de la Compagnie - Livraison de la feuille de route de transformation de la Compagnie
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.11. Direction Finances et Juridique

Pôle / Direction	Direction Finances et Juridique
Responsable	M. JEITE
Principales missions	- Comptabilité (générale et technique), recouvrement back office, consolidation et contrôle de gestion - Juridique et contentieux (primes et intermédiaires) - Achats et moyens généraux
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.12. Direction Marketing et Communication

Pôle / Direction	Direction Marketing et Communication
Responsable	A. KSIKES
Principales missions	- Marketing opérationnel et multicanal (y compris digital), programme de fidélité et e-commerce - Communication et relations publiques
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.1.13. Direction Systèmes d'information

Pôle / Direction	Direction Systèmes d'information
Responsable	A. HAMANE
Principales missions	- Organisation et AMOA - Gestion de l'infrastructure SI - Gestion de la sécurité et du Service Desk - Centre de solution SI
Rattachement	Directeur Général

Source : Saham Assurance

VI.2. Processus clés de Saham Assurance

VI.2.1. Processus de souscription et de tarification

Objectifs :

Piloter le traitement des consultations entreprises et leur tarification

Périmètre :

- Les consultations transmises par les intermédiaires à l'entité Souscription pour le compte de leur clientèle institutionnelle.
- Toutes les branches d'activité de la Compagnie sont concernées.

Description :

Le pilotage de ce processus est assuré par le Département Souscription rattaché au Pôle Développement du Marché des Entreprises.

Le processus est déclenché suite à la réception par l'entité souscription d'une consultation émanant de l'intermédiaire d'assurance pour le compte de sa clientèle institutionnelle. Après enregistrement, les consultations reçues sont affectées aux souscripteurs en fonction de la branche et/ou de l'intermédiaire apporteur d'affaire. En se basant sur le guide de souscription mis à sa disposition, et tout en se conformant aux limites définies par les traités de réassurance de la Compagnie, le souscripteur procède à la tarification de la consultation. La traçabilité du traitement des consultations est assurée grâce à la mise en place d'un outil informatique de gestion des consultations, qui permet de suivre le statut des consultations tout au long du processus de traitement.

Cas particulier :

Les consultations ayant pour objet la couverture d'une flotte automobile sont tarifées par le gestionnaire flotte relevant du département Production Automobile.

Le processus prend fin lors de la transmission de la proposition acceptée par le client à l'entité production pour établissement du contrat et mise en gestion de la nouvelle affaire.

VI.2.2. Processus de gestion des sinistres automobiles matériels

Périmètre :

L'Indemnisation Matérielle Auto gère les sinistres matériels au Maroc et à l'étranger. Ses principaux domaines d'activité sont :

- La Gestion des sinistres CID (Convention d'Indemnisation Directe) ;
- La Gestion des sinistres hors CID ;
- La Gestion des recours CID de Saham Assurance ;
- La Gestion des recours CID des compagnies adverses ;

- Gestion des sinistres corporels contre les compagnies étrangères.

Description :

Les principales activités de traitement de l'Indemnisation Matérielle Auto sont les suivantes :

- Identification : consiste à l'identification du contrat après réception des documents d'instruction du dossier scannés via la GED/GRC et l'ouverture du sinistre sur le Système d'Information. Les canaux d'envoi sont divers : les assurés, les autorités, compagnies adverses... ;
- Gestion du sinistre : la gestion consiste à traiter le sinistre en vue de procéder au règlement et ceci peut se faire de manière transactionnelle, à l'amiable, ou via la voie judiciaire (en contentieux) ;
- Règlement : le règlement s'effectue par l'émission de chèque soit au nom du bénéficiaire dans le cas de gestion à l'amiable ou au nom du tribunal dans le cas du contentieux.

Zoom sur les CAE

En outre l'Indemnisation Matérielle Auto administre deux centres d'indemnisation rapides de sinistres matériels automobiles (Casablanca et Marrakech). En effet Saham Assurance a innové en lançant le concept de Check Auto Express (CAE) : Lorsqu'un assuré se présente dans un CAE avec son véhicule sinistré, un expert effectue sur place, une expertise technique et établit une estimation des dommages. Le responsable du CAE peut alors, sur la base du devis de l'expert, établir une proposition et remettre à l'assuré un chèque d'une valeur allant jusqu'à 20 000 MAD, en moins d'une demi-journée.

Plateforme de déclaration de sinistres matériels

Une plateforme de délégation a été mise en place. Elle propose aux assurés un nouveau canal de déclaration de leurs sinistres (par téléphone). Elle permet d'identifier l'assuré et de déterminer la responsabilité du sinistre. L'objectif étant de l'orienter vers un CAE ou un garage agréé. Cette plateforme prend également en charge les relances des assurés, des intermédiaires et des experts pour obtenir des compléments de dossiers de sinistres.

VI.2.3. Processus de gestion des sinistres automobiles corporels

Périmètre :

L'Indemnisation Corporelle Auto gère les sinistres corporels automobiles. Elle prend également en charge la gestion des dossiers contentieux, et les exécutions judiciaires de l'Indemnisation Matérielle Auto.

Description :

Les principales activités de traitement de l'Indemnisation Corporelle Auto sont les suivantes :

- Identification, répartition et scanérisation du courrier : ces étapes, effectuées par le service administratif, consistent à recevoir, qualifier et répartir le courrier du département entre les services. Les canaux de réception sont divers : assurés, victimes, autorités, compagnies adverses... Par la suite, le courrier est scanné via la GED/GRC et les sinistres sont ouverts sur le Système d'Information ;

- Gestion du sinistre – Transaction amiable : La gestion de la transaction est déclenchée à l’initiative de la victime ou de la Compagnie Saham Assurance. Elle peut se faire en cours ou après décision judiciaire. Les gestionnaires Transaction reçoivent les éléments constitutifs des dossiers sinistres (le constat officiel, le jugement du tribunal de 1ère instance qui détermine la responsabilité, le certificat de décès de la victime ou le rapport d’expertise médical et les justificatifs des revenus). Sur la base de l’étude de ces éléments, les gestionnaires du service Transaction décident de l’acceptation ou non de la transaction. Dans le premier cas, ils mettent à jour la réserve et déterminent le montant de l’indemnité (ou offre). Dans le cas où la Transaction directe échoue (le client n’accepte pas l’offre de la Compagnie ou la victime dépose une plainte), l’affaire passe au service Contentieux ;
- Gestion du sinistre – Contentieux : Il existe deux sortes de procédures : correctionnelle (entamée par le parquet) et procédure civile (à l’initiative de la victime). Le service Contentieux suit la résolution des dossiers dans toutes ses étapes (1ère instance, appel et Cassation).
- BNEJ : Une fois que l’affaire est jugée, le Bureau de Notification et d’Exécution Judiciaire (BNEJ) réceptionne la notification d’exécution judiciaire. Le responsable du service prépare à cet effet une fiche de synthèse par affaire. La décision de règlement est alors prise dans le cadre d’une commission.
- Règlement des sinistres : Le règlement s’effectue généralement par l’émission d’un chèque, signé par les personnes habilitées selon une délégation de Pouvoirs, soit au nom du bénéficiaire dans le cas de gestion à l’amiable ou au nom du tribunal dans le cas du contentieux. En cas de non règlement rapide de l’exécution judiciaire, le bénéficiaire peut se faire indemniser via saisie sur arrêt.

VI.2.4. Processus d’indemnisation Accidents du Travail

Objectifs :

Piloter et mettre sous contrôle le processus de traitement et de règlement des sinistres Accident de Travail (AT) déclarés à la Compagnie.

Périmètre :

Toutes les déclarations de sinistre accident de travail reçues par la Compagnie, et ce à travers les activités suivantes : réception et ouverture des sinistres, gestion des sinistres (amiable ou judiciaire), règlement des sinistres, gestion spéciale des rentes et gestion des recours.

Description :

Le pilotage de ce processus est assuré par l’entité « Indemnisation AT » placée sous la responsabilité du Pôle Gestion.

- Réception et ouverture des sinistres : une fois la déclaration de sinistre AT reçue, le gestionnaire administratif procède à l’identification du contrat concerné et à l’ouverture du dossier sinistre sur le système de gestion. Un projet de généralisation de la gestion électronique des documents des sinistres AT est en cours de mise en place ;

- Gestion du dossier sinistre : après ouverture, les dossiers sinistres sont affectés aux gestionnaires pour traitement selon les procédures en vigueur, en vue de procéder à leur règlement. Ceci peut être fait soit de manière amiable ou via décision judiciaire ;
- Règlement sinistre : En fonction du taux d'incapacité, le sinistre est réglé soit en capital définitif soit en rentes viagères trimestrielles. Le règlement est effectué par chèque au nom de l'intermédiaire ou par mandat lorsqu'il s'agit de rente trimestrielle.

VI.2.5. Processus d'indemnisation santé et support

Objectifs :

Traitement des dossiers d'indemnisation santé classiques et d'assurance maladie complémentaire (AMC).

Description :

- réception des dossiers d'indemnisation santé : la réception des dossiers d'indemnisation santé classique se fait au niveau du bureau d'ordre directement par les intermédiaires sous forme de bordereaux regroupant les déclarations maladies de la même police d'assurance. Un avis d'accusé réception est remis au dépositaire après contrôle du nombre de déclaration maladie par bordereau ;
- la réception des dossiers d'indemnisation santé AMC se fait selon deux schémas différents :
 - au niveau du bureau d'ordre directement par les intermédiaires sous forme de bordereaux regroupant les déclarations maladies AMC de la même police d'assurance ;
 - au niveau du bureau d'accueil, rattaché au service de support indemnisation santé, directement par les souscripteurs.
- Un avis d'accusé de réception est remis au dépositaire après contrôle du nombre de déclaration maladie par bordereau dans le cas des intermédiaires, ou après contrôle de la conformité du dossier dans le cas des souscripteurs au niveau du bureau d'accueil ;
- ouverture des dossiers d'indemnisation santé : dans un objectif de contrôle, les dossiers d'indemnisation santé classiques et AMC sont ouverts par un service autre que celui du traitement desdits dossiers. Cependant, la cellule ouverture, rattaché au service support indemnisation santé, procède à l'ouverture des dossiers classiques et AMC sur le système opérant adéquat. Plusieurs contrôles systèmes sont mises en place afin d'assurer l'ouverture du bon nombre de déclarations par bordereau ainsi de garantir une traçabilité tout au long de la chaîne de traitement des dossiers. L'ensemble des dossiers ouverts est acheminé ensuite au niveau des entités de traitement ;
- traitement des dossiers d'indemnisation santé : Une fois reçus au niveau des équipes de traitement, les dossiers sont affectés selon des règles de gestion spécifiques (spécialisation, contraintes contractuelles, objectifs par gestionnaire, ...) puis distribués au niveau des gestionnaires de traitement. Par la saisie du numéro de déclaration, le gestionnaire localise le dossier sur le système et procède à son traitement et appréciation. Afin de valider le traitement, le gestionnaire doit attribuer au dossier un des avis suivants : approuvé réglé, contre visite ou approuvé contre visite, complément d'information, accord ou rejet. Selon le sort attribué, le gestionnaire classe les dossiers suivant la bannette appropriée.

- règlement des dossiers d'indemnisation santé : à la fin de chaque journée, le service support indemnisation santé génère les batchs de règlement des dossiers d'indemnisation santé classique et AMC approuvés réglés, avant d'effectuer une série de contrôle de conformité des lignes de règlement à l'aide d'outil développer spécifiquement pour ce besoin. Un état de règlement est ensuite édité, et soumis à un circuit de validation selon les pouvoirs et délégations appropriés. Une fois validé, des courriers de réponse sont préparés et envoyés aux intermédiaires et souscripteurs concernés ;
- classement des dossiers d'indemnisation santé : l'ensemble des dossiers approuvés réglés sont archivés via une procédure d'archivage permettant la localisation desdits dossiers en cas de besoin. Les dossiers dont le sort est « complément d'information », « accord » ou « rejet » sont retournés aux intermédiaires et souscripteurs concernés. Quant aux dossiers dont le sort est « CV ou Approuvé CV », ils sont classés à la cellule médicale, rattachée au service indemnisation santé, en attendant la réception des rapports d'expertise.

VI.2.6. Processus de gestion et prévention des risques

Objectifs :

Piloter et animer la prévention des risques et son interaction avec le processus de souscription.

Périmètre :

Accident de Travail, Incendie et Explosion.

Description :

Le pilotage de ce processus est assuré par le Département Ingénierie des Risques, rattaché au Pôle Développement du Marché des Entreprises. Le processus de gestion et de prévention des risques est composé de deux activités :

- réalisation des visites de risque commanditées par l'entité souscription : pour assurer la bonne tarification d'une consultation AT, Incendie ou Explosion, l'entité souscription peut commander une visite de risque à l'entité Ingénierie des Risques. Celle-ci, et dans un délai bien défini, procède à la visite des locaux à assurer, établit son rapport sur les risques et le transmet à l'entité souscription pour prise en compte.
- réalisation des visites de risque préventives conformément au plan annuel de prévention : annuellement, l'entité Ingénierie des Risques établit son plan annuel de prévention des risques. Il s'agit de définir la liste des clients à visiter durant l'année, avec le planning des interventions. La fréquence des interventions est déterminée en fonction de la classe de risque du client. A l'issue de chaque visite, un rapport sur les risques est élaboré et transmis à l'entité Souscription.

VI.2.7. Processus de gestion des placements

Le processus d'investissement de Saham Assurance est fondé sur une politique de placement fournissant une allocation stratégique cohérente avec les engagements de la compagnie, un système de gouvernance ainsi que les outils et méthodes nécessaires à son déploiement.

Le suivi de sa mise en œuvre est assuré à travers les reportings mensuels qui sont examinés et validés lors des réunions du comité des placements.

Un plan stratégique définissant les grandes orientations de la politique de placement est établi tous les trois ans. Ce dernier est revu et complété annuellement en fonction des nouvelles données du marché financier.

Depuis l'année 2009, l'activité Asset Management est sous-traité à la filiale du groupe Saham Asset Management qui est doté d'un progiciel de gestion d'actifs « MANAR », un système intégrant l'ensemble des fonctions de gestion d'actifs et permettant d'automatiser les tâches et de travailler en temps réel sur les mêmes flux de données, tout en assurant le contrôle de ces flux et la maîtrise des risques.

Front Office :

Le front office dispose à travers MANAR des fonctionnalités nécessaires pour implémenter la politique de placement qui peuvent être regroupées dans les points suivants :

- Gestion des ordres, carnet d'ordres et opérations financières
- Gestion de la journée de bourse : saisie des exécutions des ordres
- Simulation des opérations et leurs impacts sur les portefeuilles
- Gestion de portefeuilles
- Gestion des indicateurs et performance

Middle Office :

Les fonctionnalités générales couvertes par le Middle office sont :

- Gestion multi dépositaires des opérations financières
- Gestion des exécutions et des confirmations
- Gestion des opérations sur titres
- Valorisation des actifs
- Dénouement des opérations
- Rapprochement titres et espèces
- Suivi des exigences réglementaires en termes de limitation et diversification des placements.
- Production des états réglementaires destinés à l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale.

Back Office :

Les fonctionnalités générales couvertes par le profil Back office sont :

- Gestion de la comptabilité espèce
- Contre passation et annulation de la comptabilité
- Gestion des provisions
- Interface avec CODA (SI comptable)
- Gestion des arrêts

En ce qui concerne la gestion du patrimoine immobilier de SAHAM Assurance, en 2017, un basculement du logiciel INCOME, permettant une gestion limitée des locations, vers le nouvel outil VBS permettant une gestion plus globale et automatisée de la totalité des actifs immobiliers, s'étalant sur deux profils :

Front Office :

- Calcul des indicateurs du patrimoine
- État des ventes
- Production des reportings
- Production des états réglementaires
- Rendement locatif
- Taux d'occupation

Middle et Back Office :

- Gestion des quittances et encaissements
- Automatisation de relances impayées
- Budgétisation des charges et suivi des décaissements
- Actualisation du patrimoine
- Suivi des taxes
- Alerte sur les augmentations de loyer
- Gestion des bons de commandes
- Gestion des expertises

VI.2.8. Processus de Recouvrement

Objectifs :

Le Recouvrement est en charge de l'encaissement des primes émises par l'ensemble des services Producteurs de la Compagnie.

Description :

La base du suivi des encaissements des primes est le fichier des impayés généré au niveau du système d'informations du Recouvrement.

Un Extranet Agent est mis en place afin de permettre aux agents de télécharger l'impayé et de constituer leurs bordereaux de règlements.

Sur la base d'un planning mensuel établi par leur responsable, les chargés de comptes Front Office Recouvrement effectuent des visites chez les intermédiaires. Leur objectif est d'obtenir des arrêtés de situation, des valeurs de règlements ainsi que des documents justificatifs en cas d'écart entre l'arrêté de situation et le fichier des impayés.

A la réception de valeurs de règlements de primes, les gestionnaires du Back Office Recouvrement émargent les primes (affectation des valeurs de règlement aux primes). En cas de contestation des primes, les intermédiaires retournent les quittances (avis d'appels de primes, avis d'échéance, quittances de primes

ou attestations) à la Compagnie. Celles-ci font alors l'objet d'annotations par le service Retours et Réclamations du Recouvrement. Elles sont alors toutes (à l'exception des quittances retournées pour motif : « impayé à mettre en demeure ») transférées aux diverses entités Production de la Compagnie. Celles-ci doivent alors, selon le motif du retour, statuer sur le sort à donner aux quittances retournées. Elles peuvent décider de les annuler, de les maintenir et/ ou les redresser.

La mise en demeure des polices d'assurance non réglées s'effectue selon des campagnes. Durant la phase de pré mise en demeure, des listes de polices proposées à la mise en demeure sont envoyées aux intermédiaires. Les polices sont ensuite mises en demeure, suspendues 20 jours après et résiliées 10 jours plus tard. En cas de réception d'un règlement avant la résiliation, la police est remise en vigueur. En revanche tout règlement intervenant après la résiliation est affecté à une affaire nouvelle.

Les dossiers des polices résiliées sont ensuite traités dans le Contentieux Primes. Celui-ci peut se faire par voie amiable ou par voie judiciaire. Ainsi le Recouvrement prend en charge le contentieux Primes vis-à-vis des assurés. En revanche, en cas d'incident de paiement (chèque retourné impayé...) ou de défaillance imputable à l'intermédiaire, le Recouvrement peut demander d'intégrer l'intermédiaire dans la Black-List ce qui a pour impact de lui bloquer l'accès aux triptyques. Il peut également proposer à la Direction de le transférer au Contentieux Intermédiaire.

VI.2.9. Processus de réassurance

Pour rappel, la réassurance est le système par lequel les compagnies d'assurance couvrent une partie des risques qu'elles supportent en procédant au transfert d'une partie ou de la totalité de ce risque.

Il existe au Maroc trois types de réassurances réglementés :

- la cession légale obligatoire : Concerne quelques branches à hauteur de 10% du capital couvert versé à la société centrale de réassurance (SCR) ;
- les traités de réassurance : ils sont négociés avec un ou plusieurs compagnies d'assurance sur une année. Ils fixent les caractéristiques et les modalités de réassurances pour un ensemble de branches ;
- la cession facultative : elle concerne les affaires trop importantes d'un point de vue de la couverture, cela implique un placement du/des risques sur le marché international.

Le pilotage du processus est assuré par 2 départements, à savoir :

- département Réassurance back office ;
- département Réassurance front office.

Périmètre :

Toutes les branches de souscription

Description :

L'activité Réassurance est décomposée de la façon suivante :

Renouvellement annuel des traités de réassurance

Les conditions des traités de réassurance sont négociées avec les réassureurs. Il s'agit plus précisément des :

- risques couverts ;
- taux de réassurance (les prix) ;
- exclusions.

L'étude du besoin se fait en concertation avec la souscription en vue de définir les besoins en couverture pour l'année suivante. Les orientations ou politique de réassurance sont définies par un comité de réassurance.

Etablissement des arrêtés de compte trimestriels

Les arrêtés sont établis sur la base des émissions, sinistres et capitaux déclarés. Chaque trimestre, la réassurance procède au calcul de tous les postes comptables (primes, réserves...etc.), à partir des extractions des bases de production, des sinistres ainsi que d'informations complémentaires reçus des services techniques.

Règlement des réassureurs

Suivi des soldes financiers et techniques avec les réassureurs.

Elaboration des reporting réglementaires

La réassurance doit fournir les états financiers réassurance à la DAPS et à l'office des changes.

Consultation et placement en réassurance facultative

Le recours à la réassurance facultative se fait dans les cas suivants :

- dépassement des capacités de souscription des traités ;
- garanties exclues des traités ;
- couverture des risques spéciaux ou nouveaux.

VI.3. Moyens matériels et techniques

VI.3.1. Système d'information de Saham Assurance

Le Système d'Information (SI) de Saham Assurance est constitué de plusieurs composantes permettant de couvrir les activités métier et mettant à disposition des collaborateurs, du réseau de vente et des partenaires les outils et les infrastructures techniques nécessaires pour la gestion dans le respect des normes de sécurité.

Les centres de données

Saham Assurance dispose de 2 centres de données configurés en Actif/Passif.

Le site de production est le centre principal situé au siège et constitué de l'infrastructure supportant le système d'Information et permettant la connexion des différents utilisateurs :

- Un Local Technique composé des éléments ci-dessous
 - Tableaux électriques
 - 3 armoires de climatisation en haute disponibilité
 - Une centrale de détection incendie, inondation, humidité et température
 - Un système de contrôle d'accès
 - Un système d'extinction
 - Deux onduleurs électriques
- Un Local Serveurs constitué de :
 - Plateforme de virtualisation des serveurs
 - Une Baie de stockage
 - Un système de sauvegarde
 - Caméras de surveillance
 - Des équipements Télécom
 - Un système de supervision de l'infrastructure système
 - Un système de monitoring des performances applicatives

Le site de backup situé à Sidi Maarouf permet d'assurer la continuité de service en cas d'indisponibilité du site principal et il est constitué des composants permettant de répliquer les composants critiques, notamment :

- Un système de contrôle d'accès et caméras
- Un onduleur électrique
- Un système d'extinction
- Une baie de stockage
- Plateforme de virtualisation des serveurs
- Armoire ignifuge pour les sauvegardes
- 3 armoires de climatisation

Les deux sites sont reliés par une connexion à haut débit de 200 Mo permettant une réplication asynchrone en continue, tel que le montre le schéma suivant :



Réseaux et Télécommunications

Le réseau de Saham Assurance est composé des différentes couches technologiques assurant les services de connectique et de communication

- Réseau Local D'entreprise (LAN/Wifi) composé des éléments suivants :
 - Switch de distribution HP Procurve 3500 (Gigabit)
 - Deux switch Fédérateurs en actif/passif
 - Câblage redondant
 - Un serveur pour l'autorisation des accès
 - Un serveur pour l'adressage dynamique IP
 - Accès Wifi pour les utilisateurs internes et pour les visiteurs
 - Un système de gestion des habilitations d'accès pour la navigation internet
- Réseau étendu externe (WAN)
 - Une liaison LAN To LAN entre le siège et le site de Backup de 200 Mo
 - Deux liaisons spécialisées à 20 Mo pour le trafic entrant
 - 5 Lignes en Fibre Optique de 200 Mo pour le trafic sortant
 - Une liaison spécialisée de 8 Mo au niveau du site de backup
 - Un système d'agrégation des liens et de la gestion des flux
 - Un système d'équilibrage de charge des connexions
 - Un système de compression de trafic
- Téléphonie d'entreprise :
 - Un système central Alcatel 4400
 - Des postes Alcatel numériques

- 6 accès primaires
- 16 accès de base
- 120 lignes téléphonie(RTC) et ADSL au niveau du siège et sites distants
- Solution centre d'appel pour le service client
- Serveur Vocal interactif

Sécurité

Saham Assurance a une politique de sécurité basée sur la norme de sécurité internationale ISO27002 dont l'objectif est d'assurer la disponibilité, l'intégrité, et la confidentialité du système d'informations.

Dans ce cadre, Saham Assurance a mis en place plusieurs composants de sécurité dont les plus importants sont les suivants :

- Un Firewall frontal
- Un système de prévention contre les intrusions
- Un système de Filtrage Web
- Un composant de filtrage applicatif
- Une sécurisation des échanges web par certificats SSL
- Une solution de gestion et chiffrement des données des appareils mobiles
- Un système antivirus pour les postes de travail

Un audit annuel est effectué afin de mettre à jours les différents systèmes et détecter les éventuelles failles.

Postes de Travail

Le parc informatique de Saham Assurance est composé de postes de travail et périphériques permettant une exploitation bureautique :

- +600 postes de travail fixes et 200 pc portables
- 50 Tablettes pour les utilisateurs mobiles
- 87 Imprimantes individuelles
- 60 Imprimantes multifonction partagées
- 6 Scanners pour la numérisation des documents

VI.4. Réseau de distribution

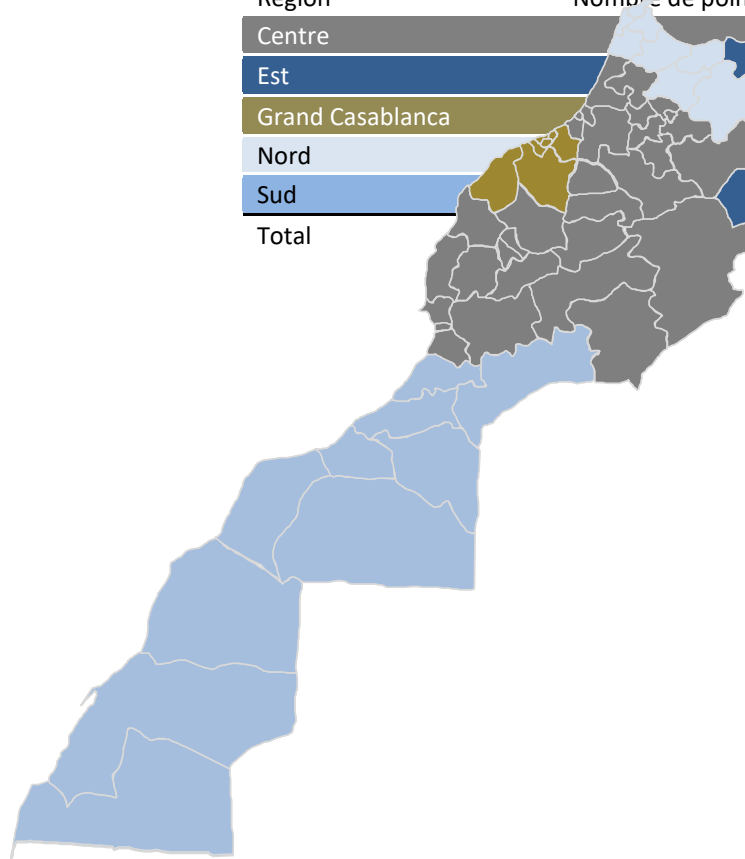
VI.4.1. Cartographie du réseau de distribution

Saham Assurance dispose de 442 points de vente à travers le royaume. La Compagnie dispose du premier réseau d'agences au Maroc.

Le graphique suivant présente la cartographie du réseau d'agences de Saham Assurance au 30 juin 2018 :

Cartographie du réseau d'agences de Saham Assurance

Région	Nombre de points de vente	% du total
Centre	72	16%
Est	107	24%
Grand Casablanca	106	24%
Nord	90	20%
Sud	67	15%
Total	442	100%



Source : Saham Assurance

Le réseau d'agences de Saham Assurance couvre l'ensemble du territoire national.

Les régions du Grand Casablanca et le centre totalisent 40% du réseau. Saham Assurance est également fortement présente dans l'Est du pays avec 107 points de vente équivalent à 24% du réseau. La région du Nord quant à elle représente 20% du réseau. Enfin, Saham Assurance est présente dans les provinces du Sud à travers 67 agents soit 15% du réseau.

VI.4.2. Stratégie de distribution et de commercialisation de Saham Assurance

Actuellement, la situation du marché ainsi que celle du réseau de la société pousse à prendre en considération plusieurs facteurs notamment, l'exigence des clients, la densité et l'hétérogénéité du réseau, l'intensité concurrentielle et l'environnement réglementaire.

Les agents partenaires sont considérés comme les premiers clients et pour cela une approche segmentée de la gestion du réseau et une organisation adaptée à ce client est mise en œuvre.

Dans ce contexte, la direction des opérations d'assurance contribue en anticipant les besoins et difficultés, en amont, du réseau afin de pouvoir lui apporter les solutions adéquates en termes d'outils, de formation et d'accompagnement.

L'objectif étant d'accompagner le réseau dans son engagement et son implication dans le déploiement de la stratégie de développement et de mettre à sa disposition tous les moyens nécessaires pour y parvenir.

Saham Assurance dispose d'un pôle dédié à l'animation de son réseau. En effet, le Pôle Marché des Particuliers et des Professionnels est organisé pour accompagner le réseau sur plusieurs niveaux à savoir, l'animation commerciale et le support à l'animation commerciale.

Saham Assurance Maroc accorde une attention particulière à son réseau exclusif d'agents généraux, une attention qui démarre dès le début de leur parcours, à travers la préparation de l'examen national, et qui se poursuit tout au long de leur vie d'agent général de la Compagnie.

Les agents exclusifs de Saham Assurance Maroc bénéficient ainsi d'un accompagnement permanent dans le cadre du développement de leurs activités. Plusieurs programmes de formation sont mis à leur disposition pour les aider à développer au mieux leur activité.

La Compagnie accompagne également de manière spécifique les agents faisant face à des difficultés en les assistant dans le diagnostic de leur situation (vente, recouvrement, défaut de paiement, acquittement des taxes) et en proposant les solutions idoines pouvant permettre le redressement de leurs indicateurs.

Saham Assurance Maroc nourrit cette relation particulière de proximité et de collaboration développée avec ses agents généraux, lors de tournées régionales, de Conventions nationales ou de réunions tenues avec l'Amicale des Agents.

Animation commerciale

L'année 2018 a connu le déploiement d'un nouveau modèle d'animation commerciale, centré sur la fonction commerciale avec une équipe mieux formée, mieux outillée et plus visible. Les principaux axes de ce nouveau modèle sont les suivants :

- Nouveau découpage du Réseau Exclusif basé sur 5 régions principales
- Réorientation des attributions de l'Animation autour de la fonction commerciale
- Etablissement d'un schéma de rémunération encourageant l'effort commercial
- Mise en place d'un dispositif de pilotage automatisé à destination de l'équipe MPP

Par ailleurs, Saham Assurance a œuvré pour l'amélioration des moyens mis à disposition de son Réseau Exclusif :

- Déploiement de nouveaux outils pour améliorer la productivité en agence : dématérialisation de la production (scans, lecteurs de carte), suivi des encaissements
- Mise en place d'une plateforme de rétention qui a permis une augmentation du taux de renouvellement de 3 à 4 points.

L'animation Commerciale joue le rôle de relais entre la Compagnie et son réseau d'agences. Elle est constituée de :

- 5 délégations régionales ayant pour objectif le maximum de proximité géographique et relationnelle avec le réseau, le coaching ; assuré par les délégués régionaux et les managers

commerciaux qui visitent l'ensemble des points de vente une fois par mois et l'accompagnement des intermédiaires au niveau commercial, RH, formation, tâches administratives et ultimement productivité ;

- le Management Réseau qui a pour rôle d'accompagner les nouveaux agents au démarrage (pendant les 6 premiers mois), d'aider les agents en difficulté et d'intervenir pour toute autre raison jugée nécessaire par la Compagnie ;
- La Cellule Pilotage qui a comme prérogatives de transmettre au réseau les objectifs arrêtés par la Compagnie, de suivre les réalisations par point de vente, par délégation et par branche et le cas échéant de fournir au pôle Marché des Particuliers et des Professionnels, les éléments nécessaires au pilotage de l'activité commerciale ainsi que la planification et l'implémentation dans les meilleurs délais d'actions correctives.

Support à l'animation commerciale

Le support à l'animation commerciale est assuré par l'entité Développement, Supports et Méthodes. Elle a pour objectif d'optimiser l'efficacité opérationnelle et les processus métiers, de segmenter et labelliser les agences, de réduire les coûts de gestion et d'améliorer la qualité de service. Dans ce sens Saham Assurance définit et standardise le processus de vente.

L'entité Développement, Supports et Méthodes est constituée de :

- Un centre de formation dont la mission est de former les agents candidat pour l'examen de la DAPS, d'assurer les formations relatives aux différentes améliorations SI réalisées par les services centraux de la Compagnie et de concourir à développer les compétences au sein du réseau par la mise en place de formations spécifiques à chaque profil ;
- Une cellule Implantation et Normalisation en charge de doter le réseau d'un système d'identification visuel standardiser, de Normaliser les points de vente et d'aménager l'ensemble du réseau conformément à la charte graphique de la Compagnie ;
- Une cellule Processus et Méthodes qui a pour but de standardiser les outils et les processus, de mettre en place un système de gestion par poste de travail et toute nouvelle Organisation Agence, de faire le suivi et le contrôle à posteriori du respect des normes de la Compagnie et d'élaborer les manuels de procédures à destination du réseau et des acteurs du pôle Marché des Particuliers et des Professionnels.

VI.4.3. Chiffre d'affaires par canal de distribution

Saham Assurance commercialise ses produits d'assurance à travers 2 canaux de distribution à savoir, courtiers et agents exclusifs. Le nombre total d'intermédiaire s'établit à plus de 700 à fin juin 2018.

Par ailleurs, la société s'est fixée comme objectif d'élargir sa présence et d'augmenter sa proximité client et améliorer l'efficacité de son réseau. C'est dans ce sens qu'un projet de restructuration de l'animation du réseau et plus globalement du Pôle Marché des Professionnels et Particuliers a été mis en œuvre en 2017, afin d'accompagner pleinement les agents dans leur développement commercial. L'enjeu pour Saham Assurance Maroc était de réaliser un redimensionnement qualitatif de la fonction animation afin de la

repositionner comme fonction pleinement commerciale, et d'alléger les charges administratives des agents pour favoriser une plus forte valeur ajoutée au service de l'expérience client.

Un nouveau dispositif de rémunération variable pour les commerciaux a également été mis en place pour accompagner ce nouveau positionnement.

La campagne de recrutement des agents en 2017 s'est soldée par l'ouverture de 27 nouvelles agences venues conforter le statut de la société comme la plus capillaire du Maroc. En 2018, la société devrait réaliser un nombre plus important de nouvelles ouvertures d'agences (74), portant ainsi son réseau à plus de 500 points de vente.

Le tableau suivant présente l'historique des primes émises par branche et par type d'intermédiaire sur la période 2015 – 2017 :

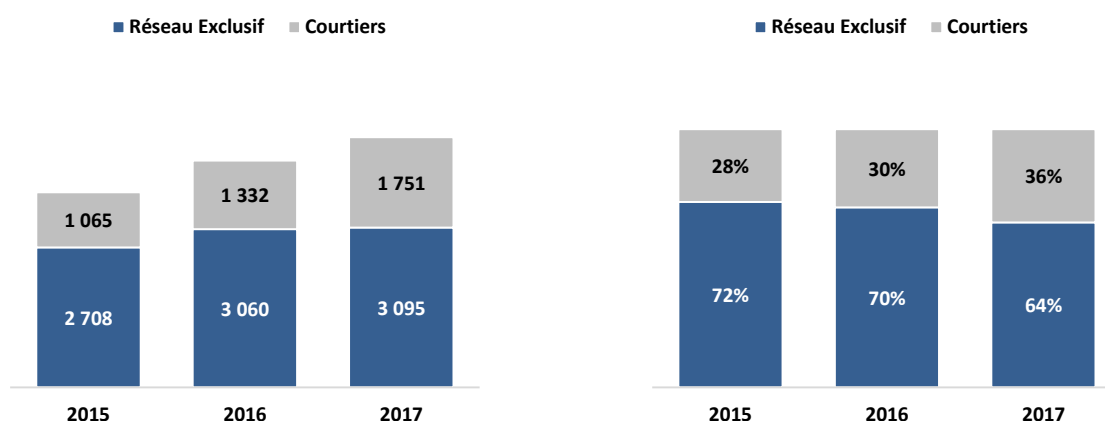
(MMAD)	2015			2016			2017		
	Réseau Exclusif	Courtiers	Total	Réseau Exclusif	Courtiers	Total	Réseau Exclusif	Courtiers	Total
Vie	134	229	363	476	298	774	368	656	1 023
Var. en MMAD				342	69	411	-108	357	249
Var. en %				256%	30%	113%	-23%	120%	32%
Taux de contribution	37%	63%	100%	61%	39%	100%	36%	64%	100%
Non Vie	2 574	836	3 410	2 585	1 033	3 618	2 727	1 095	3 823
Var. en MMAD				10	197	208	143	62	205
Var. en %				0%	24%	6%	6%	6%	6%
Taux de contribution	75%	25%	100%	71%	29%	100%	71%	29%	100%
Total Vie & Non vie	2 708	1 065	3 773	3 060	1 332	4 392	3 095	1 751	4 846
Var. en MMAD				352	267	619	35	419	454
Var. en %				13%	25%	16%	1%	31%	10%
Taux de contribution	72%	28%	100%	70%	30%	100%	64%	36%	100%

Source : Saham Assurance

En moyenne sur la période 2015 – 2017, les primes émises par Saham Assurance sont pour près de 70% générées par le réseau exclusif qui a vu son chiffre d'affaires croître en moyenne de 6,9% entre 2015 et 2017. Le montant des primes émises par les courtiers a progressé en moyenne sur la période de 28,2% par an.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du chiffre d'affaires par type d'intermédiaire entre 2015 et 2017 :

Répartition du chiffre d'affaires par intermédiaire (en MMAD)	Répartition du chiffre d'affaires par intermédiaire (en %)



Source : Saham Assurance

En 2017, le réseau exclusif de Saham Assurance a contribué à hauteur de 3 095 MMAD au chiffre d'affaires soit 64% du total, contre 3 060 MMAD en 2016 représentant 70% du total, soit un gain de 35 MMAD et une baisse dans la contribution de 600 points. La part des courtiers a quant à elle augmenté entre 2016 et 2017 de 419 MMAD correspondant à une amélioration du pourcentage de contribution au chiffre d'affaires de 800 points.

En 2016, les courtiers ont généré un chiffre d'affaires de 1 332 MMAD, en croissance de 25% par rapport à 2015, représentant 30% du chiffre d'affaires global contre 28% une année auparavant.

VII. Stratégie de développement sur les trois dernières années

VII.1. 2015, le tournant stratégique vers la Bancassurance

L'année 2015 confirme le positionnement de Saham Assurance dans le top 5 des assurances marocaines. La Compagnie domine très largement le secteur de l'assurance Non-Vie avec 17,2 % de parts de marché et détient 3,4 % de parts de marché en assurance Vie.

Toutefois, 2015 marque un tournant stratégique important. Saham Assurance a en effet remporté l'appel d'offres lancé par le Crédit du Maroc sur l'ensemble de ses prestations de bancassurance et devient ainsi le partenaire exclusif en assurance du Crédit du Maroc.

Leader sur le segment des particuliers et des professionnels, Saham Assurance consolide sa position et mène des efforts continus pour optimiser la rentabilité de son portefeuille, améliorer son réseau d'agents et innover son offre de services.

Plusieurs leviers d'amélioration ont été suivis en 2015 pour répondre à cette stratégie.

1. Développement du portefeuille selon une logique de croissance rentable
2. Consolidation de l'activité à travers la fidélisation du client
3. Densification du réseau d'agents
4. Orientation client structurante pour le réseau
5. Délocalisation de l'animation réseau
6. Renforcement du contrôle du réseau

7. Mise en place d'un plan d'optimisation du taux sinistre/primes
8. Optimisation de la rentabilité du portefeuille Flotte Automobile
9. Suivi et développement des programmes internationaux

Sur l'activité de Bancassurance, Saham Assurance a été choisie comme partenaire exclusif par le Crédit du Maroc. La Compagnie a en effet remporté l'appel d'offres pour assurer l'ensemble de l'activité de bancassurance de la filiale marocaine du Crédit Agricole France en décembre 2015 et pour en accompagner le développement. A l'origine de cet appel d'offres, de très fortes ambitions du Crédit du Maroc pour son activité de bancassurance, en termes d'équipement et de fidélisation de ses clients, et la volonté de faire évoluer son modèle pluraliste actuel, et de concentrer ses partenariats en un nombre réduit d'assureurs.

Désignée comme partenaire exclusif à l'issue de cet appel d'offres, Saham Assurance s'engage à une offre de service aux meilleurs standards internationaux.

Saham Assurance place ainsi la bancassurance dans ses priorités stratégiques et s'engage pleinement dans une relation d'exception avec le Crédit du Maroc, pour en faire une référence au Maroc. Son dispositif repose sur les principes suivants :

- Une offre de produits complète, différenciée, lisible et prête pour un déploiement rapide ;
- Une qualité de service pour le client aux meilleurs standards internationaux.

Le Crédit du Maroc et Saham Assurance mettent ainsi en synergie leurs savoir-faire respectifs pour servir au mieux les clients Particuliers, Professionnels et Entreprises de la banque et apporter des réponses utiles, adéquates et innovantes à leurs attentes. Des projets de synergie sont également attendus, notamment entre les deux réseaux.

VII.2. 2016, consolidation des acquis

Saham Assurance a réussi en 2016 à conforter sa position de leader sur la Non-Vie, en dépassant pour la première fois la barre des 2 000 MMAD de chiffre d'affaires sur l'automobile. Capitalisant sur un réseau de distribution dense et capillaire, et tirant profit du dynamisme exceptionnel des ventes de véhicules neufs, la Société a réussi à renforcer sa proximité avec son réseau d'Agents et d'Intermédiaires.

L'innovation a également été au cœur de la stratégie suivie, avec notamment le lancement de l'expertise à distance, le développement de nombreuses applications mobiles, et la mise en place de solutions pour voitures connectées.

Par ailleurs, la branche Vie a connu une impulsion nouvelle, grâce au démarrage de la collaboration avec le Crédit du Maroc. Celle-ci signe le retour de Saham Assurance dans la bancassurance, avec l'ambition d'en faire un partenariat de référence.

Ainsi, plusieurs actions visant à mettre en œuvre la stratégie de la société ont été initiées et réalisées :

1. Simplification des échanges avec le réseau exclusif à travers le déploiement de nouvelles solutions de financement concomitamment à l'implémentation de la nouvelle circulaire sur le recouvrement, déploiement de la GED (Gestion Electronique des Documents) et la mise en place de lecteurs de

cartes permettant d'assurer un gain de productivité à nos agents et un gain de temps à notre clientèle.

2. Accompagnement et formation au sein du pôle Marché des Entreprises avec le lancement d'une opération de sensibilisation des dirigeants de cabinets de courtage partenaires aux nouvelles dispositions prévues par la réglementation, ainsi que l'organisation de formations en faveur des courtiers portant notamment sur les risques techniques, les risques spéciaux et la RC décennale.
3. Concernant la bancassurance, mise en place d'une offre produit complète, différenciée sous
4. la marque ombrelle « Liberis » dédiée au partenariat. 13 produits couvrant les besoins de tous les segments de clientèle ont été lancés.
5. Elargissement de l'offre produits ;
6. Refonte du programme de fidélité ;
7. Lancement d'un nouveau site internet.

VII.3. 2017 : « Customer Centricity »

Le secteur des Assurances, à l'instar de beaucoup d'autres secteurs d'activité, est confronté à des changements inéluctables.

Les compagnies doivent être à même de s'adapter aux nouveaux comportements et aux nouvelles exigences de leurs clients, qui attendent de bénéficier d'une expérience client aux meilleurs standards, d'une plus grande personnalisation des offres et d'un accès fluide aux différents canaux de contact qui leur sont proposés.

Durant l'année 2017, Saham Assurance a entamé les premières étapes de sa transformation et a posé les jalons pour devenir une Compagnie véritablement Customer Centric. Il s'agissait essentiellement de mettre en place les prérequis à cette stratégie qui nécessite une complète refonte de l'organisation, des méthodes de travail, ainsi que de la culture d'entreprise.

Afin de mieux anticiper les attentes des assurés, Saham Assurance s'est dotée des structures et des outils nécessaires en vue de développer de manière rapide et efficace des solutions innovantes pour répondre à leurs besoins.

Les principaux enjeux de cette transformation sont :

- Ouverture de nouvelles propositions de valeur et de nouvelles sources de revenus en passant par la définition de nouvelles habitudes et processus de travail résultant de l'adoption de la vision *Customer Centricity* ;
- Fédérer autour de la *Customer Centricity* en accompagnant les employés dans l'adoption de cette nouvelle culture ;
- Maîtriser les coûts de cette transformation afin d'atteindre les objectifs escomptés à travers une évaluation en continu permettant un suivi des projets et l'identification des gains en matières de revenus et d'optimisation des charges.

Cette nouvelle stratégie repose sur les leviers suivants :

1. Approfondissement de la connaissance client
2. Montée en puissance de la digitalisation
3. Amélioration de l'expérience client
4. Renouvellement de la communication
5. Renforcement du réseau de distribution
6. Facilitation de la souscription et du renouvellement
7. Optimisation de la gestion des sinistres

VIII. Synergies avec le groupe Sanlam

Le rattachement de Saham Assurance au groupe Sanlam, à travers Saham Finances, s'inscrit dans une logique de création de valeur et de synergies, à travers les axes stratégiques suivants :

VIII.1. Innovation Produits

L'Innovation Produits pour améliorer la compétitivité

Sanlam fait évoluer constamment son offre produits, tant sur la branche IARD que sur la branche Vie, pour répondre aux besoins spécifiques de ses clients.

Par exemple, pour adresser les "Milléniaux", un segment réticent à souscrire à l'assurance Vie, Sanlam a lancé (par le biais de la start-up Indie) une offre spécifique et innovante qui permet de couvrir une partie des coûts de l'assurance Vie par le résultat du placement des primes d'assurance. Le groupe Sanlam a également de très fortes compétences dans l'assurance des risques agricoles qui pourront contribuer à enrichir l'offre de Saham Assurance.

Sanlam mettra à la disposition de Saham Assurance son expertise et sa capacité d'innovation dans l'objectif de créer et lancer de nouveaux produits innovants.

VIII.2. Expertise en Risques d'Entreprise

Une expérience incontestable pour les clients Corporate et multinationaux

Sanlam a développé une expertise unanimement reconnue par les clients et les marchés dans le domaine du risque d'entreprise, notamment en ce qui concerne les risques techniques et complexes.

A un moment où les investissements nationaux et internationaux au Maroc continuent à progresser à un rythme soutenu, Saham Assurance bénéficiera de ce savoir-faire pour accompagner les clients Marocains et internationaux dans leur stratégie de croissance, tant au Maroc que sur le continent.

VIII.3. Réseau de distribution

Un réseau de distribution omni-canal pour exploiter pleinement les synergies

Sanlam a développé une très forte expertise de gestion pro-active de ses réseaux de distribution qui les a conduit à raffiner la segmentation des réseaux en fonction de la maturité des clients et de la nature du portefeuille des agents. Cela a contribué d'une part à renforcer les compétences des agents en matière de produits et conseils associés tout en pérennisant leur activité.

Saham Assurance bénéficiera de cette expertise ce qui lui permettra d'accompagner ses agents dans la diversification de leurs offres tant coté produits que services, ce qui soutiendra la stratégie de croissance sur les segments particuliers et PME.

Par ailleurs, Sanlam a mis en place de nombreux partenariats, en particulier dans les domaines de la bancassurance et des opérateurs téléphoniques. Au moment où le marché Marocain développe les moyens de paiement mobile, cette expertise sera fondamentale pour permettre à Saham Assurance d'accélérer son développement sur ces nouveaux canaux de distribution.

VIII.4. « Data et Business Intelligence »

Utilisation de la donnée « intelligente » comme levier d'amélioration de l'offre

Sanlam a initié en 2015 un ambitieux projet de « *business intelligence* » pour adapter sa réponse aux exigences du marché en termes de consolidation de données clients et compétences analytiques, pouvant orienter l'amélioration de l'offre et l'affinement de la tarification.

Ces savoir-faire de Sanlam sont complémentaires avec les efforts initiés par la Digital Factory de Saham Assurance et la convergence de ces initiatives permettra à Saham Assurance de bénéficier de meilleurs outils pour améliorer la conquête commerciale et la rétention des clients.

VIII.5. Approche digitale

Une approche digitale pour améliorer les processus

Sanlam a lancé une série de projets digitaux pour créer des plateformes de centralisation des processus back-office des différents pôles d'activité.

Saham Assurance bénéficiera du savoir-faire et du retour d'expérience de ces plateformes pour continuer à améliorer la qualité de service clients, tant coté gestion que coté sinistres, afin d'accompagner pro-activement la transformation initiée par Saham Assurance sur ces sujets.

VIII.6. Gestion d'actifs

Une expertise combinée des produits d'assurance et des marchés inégale

Sanlam a développé une division Gestion d'actifs très performante avec une forte connaissance tant des contextes assurantiels que des outils de marchés.

Saham Assurance bénéficiera de cette expertise combinée afin de continuer à optimiser sa stratégie d'allocation de ses actifs en équilibrant rendement et règles prudentielles.

VIII.7. Solvabilité basée sur les risques

Une expertise reconnue d'optimisation du capital dans un régime prudentiel basé sur les risques

Dans le cadre du régime SAM (Solvency Assessment and Management) en Afrique du Sud, Sanlam a développé une forte expertise de modélisation des risques ayant conduit à la mise en place d'un modèle interne visant à définir les besoins en capital par type de risques. Cette approche a permis d'optimiser fortement le capital déployé au travers de la reconnaissance des bénéfices de la diversification des risques inhérents à leur portefeuille.

Au moment où le marché Marocain s'engage dans une réforme de son cadre réglementaire pour aller vers un régime prudentiel basé sur les risques, l'apport de Sanlam s'avèrera extrêmement précieux pour permettre à Saham Assurance de rapidement mettre en place une gestion proactive de son capital basée sur les risques.



PARTIE VII : ANALYSE FINANCIERE



I. Analyse des Comptes Sociaux

I.1. Analyse du Compte de Produits et de Charges (CPC)

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE (en MMAD)	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
PRIMES EMISES NETTES	343,9	754,7	>100%	1 010,6	33,9%
Primes émises	343,9	754,7	>100%	1 010,6	33,9%
Produits techniques d'exploitation	24,0	0,0	NS	0,0	>100%
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Autres produits d'exploitation	4,0	0,0	NS	0,0	>100%
Reprises d'exploitation transferts de charges	20,0	0,0	NS	0,0	>100%
PRESTATIONS ET FRAIS	435,7	827,1	89,8%	1 043,7	26,2%
Prestations et frais payés	470,1	469,7	-0,1%	456,1	-2,9%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-55,0	-39,5	-28,2%	-22,4	-43,4%
Variation des provisions mathématiques vie	-63,0	334,0	NS	605,3	81,2%
Variation des provisions tech des contrats en unités de compte	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des provisions pour fluctuation de sinistralité	29,1	29,8	2,4%	29,3	-1,9%
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	54,5	33,1	-39,3%	-24,5	NS
Variation des autres provisions techniques	0,0	0,0	NS	0,0	NS
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	87,6	79,5	-9,3%	104,1	30,9%
Charges d'acquisition des contrats	19,0	31,0	62,9%	33,3	7,3%
Achats consommés de matières et de fournitures	4,3	3,0	-29,6%	7,3	>100%
Autres charges externes	16,1	11,7	-27,4%	20,3	73,8%
Impôts et taxes	1,9	1,5	-20,4%	3,5	>100%
Charges de personnel	20,2	13,6	-32,8%	26,7	96,6%
Autres charges d'exploitation	15,2	12,6	-16,8%	3,8	-69,8%
Dotations d'exploitation	10,9	6,1	-44,3%	9,2	50,6%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	416,9	403,6	-3,2%	236,6	-41,4%
Revenus des placements	106,7	90,7	-15,0%	87,4	-3,7%
Gains de change	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Profits sur réalisation de placement	183,2	156,0	-14,8%	134,2	-14,0%
Intérêt et autres produits de placements	4,5	4,1	-8,1%	6,5	59,0%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	122,3	152,7	24,9%	8,5	-94,4%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	197,2	179,7	-8,9%	29,6	-83,5%
Charges d'intérêts	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Frais de gestion des placements	8,8	13,5	54,1%	13,3	-1,8%
Pertes de change	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2,5	1,6	-34,8%	0,8	-49,5%
Pertes sur réalisation de placement	11,7	36,2	>100%	2,0	-94,4%
Autres charges de placements	0,0	105,5	>100%	4,8	-95,5%
Dotations sur placement	174,2	22,9	-86,9%	8,8	-61,7%
	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
RESULTAT TECHNIQUE VIE	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%

Source : Saham Assurance

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE (MMAD)	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
PRIMES EMISES NETTES	2 986,3	3 321,7	11,2%	3 469,4	4,4%
primes émises	3 018,6	3 312,7	9,7%	3 511,8	6,0%
variation des provisions pour prime non acquise	32,3	-9,0	NS	42,4	NS
produits techniques d'exploitation	142,9	226,8	58,8%	80,1	-64,7%
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Autres produits d'exploitation	24,1	36,3	50,6%	57,7	59,1%
Reprises d'exploitation transferts de charges	118,8	190,5	60,4%	22,4	-88,3%
PRESTATIONS ET FRAIS	1 957,4	2 212,0	13,0%	2 355,9	6,5%
Prestations et frais payés	1 897,9	1 962,7	3,4%	2 253,2	14,8%
Variation des provisions pour sinistres à payer	25,3	207,8	>100%	63,1	-69,6%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	46,0	41,7	-9,4%	37,1	-10,9%
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des autres provisions techniques	-11,8	-0,2	-98,1%	2,4	NS
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	1 021,5	1 116,4	9,3%	975,2	-12,6%
Charges d'acquisition des contrats	391,5	406,8	3,9%	442,7	8,8%
Achats consommés de matières et de fournitures	39,4	44,2	12,2%	55,0	24,5%
Autres charges externes	148,0	171,0	15,6%	152,8	-10,6%
Impôts et taxes	17,1	21,7	26,8%	26,2	20,7%
Charges de personnel	185,7	198,7	7,0%	200,8	1,0%
Autres charges d'exploitation	139,5	184,9	32,6%	28,7	-84,5%
Dotations d'exploitation	100,4	89,0	-11,3%	68,9	-22,6%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	760,4	570,0	-25,0%	457,1	-19,8%
Revenus des placements	237,2	233,5	-1,6%	274,0	17,3%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,5	0,0	NS	0,0	NS
Profits sur réalisation de placement	134,1	195,6	45,8%	134,1	-31,4%
Intérêts et autres produits de placements	52,0	53,5	2,8%	39,5	-26,2%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	336,5	87,4	-74,0%	9,5	-89,1%
					>100%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	553,3	319,0	-42,3%	139,6	-56,2%
Charges d'intérêts	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Frais de gestion des placements	57,3	55,4	-3,3%	38,3	-30,9%
Pertes de change	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,6	2,1	>100%	3,8	80,8%
Pertes sur réalisation de placement	76,4	108,0	41,3%	14,0	-87,0%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Autres charges de placements	0,0	65,4	>100%	8,0	-87,8%
Dotations sur placement	418,9	88,1	-79,0%	75,6	-14,2%
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%

Source : Saham Assurance

CPC - COMPTE NON TECHNIQUE (MMAD)	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	113,9	46,4	-59,3%	71,5	54,3%
produits d'exploitation non techniques courants	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
intérêts et autres produits non techniques courants	73,2	43,4	-40,7%	54,3	25,0%
autres produits non techniques courants	1,2	0,7	-43,3%	0,6	-19,2%
reprises non techniques, transferts de charges	39,5	2,2	-94,3%	16,7	>100%
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	55,0	34,3	-37,6%	65,6	91,1%
Charges d'exploitation non techniques courantes	1,7	0,0	NS	1,3	>100%
charges financières non techniques courantes	22,6	0,0	NS	6,9	>100%
autres charges non techniques courantes	2,7	0,5	-81,7%	13,0	>100%
dotation non techniques	28,0	33,8	20,6%	44,5	31,5%
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT	58,9	12,0	-79,6%	5,9	-50,8%
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	0,5	46,5	>100%	0,7	-98,5%
produits des cessions d'immobilisation	0,5	0,0	NS	0,0	NS
subventions d'équilibre	0,0	0,0		0,0	
autres produits non courants	0,0	46,5	>100%	0,6	-98,7%
reprises non courantes, transferts de charges	0,0	0,0		0,0	
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	6,9	139,1	>100%	1,4	-99,0%
valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0,0	0,0	NS	0,1	>100%
subventions accordées	0,0	0,0		0,0	
Perte provenant de la réévaluation des éléments d'actif		0,0	0,0		0,0
autres charges non courantes	6,9	139,1	>100%	1,3	NS
dotation non courantes	0,0	0,0		0,0	
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT	-6,4	-92,6	>100%	-0,7	NS
RESULTAT NON TECHNIQUE	52,6	-80,5	NS	5,2	NS

Source : Saham Assurance

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Résultat Technique Vie	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%
Poids dans le résultat avant IS	13,6%	15,6%	2,0 pts	11,4%	-4,1 pts
Résultat Technique Non Vie	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%
Poids dans le résultat avant IS	75,4%	101,9%	26,5 pts	87,7%	-14,1 pts
Résultat Non Technique	52,6	-80,5	-253,2%	5,2	-106,5%
Poids dans le résultat avant IS	11,1%	-17,4%	-28,5 pts	0,9%	18,3 pts
Résultat avant IS	474,2	462,6	-2,4%	610,8	32,0%
IS	134,2	181,0	34,9%	170,3	-5,9%
Résultat net	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%

Source : Saham Assurance

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Vie » sur la période 2015 – 2017 :

CPC Technique (Vie) - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Primes nettes	343,9	754,7	119,4%	1 010,6	33,9%
Produits techniques d'exploitation	24,0	0,0	NS	0,1	NS
Frais d'exploitation	470,1	469,7	-0,1%	456,1	-2,9%
Variations de Provisions	-34,4	357,4	NS	587,7	64,4%
Charges Techniques d'Exploitation	87,6	79,5	-9,3%	104,1	30,9%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	416,9	403,6	-3,2%	236,6	-41,4%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	197,2	179,7	-8,9%	29,6	-83,5%
Résultat Technique Vie	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%

Source : Saham Assurance

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Non Vie » sur la période 2015 – 2017 :

CPC Technique (Non Vie) - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Primes nettes	2 986,3	3 321,7	11,2%	3 469,4	4,4%
Primes émises	3 018,6	3 312,7	9,7%	3 511,8	6,0%
variation des provisions pour prime non acquise	32,3	-9,0	NS	42,4	NS
Produits techniques d'exploitation	142,9	226,8	58,8%	80,1	-64,7%
Frais d'exploitation	1 897,9	1 962,7	3,4%	2 253,2	14,8%
Variations de Provisions	59,5	249,3	319,2%	102,7	-58,8%
Charges Techniques d'Exploitation	1 021,5	1 116,4	9,3%	975,2	-12,6%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	760,4	570,0	-25,0%	457,1	-19,8%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	553,3	319,0	-42,3%	139,6	-56,2%
Résultat Technique Non Vie	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%

Source : Saham Assurance

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Saham Assurance, ainsi que la contribution des deux branches (Vie et Non Vie) dans le résultat avant IS sur la période 2015 – 2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Résultat Technique Vie	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%
Poids dans le résultat avant IS	13,6%	15,6%	2,0 pts	11,4%	-4,1 pts
Résultat Technique Non Vie	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%
Poids dans le résultat avant IS	75,4%	101,9%	26,5 pts	87,7%	-14,1 pts
Résultat Non Technique	52,6	-80,5	NS	5,2	NS
Poids dans le résultat avant IS	11,1%	-17,4%	-28,5 pts	0,9%	18,3 pts
Résultat avant IS	474,2	462,6	-2,4%	610,8	32,0%
IS	134,2	181,0	34,9%	170,3	-5,9%
Résultat net	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%

Source : Saham Assurance

I.1.1. Primes émises

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2015-2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Primes émises brutes - Vie	362,8	774	113,3%	1 023,3	32,2%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>9,60%</i>	<i>17,60%</i>	<i>8,0 pts</i>	<i>21,10%</i>	<i>3,5 pts</i>
Primes émises brutes - Non Vie	3 410,3	3 617,8	6,1%	3 822,8	5,7%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>90,40%</i>	<i>82,40%</i>	<i>-8,0 pts</i>	<i>78,9%</i>	<i>-3,5 pts</i>
Variation pour primes non acquises - Non Vie	24,7	-42,9	NS	4,6	NS
<i>en % du total des primes brutes émises – Non vie</i>	<i>0,7%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-1,9pts</i>	<i>0,1%</i>	<i>1,3pts</i>
Primes émises	3 773,10	4 391,80	16,4%	4 846,1	10,3%

Source : Saham Assurance

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Primes nettes - Vie	343,9	754,7	119,4%	1 010,6	33,9%
<i>en % du total des primes nettes</i>	<i>10,3%</i>	<i>18,5%</i>	<i>8,2 pts</i>	<i>22,6%</i>	<i>4,0 pts</i>
Primes nettes - Non Vie	2 986,3	3 321,7	11,2%	3 469,4	4,4%
<i>en % du total des primes nettes</i>	<i>89,7%</i>	<i>81,5%</i>	<i>-8,2 pts</i>	<i>77,4%</i>	<i>-4,0 pts</i>
Primes nettes	3 330,2	4 076,4	22,4%	4 479,9	9,9%

Source : Saham Assurance

Les primes émises brutes ont évolué de 16,4% sur la période 2015/2016 passant ainsi de 3 773,1 MMAD à 4 391,8 MMAD à fin 2016, et ce suite à l'augmentation importante qu'a connu la branche « Vie ». En effet, les primes émises brutes « Vie » ont évolué de plus de 100% grâce au partenariat noué avec Crédit du Maroc signé en décembre 2015.

Ainsi, La variation de la provision pour primes non acquises s'élève à -42,9 MMAD en 2016, en baisse de 434,6 MMAD par rapport à 2015 du fait, d'une forte augmentation en 2015 des émissions de primes non acquises sur l'exercice. En 2017, la variation de la provision pour primes non acquises s'élève à 4,6 MMAD, traduisant un niveau d'émissions de primes non acquises proche de celui de 2016.

Par ailleurs les primes nettes ont augmenté de 22,4% en 2016 passant de 3 330,2 MMAD à 4 076,4 MMAD à fin 2016, reflétant l'importante augmentation du volume d'affaires sur la branche vie suite au partenariat noué avec Crédit du Maroc.

Sur la branche « Non Vie », Saham Assurance a continué à consolider sa position de leader avec 3 617,8 MMAD de primes émises brutes, en progression de 6,1% par rapport à 2015.

Sur la période 2016/2017, Saham Assurance confirme le placement de la Bancassurance dans ses priorités stratégiques, les synergies avec Crédit du Maroc continuent à contribuer à une hausse importante des primes émises « Vie » de 32,2% franchissant ainsi la barre de 1 milliard de dirhams. Les primes émises « Non Vie » ont progressé de 5,7% passant ainsi de 3 617,8 MMAD à 3 822,8 MMAD.

Par ailleurs les primes acquises ont augmenté de 9,9% en 2016 passant de 4 076,4 MMAD à 4 479,9 MMAD à fin 2017, reflétant l'augmentation des primes acquises de la branche vie de 33,9% à 1 010,6 MMAD et de la branche non vie de 4,4% à 3 469,4 MMAD.

En terme de contribution, la branche « Non Vie » reste le principal contributeur avec 90,4%, 82,4% et 78,9% du total des primes émises en 2015, 2016 et 2017 respectivement. La contribution de la branche « Vie » s'est améliorée de 8 points et de 3,5 points au détriment de la branche « Non Vie » en 2016 et 2017 respectivement.

Branche « Vie »

La branche « Vie » a connu une croissance moyenne de 71,4% sur la période 2015/2017 sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Décès	174,1	209,0	20,0%	184,6	-11,6%
Retraite	188,6	565,1	199,6%	838,6	48,4%
Primes émises brutes - Vie	362,8	774,0	113,4%	1 023,3	32,2%
Cessions - Vie	18,8	19,3	2,7%	12,7	-34,3%
Primes nettes - Vie	343,9	754,7	119,4%	1 010,6	33,9%

Source : Saham Assurance

Sur la période 2015/2016, les primes émises « Décès » et « Retraites » ont évolué de 20,0% et de 199,6% respectivement suite à la mise en place du partenariat avec Crédit du Maroc. Les cessions sont restées relativement stables en comparaison avec une augmentation de 2,7%. En conséquence, les primes émises nettes sur la Vie enregistrent une croissance de 119,4%.

En 2017, le segment « Retraite » continue sa tendance haussière enregistrant ainsi une évolution de 48,4%. Les primes émises « Décès » enregistre une baisse de 11,6% imputable notamment à résiliation du contrat DGSN. Cette diminution est amortie par l'activité bancassurance Crédit du Maroc. Il a noté que les émissions de primes brutes sur la Vie ont augmenté de 32,2%.

La baisse relative des cessions (-34,3%) sur la période a impacté à la hausse les primes nettes qui ont augmenté donc de 33,9% (contre 32,2% en brut).

Branche « Non Vie »

La branche « Non Vie » a connu une croissance moyenne de 7,8% sur la période 2015/2017 sous l'effet combiné de la variation des catégories d'assurance suivantes :

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Accidents Corporels	671,4	817,6	21,8%	903,2	10,5%
AT	272,0	282,0	3,7%	283,8	0,7%
Automobile	1 955,8	2 040,1	4,3%	2 100,3	3,0%
RC	56,9	62,6	9,9%	69,1	10,5%
Incendie	136,4	145,0	6,4%	166,5	14,8%
Transport	137,2	132,0	-3,8%	140,6	6,5%
Risques Divers	60,0	63,9	6,5%	81,6	27,6%
Acceptations	120,5	74,6	-38,1%	77,6	4,1%
Primes émises brutes - Non Vie	3 410,3	3 617,8	6,1%	3 822,8	5,7%
Cessions - Non Vie	391,7	305,0	-22,1%	310,9	1,9%
Variation des provisions pour primes non acquises - Non Vie	32,3	-9,0	NS	42,4	>100%
Primes nette - Non Vie	2 986,3	3 321,7	11,2%	3 469,4	4,4%

Source : Saham Assurance

La branche « Non Vie » enregistre une évolution constante sur la période 2015 – 2017.

L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non Vie ». La catégorie Automobile progresse de 4,3% et de 3,0% en 2016 et 2017 respectivement, générée par la conclusion de nouveaux contrats et l'apport des nouveaux agents.

Les assurances « accidents corporels » augmentent de 10,5% en 2017, et de 21,8% en 2016, principalement en raison de la majoration de nombreuses affaires AMC et la réalisation de nouvelles affaires.

Les assurances accidents de travail (AT) ont augmenté de 3,7% en 2016 à 282,0 MMAD, suite à la réalisation de nouvelles affaires. Par ailleurs les accidents de travail ont atteint 283,8 MMAD en 2017, enregistrant une légère hausse de 0,7%, relative à la révision annuelle des tarifs.

Après une hausse de 6,4% à 145,0 MMAD en 2016 liée principalement à la réalisation de nouvelles affaires, les polices « incendie » ont connu en 2017, une hausse de 14,8% à 166,5 MMAD grâce notamment au développement du portefeuille client.

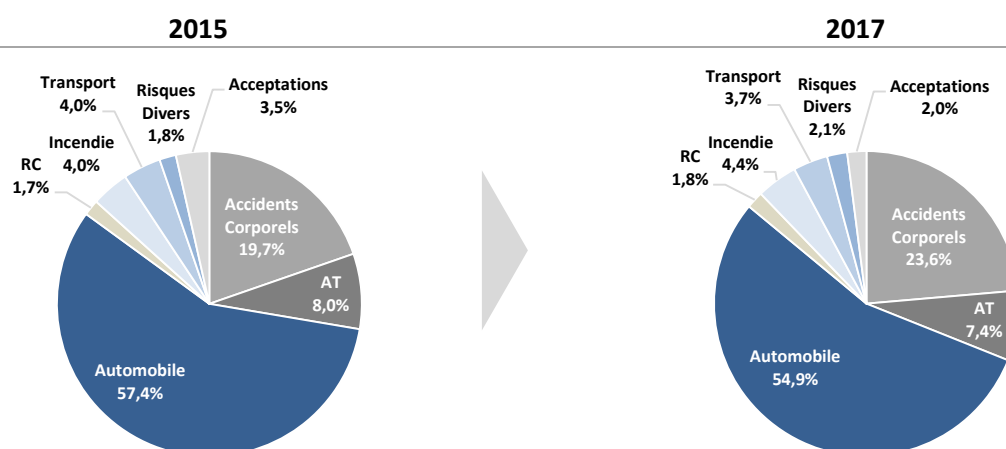
Les polices de « Risques Divers » ont augmenté de 6,5% en 2016 puis de 27,6% en 2017 à 81,6 MMAD principalement en raison de la conclusion de nouveau contrats sur le segment des entreprises.

L'assurance transport évolue de 6,5% à la hausse en 2017. Cette évolution est due à la réalisation d'affaires nouvelles et à la hausse des exportations et importations d'affaires importantes en portefeuille et ce malgré la baisse enregistrée sur les céréales.

La variation de la provision pour primes non acquises nettes de réassurance s'élève -9 MMAD en 2016, en baisse de 41,3 MMAD du fait, d'un niveau plus important en 2015 d'émissions de primes non acquises sur l'exercice.

En 2017, la variation de la provision pour primes non acquises nettes de réassurance s'élève à 42,4 MMAD en lien avec la cession de primes acquises.

L'évolution de la composition des primes émises « Non Vie » se présente comme suit :



Source : Saham Assurance

I.1.2. Produits techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de Saham Assurance sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Subventions d'exploitation	-	-	NS	-	NS
Autres produits d'exploitation	4,0	-	NS	0,1	NS
Reprises d'exploitation transferts de charges	20,0	-	NS	0,02	NS
Produits techniques d'exploitation	24,0	-	NS	0,1	NS

Branche Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Subventions d'exploitation	-	-	NS	-	NS
Autres produits d'exploitation	24,1	36,3	50,6%	57,7	59,1%
Reprises d'exploitation transferts de charges	118,8	190,5	60,4%	22,4	-88,3%
Produits techniques d'exploitation	142,9	226,8	58,8%	80,1	-64,7%

Global Vie & Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Subventions d'exploitation	-	-	NS	-	NS
Autres produits d'exploitation	28,1	36,3	29,3%	57,8	59,3%
Reprises d'exploitation transferts de charges	138,8	190,5	37,3%	22,4	-88,2%
Produits techniques d'exploitation	166,9	226,8	35,9%	80,2	-64,6%

Source : Saham Assurance

Les produits techniques d'exploitation ont augmenté de 35,9% en 2016 à 226,8 MMAD, cette évolution reflète l'augmentation des produits techniques d'exploitation de la branche non vie de 58,8% en 2016.

En 2017, les produits techniques d'exploitation ont atteint 80,2 MMAD, soit une baisse de 64,6%, suite à la baisse des reprises d'exploitation et transferts de charges de la branche non vie de 88,3 % en 2017, néanmoins compensé par la hausse des autres produits d'exploitation de 59,1.

Il est à noter que les autres produits d'exploitation regroupent des produits de gestion pour le compte de tiers, ainsi que des reprises de provisions.

Les produits techniques d'exploitation correspondent principalement à des reprises sur provisions constituées conformément à la réglementation.

I.1.3. Charges de sinistres vie & non vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P sur les trois dernières années pour la branche non vie :

Branche Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Prestation et frais payés	470,1	469,7	-0,1%	456,1	-2,9%
Provisions	-34,4	357,4	NS	587,7	64%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-55,0	-39,5	NS	-22,4	NS
Variation des provisions mathématiques vie	-63,0	334,0	NS	605,3	NS
Variation des provisions tech des contrats en unités de compte	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des provisions pour fluctuation de sinistralité	29,1	29,8	2,4%	29,3	-1,9%

Variation des provisions pour participation aux bénéfices	54,5	33,1	-39,2%	-24,5	NS
Variation des autres provisions techniques	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Charges de sinistres Vie	435,7	827,1	89,8%	1 043,7	26,2%
Ratio S/P - Vie²⁹	126,7%	109,6%	-17,1 pts	103,3%	-6,3 pts

Source : Saham Assurance

Les charges de sinistres Vie ont enregistré une augmentation de 89,8% en 2016 et de 26,2% en 2017, cette variation est liée principalement à l'augmentation des provisions mathématiques Vie du fait du développement de l'activité dans le cadre du partenariat avec Crédit Du Maroc.

Le ratio S/P est passé de 126,7% en 2015 à 109,6% en 2016, puis à 103,3% en 2017, en raison d'une augmentation plus importante des primes acquises par rapport aux charges de sinistres - vie, en relation avec le développement de l'activité suite à la conclusion du partenariat avec Crédit du Maroc.

Branche Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Prestation et frais payés	1 897,9	1 962,7	3,4%	2 253,2	14,8%
Provisions	59,5	249,3	319%	102,7	-59%
Variation des provisions pour sinistres à payer	25,3	207,8	722,8%	63,1	-69,6%
Variation des provisions pour fluctuation de sinistralité	46,0	41,7	-9,4%	37,1	-10,9%
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation des autres provisions techniques	-11,8	-0,2	NS	2,4	NS
Charges de sinistres Non Vie	1 957,4	2 212,0	13,0%	2 355,9	6,5%
Ratio S/P - Non Vie	65,5%	66,6%	1,0 pt	67,9%	1,3 pt

Source : Saham Assurance

Au niveau de cette branche, le ratio S/P a enregistré une hausse de 1 point et de 1,3 point en 2016 et 2017 respectivement, suite à l'augmentation des prestations et frais payés.

En 2016, les prestations et frais payés ont enregistré une augmentation limitée de 3,4% compensé par une augmentation des provisions sur la période (+319%), en raison de l'augmentation de la variation des provisions pour sinistres à payer, pour une charge de sinistre globale en augmentation de 13%.

En 2017, l'accélération des règlements se traduit par une augmentation de frais payés de 14,8%, en raison de l'augmentation de sinistralité qui a pour corollaire une baisse des provisions de 59%, les deux composantes impactant la charge de sinistre globale qui augmente de 6,5%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P de l'exercice par sous-branche Non Vie sur les trois dernières années :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P par segment Non Vie sur les trois dernières années :

Branche Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Accidents Corporels	78,6%	78,5%	-0,03 pt	79,3%	0,8 pt
AT	71,2%	76,3%	5,1 pts	82,3%	6 pts
Automobile	60,9%	60,7%	-0,2 pt	63,7%	3 pts

²⁹ Ratio S/P – Vie = Charges de sinistres – Vie / Primes acquises

RC	-5,0%	19,3%	24,3 pts	11,1%	- 8,2 pts
Incendie	48,2%	12,4%	- 35,8 pts	24,5%	12,1 pts
Transport	66,5%	85,6%	19,1 pts	64,4%	- 21,2 pts
Risques Divers	3,3%	80,2%	76,9 pts	22,5%	- 57,7 pts
Acceptations	96,0%	92,8%	- 3,2 pts	98,7%	5,9 pts
Total Non vie	65,5%	66,6%	0,9 pt	67,9%	1,3 pt

Source : Saham Assurance

L'évolution du S/P sur le segment des « Accidents Corporel » traduit l'augmentation des charges sur le portefeuille, en raison de la hausse de la sinistralité.

Sur le segment « Automobile » et « AT », l'augmentation de la sinistralité est liée à l'augmentation de la fréquence des sinistres, et pour l'entrée de nouvelles affaires à sinistralité élevée et l'aggravation des sinistres en stock.

Sur le segment « Incendie », l'année 2015 a été impactée par la survenance de sinistres majeurs.

Sur les segments « Risques Divers » et « Transport », plusieurs sinistres importants ont impactés le S/P en 2016.

Sur le segment « Responsabilité Civile », la baisse de la sinistralité en 2017 est en raison de l'augmentation de la part des affaires cédées en réassurance facultative et présentant une sinistralité moins élevée.

Enfin, l'augmentation de la charge de sinistre Non Vie est portée par l'augmentation du chiffre d'affaires couplée à une augmentation du ratio S/P.

I.1.4. Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur les trois dernières années :

Branche Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Charges d'acquisition des contrats	19,0	31,0	62,9%	33,3	7,3%
Taux de commissionnement moyen ³⁰	5,2%	4,0%	-1,2pts	3,3%	-0,7pts
Achats consommés de matières et de fournitures	4,3	3,0	-29,6%	7,3	142,2%
Autres charges externes	16,1	11,7	-27,4%	20,3	73,8%
Impôts et taxes	1,9	1,5	-20,4%	3,5	134,9%
Charges de personnel	20,2	13,6	-32,8%	26,7	96,6%
Autres charges d'exploitation	15,2	12,6	-16,8%	3,8	-69,8%
Dotation d'exploitation	10,9	6,1	-44,3%	9,2	50,6%
Charges techniques d'exploitation - Vie	87,6	79,5	-9,3%	104,1	30,9%
Coefficient d'exploitation - Vie³¹	25,5%	10,5%	-14,9 pts	10,3%	-0,2 pts
Coefficient d'exploitation - Vie (hors dotations)	22,3%	9,7%	-12,6 pts	9,4%	-0,3 pts

Branche Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17

³⁰ Charges d'acquisition des contrats/Primes émises

³¹ Charges techniques d'exploitation/Primes acquises

Charges d'acquisition des contrats	391,5	406,8	3,9%	442,7	8,8%
Taux de commissionnement moyen	11,5%	11,2%	-0,2pts	11,6%	0,3pts
Achats consommés de matières et de fournitures	39,4	44,2	12,2%	55,0	24,5%
Autres charges externes	148,0	171,0	15,6%	152,8	-10,6%
Impôts et taxes	17,1	21,7	26,8%	26,2	20,7%
Charges de personnel	185,7	198,7	7,0%	200,8	1,0%
Autres charges d'exploitation	139,5	184,9	32,6%	28,7	-84,5%
Dotations d'exploitation	100,4	89,0	-11,3%	68,9	-22,6%
Charges techniques d'exploitation - Non Vie	1 021,5	1 116,4	9,3%	975,2	-12,6%
Coefficient d'exploitation - Non Vie	34,2%	33,6%	-0,6 pt	28,1%	-5,5 pts
Coefficient d'exploitation - Non Vie (hors dotations)	30,8%	30,9%	0,1 pts	26,1%	-4,8 pts

Global (Vie & Non Vie) - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Charges d'acquisition des contrats	410,5	437,8	6,7%	476,0	8,7%
Achats consommés de matières et de fournitures	43,6	47,2	8,1%	62,3	32,1%
Autres charges externes	164,1	182,7	11,4%	173,2	-5,2%
Impôts et taxes	19,0	23,2	22,2%	29,7	28,0%
Charges de personnel	205,9	212,3	3,1%	227,5	7,2%
Autres charges d'exploitation	154,7	197,5	27,7%	32,5	-83,5%
Dotations d'exploitation	111,3	95,1	-14,6%	78,1	-17,9%
Charges techniques d'exploitation - Global	1 109,1	1 195,9	7,8%	1 079,3	-9,8%
Coefficient d'exploitation - Global	33,3%	29,3%	-4,0 pts	24,1%	-5,2 pts
Coefficient d'exploitation - Global (hors dotations)	30,0%	27,0%	-3,0 pts	22,3%	-4,7 pts

Source : Saham Assurance

I.1.1.1. Branche « Vie »

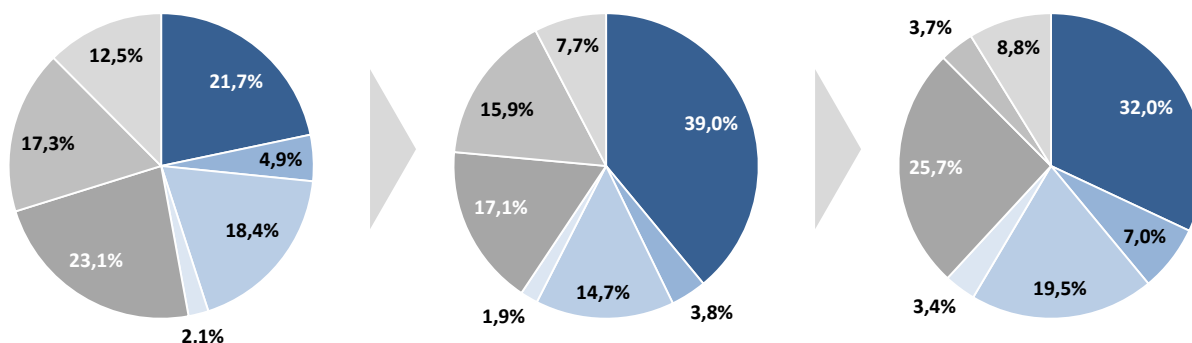
Sur les trois dernières années les charges techniques d'exploitation « Vie » ont évolué de 9,0% passant ainsi de 87,6 MMAD en 2015 à 104,1 MMAD à fin 2017.

Le coefficient d'exploitation de la branche « Vie » a enregistré une baisse significative passant de 25,5% en 2015 à 10,3% à fin 2017, suite à l'augmentation importante des primes émises « Vie » et la maîtrise des charges techniques d'exploitation « Vie ».

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation depuis 2015 :

■ Charges d'acquisition des contrats ■ Achats consommés de matières et de fournitures ■ Autres charges externes ■ Impôts et taxes ■ Charges de personnel ■ Autres charges d'exploitation ■ Dotations d'exploitation

2015 **2016** **2017**



Source : Saham Assurance

Les charges techniques d'exploitation « Vie » sont composées majoritairement par « Charges d'acquisition des contrats », « Charges de personnel » et « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 77,2% du total des charges techniques d'exploitation « Vie » au 31/12/2017.

Les dotations d'exploitation enregistrent une baisse et passent de 10,9 MMAD en 2015 à 9,2 MMAD en 2017.

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 15-17 de 32,2% pour se stabiliser à 33,3 MMAD à fin 2017 contre 19,0 MMAD en 2015 faisant passer le taux de commissionnement moyen³² de 5,2% en 2015 à 3,3% à fin 2017 impacté par l'augmentation du chiffre d'affaires relatif au contrat Crédit du Maroc.

Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Vie » est passé de 21,7% en 2015 à 39,0% en 2016 du fait du développement de l'activité « vie », et puis à 32,0% en 2017 du fait de l'augmentation de l'assiette des autres charges techniques d'exploitation (hors charges d'acquisition des contrats) tirées par l'augmentation des charges de personnel.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 15-17 de 14,9% pour se stabiliser à 26,7 MMAD à fin 2017 contre 20,2 MMAD en 2015, cette augmentation est principalement liée aux augmentations de salaire et au renforcement en 2017 des équipes, notamment dédiés à l'activité « vie ».

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Vie » est passé de 23,1% en 2015 à 25,7% à fin 2017.

Autres charges externes :

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 15-17 de 12,3% pour se stabiliser à 20,3 MMAD à fin 2017 contre 16,1 MMAD en 2015.

Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Vie » est passé de 18,4% en 2015 à 19,5% à fin 2017.

³² Taux de commissionnement moyen : Charges d'acquisition des contrats / Primes émises

Les autres charges externes comprennent les charges locatives, les redevances de crédit-bail, les charges d'entretiens et réparations, la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise, la rémunération des intermédiaires et les charges liées aux déplacements, missions et réceptions.

Cette catégorie contient les charges relatives aux honoraires et aux différentes missions de conseil ainsi que les frais relatifs au démarrage de l'activité Bancassurance Crédit du Maroc en 2016.

Le tableau suivant présente la composition des autres charges externes relatives à la branche « vie » sur les 3 derniers exercices :

Branche Vie – MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Entretien et réparation	2,2	1,5	-0,8	2,9	1,5
Rémunération d'intermédiaire et honoraires	1,7	1,5	-0,2	1,7	0,2
Déplacements, missions et réceptions	4,4	3,2	-1,3	4,9	1,7
Publicité, publications et relations publiques	3,4	2,4	-1,0	5,0	2,5
Autres	4,3	3,1	-1,2	5,8	2,7
Total Charges externes – Vie	16,1	11,7	-4,4	20,3	8,6

Source : Saham Assurance

Les autres charges externes s'élève à 11,7 MMAD à fin Décembre 2016, enregistrant une baisse de -4,4 MMAD, qui s'explique par :

- La baisse des charges d'entretien et réparation lié à la maintenance des logiciels ;
- La baisse des frais déplacements -1,3 MMAD ;
- La baisse des frais de publicité -1 MMAD, relatif aux campagnes menés en 2015.

En 2017, Les autres charges externes enregistrent une hausse de 8,6 MMAD, passant de 11,7 MMAD à fin 2016 à 20,3 MMAD à fin 2017. Cette évolution se détaille comme suit :

- Hausse des charges de maintenances des logiciels liés à l'activité bancassurance ;
- Hausse des frais de déplacement suite au lancement de l'activité bancassurance ;
- Augmentation des charges publicités et publicités relatifs au lancement des produits bancassurance.

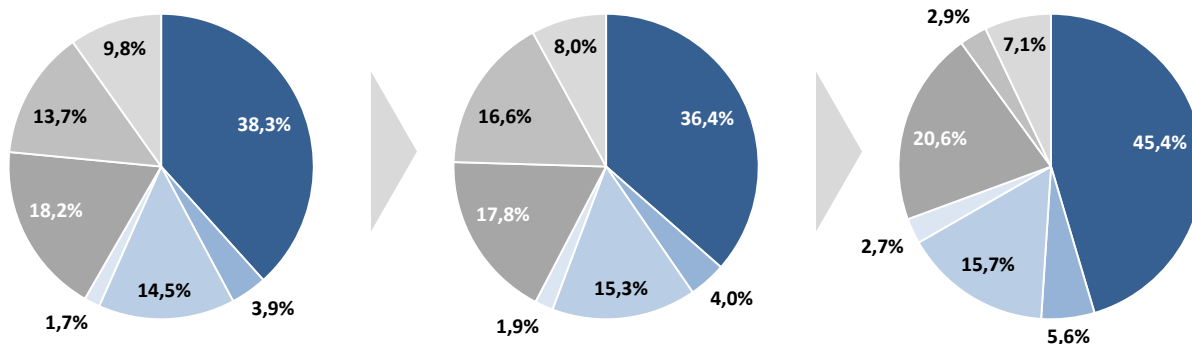
I.1.1.2. Branche « Non Vie »

Sur les trois dernières années les charges techniques d'exploitation « Non Vie » ont baissé de 2,3% passant ainsi de 1 021,5 MMAD en 2015 à 975,2 MMAD à fin 2017.

Le coefficient d'exploitation de la branche « Non Vie » a baissé de 6,1 points passant de 34,2% en 2015 à 28,1% à fin 2017, suite à l'augmentation des primes émises « Non Vie » et la maîtrise des charges techniques d'exploitation « Non Vie ».

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la composition des charges techniques d'exploitation depuis 2015 :

■ Charges d'acquisition des contrats ■ Achats consommés de matières et de fournitures ■ Autres charges externes ■ Impôts et taxes ■ Charges de personnel ■ Autres charges d'exploitation ■ Dotation d'exploitation

2015
2016
2017


Source : Saham Assurance

Les charges techniques d'exploitation « Non Vie » sont composées majoritairement par « Charges d'acquisition des contrats », « Charges de personnel » et « Autres charges externes ». Ces trois comptes représentent 81,7% du total des charges techniques d'exploitation « Non Vie » au 31/12/2017.

Par ailleurs, les dotations d'exploitation sont passées de 100,4 MMAD à 68,9 MMAD, du fait principalement de la baisse des dotations pour créances intermédiaires et la fin d'amortissement de certains investissements.

Charges d'acquisition des contrats :

Les charges d'acquisition des contrats ont enregistré un TCAM 15-17 de 6,3% pour se stabiliser à 442,7 MMAD à fin 2017 contre 391,5 MMAD en 2015 faisant passer le taux de commissionnement moyen de 11,5% en 2015 à 11,6% à fin 2017. La hausse des commissions payées est en lien avec le développement de l'activité.

Le poids des charges d'acquisition des contrats dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 38,3% à 36,4% et puis à 45,4% sur les trois derniers exercices.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont enregistré un TCAM 15-17 de 4,0% pour se stabiliser à 200,8 MMAD à fin 2017 contre 185,7 MMAD en 2015. Cette évolution traduit la hausse des salaires et le recrutement de nouveaux collaborateurs.

Le poids des charges de personnel dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 18,2% en 2015 à 20,6% à fin 2017.

Autres charges externes :

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM 15-17 de 1,6% pour se stabiliser à 152,8 MMAD à fin 2017 contre 148,0 MMAD en 2015.

Le poids des autres charges externes dans les charges techniques d'exploitation « Non Vie » est passé de 14,5% en 2015 à 15,7% à fin 2017.

A fin 2017, les charges externes « Non Vie » ont connu une baisse de 10,6% reflétant la bonne maîtrise de l'ensemble des charges externe.

Les autres charges externes comprennent les charges locatives, les redevances de crédit-bail, les charges d'entretiens et réparations, la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise, la rémunération des intermédiaires et les charges liées aux déplacements, missions et réceptions.

Branche Non Vie – MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Entretien et réparation	20,3	21,3	0,9	22,0	0,8
Rémunération d'intermédiaire et honoraires	15,4	21,7	6,2	12,6	-9,1
Déplacements, missions et réceptions	40,8	46,5	5,7	37,1	-9,5
Publicité, publications et relations publiques	31,4	35,5	4,1	37,3	1,8
Autres	40,0	46,0	6,0	43,8	-2,2
Total Charges externe - Non Vie	148,0	171,0	23,0	152,8	-18,3

Source : Saham Assurance

Les autres charges externes ont enregistré une évolution de 16% à fin 2016. Cette croissance s'explique par :

- Hausse de rémunération d'intermédiaires et honoraires suite au lancement de différents projets (Stratégie digital, Rating...) et aux honoraires liés au contrôle fiscal.
- Augmentation des frais de déplacements, missions et réceptions en lien avec l'augmentation du nombre d'agent et l'organisation de divers événements (Convention courtier, Agent et collaborateurs).
- Hausse des frais de publicité, publications et relations publiques suite au sponsoring de plusieurs événements (Salon Auto Expo, Festival Mawazine...).

A fin 2017, les charges externes « Non Vie » ont connu une baisse de 10,6% reflétant la bonne maîtrise de l'ensemble des charges externe :

- Baisse de rémunération d'intermédiaires et honoraires liés aux différents projets réalisés durant la période écoulé.
- Diminution des frais de déplacements, missions et réceptions.

1.1.5. Evolution des principaux ratios d'activité

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité d'assurance sur la période 2015 – 2017 :

Branche Vie	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 17/16
Primes émises (MMAD)	343,9	754,7	119,4%	1010,6	33,9%
Contribution au total des primes	10,3%	18,5%	8,2 pts	22,6%	4,0 pts
S/P vie ³³	126,7%	109,6%	-17,1 pts	103,3%	-6,3 pts
Coefficient d'exploitation	25,5%	10,5%	-14,9 pts	10,3%	-0,2 pts
Ratio combiné ³⁴	152,2%	120,1%	-32,0 pts	113,6%	-6,5 pts
Taux de commissionnement	5,2%	4,0%	-1,2 pts	3,3%	-0,8 pts

³³ (Frais d'exploitation + Variation des provisions)/Primes acquises

³⁴ S/P + Coefficient d'exploitation

Taux de cession aux réassureurs ³⁵	5,2%	2,5%	-2,7 pts	1,2%	-1,3 pts
Part de la charge de sinistre supportée par les réassureurs ³⁶	2,6%	1,0%	-1,5 pts	0,3%	-0,7 pts
Résultat technique/Primes nettes	18,7%	9,5%	-9,2 pts	6,9%	-2,6 pts

Source : Saham Assurance

Evolution et contribution des primes émises

La contribution des primes émises - vie au total des primes émises est passée de 10,3% en 2015 à 22,6% en 2017, principalement en raison du nouveau partenariat avec Crédit du Maroc. En effet, les primes émises sur la branche vie ont connu une importante hausse en 2015, passant de 343,9 MMAD à 754,7 MMAD, puis à 1 010,6 MMAD en 2017.

Evolution du ratio S/P

Le ratio S/P de la branche vie est passé de 126,7% en 2015 à 109,6% en 2016, soit une baisse de 17,1 pts. Cette évolution s'explique par le développement de l'activité dans le cadre du partenariat avec le Crédit Du Maroc courant 2016 qui a engendré une augmentation en valeur des primes plus importante que celle de la charge de sinistres d'où une amélioration du S/P.

En 2017, le ratio S/P a baissé de 6,3 pts soit 103,3% à fin décembre 2017, toujours en lien avec l'activité CDM sur une année pleine.

Evolution du coefficient d'exploitation

Le coefficient d'exploitation est passé de 25,5% en 2015 à 10,5% en 2016, soit une baisse de 14,9 pts qui s'explique par une maîtrise des charges de fonctionnement combinée à la hausse du chiffre d'affaires Vie. En 2017 le coefficient d'exploitation propre à la branche est de 10,3%, enregistrant une légère baisse par rapport à son niveau en 2016.

Evolution du ratio combiné

Le ratio combiné propre à la branche vie est passé de 152,2% en 2015 à 120,1% en 2016, sous l'effet de la baisse du S/P vie et du coefficient d'exploitation. En 2017, le ratio combiné a atteint 113,6, soit 6,5 pts de moins qu'en 2016. Cette baisse est due à la baisse du ratio S/P et du coefficient d'exploitation sur la période.

Evolution du taux de commissionnement

Le taux de commissionnement propre à la branche vie est passé de 5,2% en 2015 à 4,0% en 2016 puis à 3,3% en 2017. Cette évolution est liée au mix du chiffre d'affaires réalisé suite au partenariat avec Crédit du Maroc avec un commissionnement différent.

Evolution du Taux de cession aux réassureurs

Le taux de cession aux réassureurs est passé de 5,2% en 2015 à 2,5% en 2016 puis à 1,2% en 2017. Cette diminution est due à l'évolution du chiffre d'affaire Vie parallèlement à des cessions en réassurance stables en valeur entre 2015 et 2016 et en baisse en 2017.

Evolution de la part de la charge de sinistre supportée par les réassureurs

³⁵ Cessions en réassurance/Primes émises

³⁶ Cessions des prestations et frais/Prestations et frais brutes

La charge de sinistre supportée par les réassureurs est passé de 2,6% en 2015 à 1,0% en 2016 puis à 0,3% en 2017. Cette évolution est due à la hausse de la charge de sinistre sur l'activité vie faiblement réassurée.

Ratio du Résultat technique/Primes nettes

Le ratio du Résultat technique/Primes nettes de la branche vie est passé de 18,7% en 2015 à 9,5% en 2016 puis à 6,9% en 2017. La baisse du ratio s'explique par la hausse importante du chiffre d'affaires Vie passant de 344 MMAD à fin 2015 à 755 MAD (+119%) à fin 2016 pour atteindre 1 011 MMAD (+34%) à fin 2017. En parallèle, le résultat technique enregistre une augmentation de 11,9% en 2016 et une baisse de 3,1% en 2017.

Branche Non Vie	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 17/16
Primes émises (MMAD)	2 986,3	3 321,7	11,2%	3 469,4	4,4%
Contribution au total des primes	89,7%	81,5%	-8,2 pts	77,4%	-4,0 pts
S/P Non vie ³⁷	65,5%	66,6%	1,0 pts	67,9%	1,3 pts
Coefficient d'exploitation	34,2%	33,6%	-0,6 pts	28,1%	-5,5 pts
Ratio combiné ³⁸	99,8%	100,2%	0,4 pts	96,0%	-4,2 pts
Taux de commissionnement	11,5%	11,2%	-0,2 pts	11,6%	0,3 pts
Taux de cession aux réassureurs ³⁹	11,8%	9,3%	-2,5 pts	9,1%	-0,1 pts
Part de la charge de sinistre supportée par les réassureurs ⁴⁰	9,4%	7,3%	-2,1 pts	7,2%	-0,2 pts
Résultat technique/Primes nettes	12,0%	14,2%	2,2 pts	15,4%	1,3 pts

Source : Saham Assurance

Evolution et contribution des primes émises

La contribution des primes émises – non vie au total des primes émises est passée de 89,7% en 2015 à 77,4% en 2017, principalement en raison de la croissance plus importante des primes sur le segment vie, grâce au partenariat avec le Crédit du Maroc. Les primes émises – non vie sont passées de 2 986,3 MMAD en 2015 à 3 469,4 MMAD en 2017.

Evolution du ratio S/P

Le ratio S/P de la branche non vie est passé de 65,5% en 2015 à 66,6% en 2016, soit une hausse de 1,0 pts, en raison de la survenance de plusieurs sinistres en 2016 sur les branches Risques divers, transport et accidents de travail.

En 2017, le ratio S/P a augmenté de 1,3 pts passant 66,6% à 67,9%. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de la fréquence des sinistres sur la branche Automobile ainsi que par la survenance de plusieurs sinistres en Incendie.

Evolution du coefficient d'exploitation

Le coefficient d'exploitation est passé de 34,2% en 2015 à 33,6% en 2016, soit une baisse de 0,6 pts. Cette amélioration est due à la maîtrise des charges de fonctionnement.

En 2017 le coefficient d'exploitation propre à la branche est de 28,1%, enregistrant une baisse par rapport à son niveau en 2016.

³⁷ (Frais d'exploitation + Variation des provisions)/Primes nettes

³⁸ S/P + Coefficient d'exploitation

³⁹ Cessions en réassurance/Primes émises

⁴⁰ Cessions des prestations et frais/Prestations et frais brutes

Evolution du ratio combiné

Le ratio combiné propre à la branche non vie est passé de 99,8% en 2015 à 100,2% en 2016, sous l'effet de l'augmentation de la sinistralité. En 2017, le ratio combiné a atteint 99,8, soit 4,2 pts de moins qu'en 2016. Cette baisse est due à la baisse coefficient d'exploitation sur la période.

Evolution du taux de commissionnement

Le taux de commissionnement propre à la branche non vie est passé de 13,1% en 2015 à 12,1% en 2016. Cette diminution est due à l'évolution du mix du chiffre d'affaires par branche. En 2017 le taux de commissionnement est de 12,8% en 2017 en légère hausse du fait de l'augmentation de la part des produits bancassurance dans le portefeuille.

Evolution du Taux de cession aux réassureurs

Le taux de cession aux réassureurs est passé de 11,8% en 2015 à 9,3% en 2016 puis à 9,1% en 2017. Cette évolution est à mettre en lien avec la baisse des primes cédées au regard de l'évolution du chiffre d'affaires sur les branches Automobile et Accidents Corporels.

Evolution de la part de la charge de sinistre supportée par les réassureurs

La charge de sinistre supportée par les réassureurs est passé de 9,4% en 2015 à 7,3% en 2016 puis à 7,2% en 2017. Cette évolution est à mettre en lien avec la baisse du taux de cession aux réassureurs sur l'Automobile et les Risques Divers.

Ratio du Résultat technique/Primes nettes

Le ratio du Résultat technique/Primes nettes de la branche vie est passé de 12,0% en 2015 à 14,2% en 2016 puis à 15,4% en 2017. L'amélioration du ratio s'explique principalement par l'augmentation du résultat technique Non Vie plus importante (31,9% en 2016 et 13,7% en 2017 soutenu par l'évolution du résultat financier) que celle des Primes (+11,2% en 2016 et +4,4% en 2017).

I.1.6. Produits nets de placements affectés aux opérations d'assurance

Branche « Vie »

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie » sur la période 2015/2017 :

Branche Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Revenus des placements	106,7	90,7	-15,0%	87,4	-3,7%
Gains de change	-	-	NS	-	NS
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,2	0,001	NS	0,004	NS
Profits sur réalisation de placement	183,2	156,0	-14,8%	134,2	-14,0%
Intérêt et autres produits de placements	4,5	4,1	-8,1%	6,5	59,0%
Reprises sur charges de placement, transfert de charges	122,3	152,7	24,9%	8,5	-94,4%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	416,9	403,6	-3,2%	236,6	-41,4%
Charges d'intérêts	-	-	NS	-	NS
Frais de gestion des placements	8,8	13,5	54,1%	13,3	-1,8%
Pertes de change	-	-	NS	-	NS
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2,5	1,6	-34,8%	0,8	-49,5%
Pertes sur réalisation de placement	11,7	36,2	>100%	2,0	-94,4%
Autres charges de placements	-	105,5	NS	4,8	-95,5%

Dotations sur placements	174,2	22,9	-86,9%	8,8	-61,7%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	197,2	179,7	-8,9%	29,6	-83,5%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	219,7	223,9	1,9%	206,9	-7,6%

Source : Saham Assurance

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatifs à la branche « Vie » a évolué de 1,9% sur la période 2015/2016, passant de 219,7 MMAD à 223,9 MMAD.

Cette évolution s'explique notamment par :

- Des revenus de placement en baisse de 16 MMAD, au vu d'un environnement moins favorable concernant le marché des taux ;
- Une reprise de dotation nette de 129,8 MMAD en 2016 contre une dotation nette de 48,7 MMAD en 2015, sous l'effet d'un marché actions plus favorable en 2016, et d'un provisionnement moins important en 2016 au vu du provisionnement de la position sur les titres obligataires SAMIR sur la branche vie en 2015 ;
- Des profits sur réalisation de placements nets de +119,8 MMAD en baisse de 51,7 MMAD en 2016 par rapport à 2015, principalement sous l'effet d'un marché taux moins favorable.

Les autres charges de placements en 2016, correspondent à une régularisation comptable relative aux titres obligataires SAMIR provisionnés en 2015.

Sur la période 2016/2017 les revenus des placements ont baissé de 3,7% passant de 90,7 MMAD en 2016 à 87,4 MMAD à fin 2017 principalement sous l'effet de la baisse des niveaux de rémunération des produits de taux observée sur la période. La sous-performance des rendements obligataires a été compensée par l'amélioration des revenus actions de 11,8 MMAD. Par ailleurs, les profits sur réalisation de placement ont baissé de 14% sur la période à 134,2 MMAD.

D'une part, les produits des placements affectés aux opérations d'assurance ont ainsi baissé de 41,1% à 236,6 MMAD, d'autre part les charges de placements affectés aux opérations d'assurance ont baissé de 83,5% à 29,6 MMAD, portant ainsi le résultat de placement à 206,9 MMAD en 2017, soit une baisse de 7,6% par rapport à 2016.

Branche « Non Vie »

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Non Vie » sur la période 2015/2017 :

Branche Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Revenus des placements	237,2	233,5	-1,6%	274,0	17,3%
Gains de change	-	-	NS	-	NS
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,5	0,0	NS	0,0	NS
Profits sur réalisation de placement	134,1	195,6	45,8%	134,1	-31,4%
Intérêt et autres produits de placements	52,0	53,5	2,8%	39,5	-26,2%
Reprises sur charges de placement, transfert de charges	336,5	87,4	-74,0%	9,5	-89,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	760,4	570,0	-25,0%	457,1	-19,8%
Charges d'intérêts	-	-	NS	-	NS
Frais de gestion des placements	57,3	55,4	-3,3%	38,3	-30,9%
Pertes de change	-	-	NS	-	NS

Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,6	2,1	229,6%	3,8	80,8%
Pertes sur réalisation de placements	76,4	108,0	41,3%	14,0	-87,0%
Autres charges de placements	-	65,4	NS	8,0	-87,8%
Dotations sur placement	418,9	88,1	-79,0%	75,6	-14,2%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	553,3	319,0	-42,3%	139,6	-56,2%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	207,1	251,0	21,2%	317,4	26,5%

Source : Saham Assurance

Le résultat financier Non vie a enregistré une évolution de 21,2% entre 2015 et 2016. Cette évolution est en partie attribuable à de meilleures conditions du marché actions, ayant eu un impact positif aussi bien sur la réalisation de plus-values actions, que sur les dotations nettes⁴¹ sur placement. En effet, l'environnement favorable du marché actions, a permis un assainissement du portefeuille, avec une réalisation de moins-values latentes, compensée par une réalisation plus importante de plus-values actions, comparé à l'exercice précédent.

Concernant, les dotations nettes sur placement, elles passent de 82,4 MMAD en 2015 à 700 KMAD en 2016.

Concernant les revenus des placements, des autres produits de placement, et des frais de gestion des placements, ces postes sont restés stables entre les deux exercices, n'ayant pas subi de variation significative.

Le montant de 65,4 MMAD, figurant dans le poste, autres charges de placement, en 2016, correspond au provisionnement de titres obligataires SAMIR, suite à la défaillance de l'émetteur.

Ainsi, les charges de placements ont baissé de 42,3% entre 2015 et 2016, à 319 MMAD.

Sur la période 2016/2017, le résultat financier affecté aux opérations d'assurance Non vie a enregistré une évolution de 26,5% pour s'établir à 317 MMAD contre 251 MMAD réalisé en 2016.

Par ailleurs, les charges de placements ont baissé de 56,2% à 139,6 MMAD, en raison de non récurrence des pertes sur réalisations de placement de l'exercice 2016.

Les principales évolutions, expliquant cette amélioration, sont comme suivant :

- Des profits nets de réalisation sur placements en hausse en 2017 de 32,5 MMAD grâce aux réalisations sur le marché actions ;
- une dotation nette sur placement plus importante en 2017 de 66 MMAD, suite à la constatation d'une dotation exceptionnelle sur une participation non cotée
- Des revenus des placements en hausse de 40,5 MMAD, avec l'amélioration notable du profil de distribution d'une participation non cotée en portefeuille ;
- Une baisse des intérêts et autres produits de placements de 53,5 MMAD à 39,5 MMAD, au vu d'un environnement de taux moins favorable ;

⁴¹ Changement de la méthode de comptabilisation des provisions entre 2015 et 2016 : En 2015 le poste dotation et reprise comprenait la somme cumulée des dotations et des reprises enregistrées chaque mois, contrairement en 2016, où seule la variation annuelle est maintenue dans les comptes.

- Des frais de gestion de placement en baisse de 19 MMAD, grâce à la baisse des charges de financement, au vu du non renouvellement d'opérations de levier financier permettant de générer des produits financiers supplémentaires.

Résultat de placements affectés aux opérations d'assurance global :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie & Non Vie » sur la période 2015/2017 :

Global Vie & Non Vie - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Revenus des placements	344,0	324,2	-5,7%	361,3	11,5%
Gains de change	0,5	0,0	-98,9%	0,0	-11,0%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,2	0,0	-99,2%	0,0	191,4%
Profits sur réalisation de placement	317,3	351,7	10,8%	268,3	-23,7%
Intérêt et autres produits de placements	56,5	57,6	1,9%	46,0	-20,1%
Reprises sur charges de placement, transfert de charges	458,8	240,1	-47,7%	18,0	-92,5%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	1 177,2	973,6	-17,3%	693,6	-28,8%
Charges d'intérêts	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Frais de gestion des placements	66,1	68,9	4,3%	51,6	-25,2%
Pertes de change	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Amortissement des différences sur prix de remboursement	3,2	3,7	18,2%	4,6	23,4%
Pertes sur réalisation de placement	88,1	144,2	63,6%	16,0	-88,9%
Autres charges de placements	0,0	170,9	NS	12,8	-92,5%
Dotations sur placement	593,1	111,0	-81,3%	84,3	-24,0%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	750,5	498,7	-33,5%	169,3	-66,1%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	426,8	474,9	11,3%	524,3	10,4%

Source : Saham Assurance

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance a augmenté de 11,3% à 474,9 MMAD à fin 2016. Cette évolution est due à une baisse plus importante des charges des placements (-33,5%) par rapport aux produits des placements (-17,3%).

Les produits des placements ont atteint 973,6 MMAD en 2016, dont :

- 324,2 MMAD en revenus de placements, en baisse de 5,7% par rapport à 2015 ;
- 351,7 MMAD en profits sur réalisation de placement, en hausse de 10,8% par rapport à 2015 ;
- 57,6 MMAD en intérêts et autres produits de placements, en hausse de 1,9% par rapport à 2015 ;
- Et 240,1 MMAD en reprises sur charges de placement et transfert de charges, en baisse de 47,7% par rapport à 2015.

Les charges des placements ont atteint 498,7 MMAD en 2016, dont :

- 68,9 MMAD en frais de gestion des placements, en hausse de 4,3% par rapport à 2015 ;
- 144,2 MMAD en perte sur réalisation de placement, en hausse de 63,6% par rapport à 2015 ;
- 170,9 MMAD en autres charges de placements ;
- Et 111 MMAD en dotations sur placement, en baisse de 81,3% par rapport à 2015.

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance a augmenté de 10,4% à 524,3 MMAD à fin 2017. Cette évolution est due à une baisse plus importante des charges des placements (-66,1%) par rapport aux produits des placements (-28,8%).

Les produits des placements ont atteint 693,6 MMAD en 2017, dont :

- 361,3 MMAD en revenus de placements, en hausse de 11,5% par rapport à 2016 ;
- 268,3 MMAD en profits sur réalisation de placement, en baisse de 23,7% par rapport à 2016 ;
- 46,0 MMAD en intérêts et autres produits de placements, en baisse de 20,1% par rapport à 2016 ;
- Et 18 MMAD en reprises sur charges de placement et transfert de charges, en baisse de 92,5% par rapport à 2015.

Les charges des placements ont atteint 169,3 MMAD en 2017, dont :

- 51,6 MMAD en frais de gestion des placements, en baisse de 25,2% par rapport à 2016, suite au non-renouvellement d'opérations de levier financier permettant de générer des produits financiers supplémentaires ;
- 16 MMAD en perte sur réalisation de placement, en baisse de 88,9% par rapport à 2016 ; en raison d'une importante constatation de moins-values latentes en 2016, compensées par une importante réalisation de plus-values actions, au vu d'un environnement de marché actions plus favorable ;
- 12,8 MMAD en autres charges de placements, en baisse de 92,5% par rapport à 2016, en raison du provisionnement des titres obligataires SAMIR en 2016, au vu de la défaillance de l'émetteur ;
- Et 84,3 MMAD en dotations sur placement, en baisse de 24% par rapport à 2016, dans un contexte de performance positive du marché actions

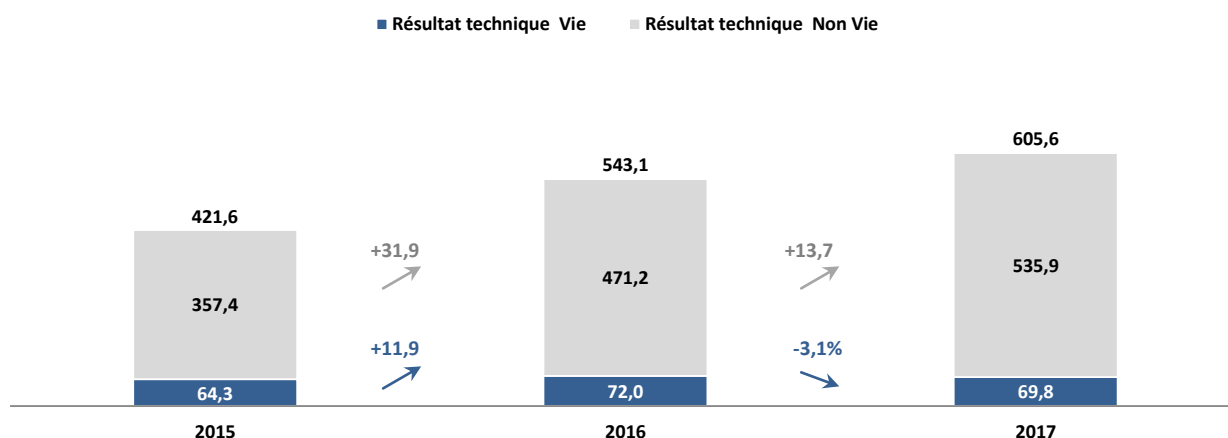
I.1.7. Résultat technique

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat technique, ainsi que la contribution par branche sur la période 2015/2017 :

Résultat technique - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Résultat technique - Vie	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%
<i>en % du résultat technique</i>	15,2%	13,2%	-2,0 pts	11,5%	-1,7 pt
Résultat technique - Non Vie	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%
<i>en % du résultat technique</i>	84,8%	86,8%	2,0 pts	88,5%	1,7 pt
Résultat technique	421,6	543,1	28,8%	605,6	11,5%

Source : Saham Assurance

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la contribution du résultat technique « Vie » et du résultat technique « Non Vie » dans le résultat technique global sur les trois derniers exercices :



Le résultat technique « Non Vie » reste le principal contributeur dans le résultat technique global avec une part de 84,8%, 86,8% (+2,0 pts) et 88,5% (+1,7 pt) en 2015, 2016 et 2017 respectivement.

Globalement, le résultat technique est en croissance soutenue enregistrant ainsi +28,8% sur la période 2015/2016 et +11,5% sur la période 2016/2017 pour s'établir à 605,6 MMAD à fin 2017, grâce principalement aux réalisations de la branche « Non Vie » dont la contribution à fin 2017 est de l'ordre de 88,5%. En effet, le résultat technique « Non Vie » est passé de 357,4 MMAD en 2015 à 535,9 MMAD à fin 2017 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 22,5% sur les trois dernières années contre une croissance de 4,2% pour la branche « Vie ».

I.1.8. Résultat non technique

Le tableau ci-dessous présente le CPC non technique sur la période 2015/2017 :

CPC non technique - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Produits non techniques courants	113,9	46,4	-59,3%	71,5	54,3%
produits d'exploitation non techniques courants	0,0	0,0	NS	0,0	NS
intérêts et autres produits non techniques courants	73,2	43,4	-40,7%	54,3	25,0%
autres produits non techniques courants	1,2	0,7	-43,3%	0,6	-19,2%
reprises non techniques, transferts de charges	39,5	2,2	-94,3%	16,7	NS
Charges non techniques courantes	55,0	34,3	-37,6%	65,6	91,1%
Charges d'exploitation non techniques courantes	1,7	0,0	NS	1,3	NS
charges financières non techniques courantes	22,6	0,0	NS	6,9	NS
Amortissements de différences sur prix de remboursement	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Autres charges non techniques courantes	2,7	0,5	NS	13,0	NS
Dotations non techniques	28,0	33,8	20,6%	44,5	31,5%
Résultat non technique courant	58,9	12,0	-79,6%	5,9	-50,8%
Produits non techniques non courants	0,5	46,5	NS	0,7	NS
Produits des cessions d'immobilisation	0,5	0,0	NS	0,0	NS
Subventions d'équilibre	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Autres produits non courants	0,0	46,5	NS	0,6	NS
Reprises non courantes, transferts de charges	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Charges non techniques non courantes	6,9	139,1	NS	1,4	NS

Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0,0	0,0	NS	0,1	NS
Subventions accordées	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Perte provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Autres charges non courantes	6,9	139,1	NS	1,3	NS
Dotation non courantes	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Résultat non technique non courant	-6,4	-92,6	NS	-0,7	NS
Résultat non technique	52,6	-80,5	NS	5,2	NS

Source : Saham Assurance

Résultat non technique courant

Entre 2015 et 2016, Le résultat non technique courant a baissé de 79,6% à 12 MMAD, sous l'effet de la baisse des produits non techniques courants de 59,3% à 46,7 MMAD à fin 2016 et la baisse des charges non techniques courantes de 37,6% à 34,3 MMAD.

La baisse des produits non techniques courants est liée principalement à la baisse des intérêts et autres produits non techniques courants (-40,7%) suite à la réalisation en 2015 d'une plus-value sur cession de titres non affectés et la baisse des reprises non techniques, transferts de charges (-94,3%) liée à une reprise de provisions réalisée sur diverses actions en 2015. Par ailleurs, la baisse des charges non techniques courantes est expliquée par le non enregistrement de charges financières non techniques en 2016 par rapport à l'année 2015.

Sur la période 2016/2017, Le résultat non technique courant a baissé de 50,8% à 5,9 MMAD, sous l'effet de l'augmentation des produits non techniques courants de 54,3% à 71,5 MMAD à fin 2017 et l'augmentation des charges non techniques courantes de 91,1% à 65,6 MMAD.

L'évolution des produits non techniques courants est liée principalement à l'augmentation des intérêts et autres produits non techniques courants (+25%) relatifs à la hausse des revenus d'actions et l'enregistrement de 16,7 MMAD en reprises non techniques lié à une reprise de provisions sur placements non affectés. Par ailleurs, l'évolution des charges non techniques courantes est expliquée par l'augmentation des dotations non techniques de 31,5% à 44,5 MMAD relative aux dotations de provision et des autres charges non techniques à 13 MMAD relative aux pertes sur créances irrécouvrables.

Résultat non technique non courant

Entre 2015 et 2016, le résultat non technique non courant est passé de -6,4 MMAD à -92,6 MMAD, sous l'effet des éléments suivant :

- La réalisation d'autres produits non courants pour 46,5 MMAD relative à la reprise de provisions ;
- L'enregistrement d'autres charges non courantes pour 139,1 MMAD en raison du contrôle fiscal de l'année ;

En 2017, le résultat non technique non courant était de -0,7 MMAD suite à la réalisation de 0,7 MMAD en produits et 1,3 MMAD en autres charges non courante en raison de l'enregistrement d'une dotation sur dépréciation d'actifs non cotés non affectés.

I.1.9. Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :

Note d'Information

MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Résultat Technique Vie	64,3	72,0	11,9%	69,8	-3,1%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>13,6%</i>	<i>15,6%</i>	<i>2,0 pts</i>	<i>11,4%</i>	<i>-4,1 pts</i>
Résultat Technique Non Vie	357,4	471,2	31,9%	535,9	13,7%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>75,4%</i>	<i>101,9%</i>	<i>26,5 pts</i>	<i>87,7%</i>	<i>-14,1 pts</i>
Résultat Non Technique	52,6	-80,5	-253,2%	5,2	-106,5%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>11,1%</i>	<i>-17,4%</i>	<i>-28,5 pts</i>	<i>0,9%</i>	<i>18,3 pts</i>
Résultat avant IS	474,2	462,6	-2,4%	610,8	32,0%
IS	134,2	181,0	34,9%	170,3	-5,9%
Résultat net	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%
ROE ⁴²	9,6%	7,7%	- 1,9 pts	11,2%	3,5 pts
Dividendes	148,2	164,7	11,1%	164,7	0,0%
Taux de distribution ⁴³	46,1%	48,4%	2,3 pts	58,5%	10,0 pts

Source : Saham Assurance

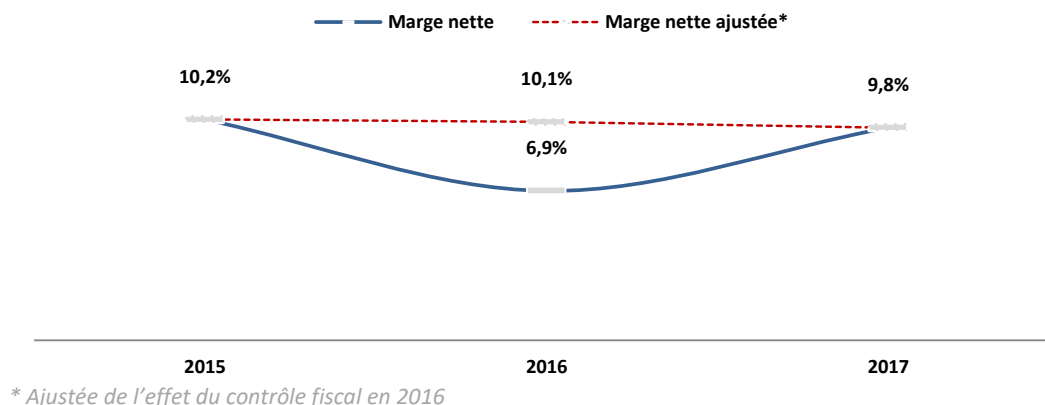
Sur la période 2015/2016 le résultat net de Saham Assurance a enregistré une baisse de 17,2% en raison du paiement d'une charge fiscale exceptionnelle de 130 MMAD liée à un contrôle fiscal au titre de l'IS, l'IR, la TVA et les Droits d'Enregistrement et de Timbres, au titre des exercices de 2012 à 2015. Par ailleurs, le ROE est passé de 9,6% en 2015 à 7,7% en 2016 soit une baisse de 1,9 pts sur la période.

Saham Assurance a distribué 164,7 MMAD en 2016 par rapport à 148,2 MMAD en 2015, le taux de distribution passe de 46,1% à 48,4% sur la période étudiée.

En 2017, le résultat net ressort en hausse de 56,4% à 440,5 MMAD suite à la non-réurrence du contrôle fiscal dont la Saham Assurance avait fait l'objet en 2016. En corrigeant le résultat 2016 de l'impact du contrôle fiscal, la progression serait ressortie à 7,0%. Par ailleurs, le ROE est passé de 7,7% en 2016 à 11,2% en 2017, soit une hausse de 3,5 pts.

En 2017, Saham Assurance a maintenu le paiement de dividendes à 164,7 MMAD, soit le même montant qu'en 2016. Le taux de distribution est passé dans ce sens à 58,5% à fin 2017 contre 48,4% en 2016.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la marge nette⁴⁴ de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :



⁴² Résultat net/Capitaux propres

⁴³ Dividendes (n)/Résultat net (n-1)

⁴⁴ Marge nette : Résultat net / Primes émises (Vie & Non Vie)

Sur la période 2015/2017, et hors effet du contrôle fiscal qui a eu lieu en 2016, la marge nette de Saham Assurance est restée relativement stable 9,8% en 2017 contre 10,2% deux années auparavant.

La part du résultat technique Non Vie dans la constitution du résultat net augmente du fait de la forte progression du résultat technique Non Vie (+31,9% en 2016 et +13,7% en 2017) parallèlement à une variation relative plus limitée du résultat technique Vie.

Le taux d'IS est passé de 28% en 2015 à 39% en 2016 puis 28% en 2017, l'IS est marqué par le niveau de charges réintégrées dans le résultat fiscal en 2016 (charge du contrôle fiscal).

Le tableau suivant présente une synthèse du passage au résultat net sur la période 2015-2017 :

MMAD	31/12/2015	31/12/2016	Var. 16/15	31/12/2017	Var. 17/16
Primes acquises	3 748,3	4 434,7	18,3%	4 841,4	9,2%
Primes émises	3 773,0	4 391,8	16,4%	4 846,0	10,3%
Variation des provisions pour primes non acquises	24,7	-42,9	NS	4,6	NS
Variations des provisions mathématiques	-249,8	114,4	NS	395,9	>100%
Charge des prestations	2 643,5	2 898,9	9,7%	3 064,2	5,7%
Solde de souscription (Marge brute)	1 354,6	1 421,4	4,9%	1 381,3	-2,8%
Charges d'acquisitions et de gestion nette	942,2	969,0	2,8%	999,0	3,1%
Marge d'exploitation	412,3	452,4	9,7%	382,2	-15,5%
Solde financier	212,8	265,6	24,8%	399,6	50,5%
Résultat technique brut	625,1	717,9	14,8%	781,8	8,9%
Solde de réassurance	-203,5	-174,8	-14,1%	-176,2	0,8%
Résultat technique net	421,6	543,1	28,8%	605,6	11,5%
Résultat non technique	52,6	-80,5	NS	5,2	NS
Résultat avant impôts	474,2	462,6	-2,5%	610,8	32,0%
Impôts sur les sociétés	134,1	181,0	35,0%	170,3	-5,9%
Résultat net	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%

Source : Saham Assurance

Evolution 2015-2016

Les primes acquises ont progressé de 18,3% en 2016 à MAD 4,4 Mrds grâce à l'évolution des primes Vie (tirées principalement par le partenariat avec le Crédit du Maroc) et des primes Non Vie (sous l'effet de l'évolution des principales branches d'assurance obligatoire).

Le solde de souscription (Marge Brute) a progressé de 4,9% sous l'effet combiné de l'augmentation des primes de 18,3% ainsi que la hausse des charges des prestations de 9,7%.

La marge d'exploitation est passée de 412,3 MMAD en 2015 à 452,4 MMAD, enregistrant une hausse de 9,7% grâce à la progression de la Marge Brute et à la maîtrise des charges d'exploitation.

Par ailleurs, le résultat technique net a progressé de 28,8% en 2016, en lien avec la progression de la marge d'exploitation, du solde financier de 24,8% et d'un impact positif du solde de réassurance.

Le résultat net de Saham Assurance a néanmoins, enregistré une baisse de 17,2% en raison du paiement d'une charge fiscale exceptionnelle de 130 MMAD liée à un contrôle fiscal au titre de l'IS, l'IR, la TVA et les Droits d'Enregistrement et de Timbres, au titre des exercices de 2012 à 2015.

Evolution 2016-2017

Les primes acquises ont progressé de 9,2% en 2017 à MAD 4,8 Mrds sous l'effet de l'évolution positive du volume d'affaires Vie et Non Vie.

Le solde de souscription (Marge Brute) a baissé de 2,8% résultant d'une hausse des charges de prestations et de la variation des provisions mathématiques.

Suite à la baisse du solde de souscription, la marge d'exploitation a reculé de 15,5%.

Le résultat technique net a progressé de 11,5% en 2017, reflétant une importante hausse du solde financier de 50,5%. En effet, cette performance a permis d'atténuer l'impact de la baisse de marge d'exploitation sur le résultat technique de l'exercice.

En 2017, le résultat net a progressé de 56,4% à 440,5 MMAD sous l'effet de l'augmentation du résultat technique net et un niveau de résultat net 2016 non récurrent (impact du contrôle fiscal dont Saham Assurance avait fait l'objet en 2016).

I.2. Analyse du Bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution des agrégats du bilan de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :

Actif - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Actif immobilisé	13 888,0	15 224,8	9,6%	15 582,3	2,3%
Immobilisations en non-valeurs	6,8	3,5	-48,0%	15,6	NS
Immobilisations incorporelles	1 592,4	1 586,0	-0,4%	1 646,7	3,8%
Immobilisations corporelles	198,1	187,9	-5,2%	179,1	-4,7%
Immobilisation financière	59,7	1 121,0	NS	969,5	-13,5%
Placements affectés aux opérations d'assurance	12 031,1	12 326,4	2,5%	12 771,3	3,6%
Actif circulant	4 707,7	4 089,1	-13,1%	4 169,9	2,0%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 284,6	1 187,7	-7,5%	1 088,0	-8,4%
Créances de l'actif circulant	3 276,5	2 790,6	-14,8%	2 566,6	-8,0%
TVP (Non affectés aux opérations d'assurance)	146,6	110,8	-24,4%	515,4	NS
Trésorerie actif	101,5	161,1	58,7%	137,4	-14,7%
Total Actif	18 697,3	19 475,0	4,2%	19 889,7	2,1%

Passif - MMAD	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Financement permanent	16 455,7	17 073,5	3,8%	17 985,6	5,3%
Capitaux Propres	3 529,1	3 646,1	3,3%	3 922,0	7,6%
Dettes de Financement	800,0	800,0	0,0%	800,0	0,0%
Provisions Techniques Brutes	12 126,5	12 627,4	4,1%	13 263,7	5,0%
Passif circulant	1 991,7	2 165,2	8,7%	1 684,9	-22,2%
Dettes pour Espèces Remises par les Cessionnaires	328,0	251,1	-23,4%	304,0	21,0%
Dettes du Passif Circulant	1 663,7	1 914,0	15,0%	1 380,9	-27,9%
Autres Provisions pour Risques & Charges	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Trésorerie passif	249,8	236,3	-5,4%	219,1	-7,3%
Total Passif	18 697,3	19 475,0	4,2%	19 889,7	2,1%

Source : Saham Assurance

I.2.1. Emplois et Ressources permanents

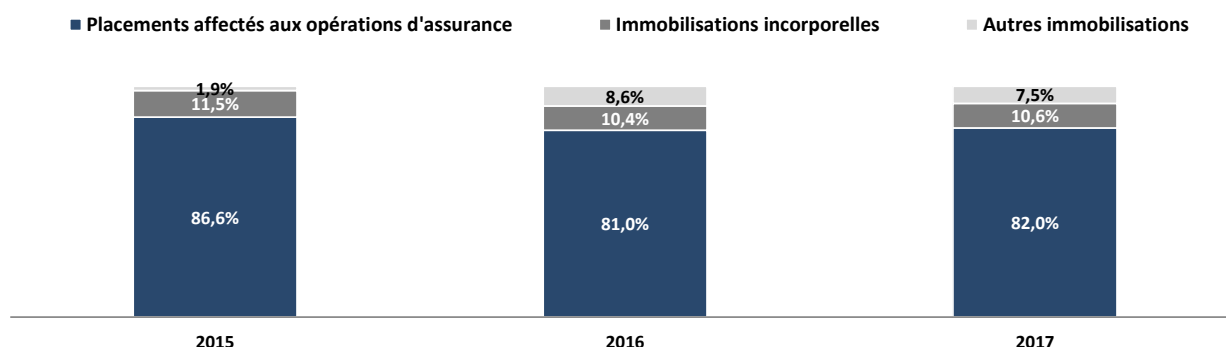
I.2.1.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'actif immobilisé sur la période 2015/2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Frais préliminaires	1,1	0,3	-69,0%	0,0	NS
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5,7	3,2	-43,9%	15,6	>100%
Primes de remboursement des obligations	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	6,8	3,5	-48,0%	15,6	>100%
Brevets, marques et droits	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Fonds commercial	1 559,3	1 560,8	0,1%	1 565,3	0,3%
Autres immobilisations incorporelles	33,1	25,2	-23,9%	81,4	>100%
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 592,4	1 586,0	-0,4%	1 646,7	3,8%
Terrains	12,4	12,4	0,0%	12,4	0,0%
Constructions	41,0	10,2	-75,1%	13,3	30,5%
Installations techniques, matériels et outillages	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Matériels de transport	1,4	1,7	19,7%	1,1	-34,2%
Mobilier et matériels de bureau	121,2	110,7	-8,7%	94,6	-14,6%
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Immobilisations corporelles en cours	22,1	52,9	>100%	57,7	9,2%
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	198,1	187,9	-5,2%	179,1	-4,7%
Prêts immobilisés	0,2	0,2	-11,1%	125,3	>100%
Autres créances financières	16,0	1 047,4	>100%	773,5	-26,1%
Titres de participations	43,5	73,5	69,1%	70,7	-3,8%
Autres titres immobilisés	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	59,7	1 121,0	>100%	969,5	-13,5%
Placements immobiliers	2 465,2	2 428,6	-1,5%	2 830,5	16,5%
Obligations et bons	2 154,7	2 217,0	2,9%	1 809,1	-18,4%
Actions et part sociaux	6 954,8	7 247,9	4,2%	7 284,1	0,5%
Prêts et effets assimilés	6,1	3,5	-42,9%	4,1	17,0%
Dépôts et comptes indisponibles	401,9	428,8	6,7%	842,9	96,6%
Placements affectés aux contrats en unités de comptes	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Dépôts auprès des cédantes	0,0	0,0	>100%	0,0	>100%
Autres placements	48,3	0,6	-98,7%	0,6	0,0%
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	12 031,1	12 326,4	2,5%	12 771,3	3,6%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	13 888,0	15 224,8	9,6%	15 582,3	2,3%

Source : Saham Assurance

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la composition de l'actif immobilisé de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :



Source : Saham Assurance

L'actif immobilisé de Saham Assurance est composé principalement des placements affectés aux opérations d'assurance, à fin 2017, la part de ces derniers était de 82,0% contre 10,6% pour les immobilisations corporelles et le reliquat, soit, 7,5% est composé d'immobilisations en non-valeurs, incorporelles et financières.

Sur la période 2015-2016, l'actif immobilisé a augmenté de 9,6% passant de MAD 13,9 milliards à MAD 15,2 milliards, sous l'effet des éléments suivant :

- La baisse des immobilisations en non valeurs, principalement composées de charges à répartir sur plusieurs exercices, de 6,8 MMAD à 3,5 MMAD à fin 2016. Cette baisse est due à l'enregistrement d'amortissement sur la période ;
- La baisse des immobilisations incorporelles, principalement composées du fonds commercial (MAD 1,6 milliards), de 0,4% sur la période ;
- La baisse des immobilisations corporelles de 5,2% à 187,9 MMAD, en raison de l'amortissement des constructions et du mobilier et matériels de bureau ;
- L'augmentation des immobilisations financières de 1 061 MMAD provient essentiellement de créances rattachées à des participations reclassées depuis les comptes courants d'associés débiteurs suite à leur conversion en capital.
- L'augmentation des placements affectés aux opérations d'assurance de 2,5% à MAD 12,3 milliards.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, l'actif immobilisé a augmenté de 2,3% passant de MAD 15,2 milliards à MAD 15,6 milliards, sous l'effet des éléments suivants :

- L'augmentation des immobilisations en non valeurs, principalement composées de charges à répartir sur plusieurs exercices, de 3,5 MMAD à 15,6 MMAD en 2017. Cette hausse est liée à l'enregistrement de frais suite à l'acquisition des terrains.
- L'augmentation des immobilisations incorporelles de 3,8%, à 81,4 MMAD en 2017 contre 25,2 MMAD en 2016 en raison de l'augmentation des autres immobilisations incorporelles. Cette évolution est expliquée par les différents investissements liés à la Digital Factory et au développement du réseau propre de la compagnie ;
- La baisse des immobilisations corporelles de 4,7% à 179,1 MMAD, principalement en raison de l'amortissement du mobilier et matériels de bureau ;
- La baisse des immobilisations financières de 13,5% à 969,5 MMAD, principalement en raison de la baisse des créances rattachées à des participations (254 MMAD) atténuée par la hausse des prêts immobilisés (125 MMAD) liés aux protocoles induits par la circulaire de recouvrement.
- L'augmentation des placements affectés aux opérations d'assurance de 3,6% à MAD 12,7 milliards.

Le tableau suivant présente l'évolution du total des placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2015 – 2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Placements immobilier	2 465,2	2 428,6	-1,5%	2 830,50	16,5%
Obligations, bons et titres de créances négociables	2 154,7	2 217,0	2,9%	1 809,10	-18,4%
Actions et parts sociales	6 954,8	7 247,9	4,2%	7 284,10	0,5%
Prêts et effets assimilés	6,1	3,5	-42,9%	4,1	17,0%
Dépôts en compte indisponibles	401,9	428,8	6,7%	842,9	96,6%
Autres placements	48,3	0,6	-98,7%	0,6	0,0%
Total des placements affectés aux opérations d'assurance	12 031,1	12 326,4	2,5%	12 771,30	3,6%
en % du total actif immobilisé	86,6%	81,0%	-5,7pts	82,0%	1,0pts
en % du total actif	64,3%	63,3%	-1,1pts	64,2%	0,9pts

Source : Saham Assurance

Concernant les placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2015/2017, les actifs affectés en couverture des provisions techniques, ont connu une augmentation soutenue afin de couvrir les réserves techniques de la compagnie.

Dans ce sens, l'allocation stratégique des actifs affectés aux opérations d'assurance n'a pas connu de changement majeur entre 2015 et 2016 si ce n'est la légère baisse de l'immobilier sous l'effet des amortissements, et le renforcement de l'exposition sur les des produits de taux et sur les actions et parts sociales.

En ce qui concerne l'exercice 2017, La poche obligataire a baissé de 18,4% suite à un arbitrage en faveur de placements en Dépôt à terme et en OPCVM en raison de la baisse du rendement obligataires sur la période. Le portefeuille immobilier pour sa part a augmenté de 16,5% principalement en raison de l'acquisition d'une nouvelle réserve foncière de 16,6 ha à Casablanca.

1.2.1.2. Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent sur la période 2015 – 2017

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Capitaux Propres	3 529,1	3 646,1	3,3%	3 922,0	7,6%
Poids dans le financement permanent	21,4%	21,4%	-0,1pts	21,8%	0,5pts
Poids dans total bilan	18,9%	18,7%	-0,2pts	19,7%	1,0pts
Dettes de Financement	800,0	800,0	0,0%	800,0	0,0%
Poids dans le financement permanent	4,9%	4,7%	-0,2pts	4,4%	-0,2pts
Poids dans total bilan	4,3%	4,1%	-0,2pts	4,0%	-0,1pts
Provisions Techniques Brutes	12 126,5	12 627,4	4,1%	13 263,7	5,0%
Poids dans le financement permanent	73,7%	74,0%	0,3pts	73,7%	-0,2pts
Poids dans total bilan	64,9%	64,8%	0,0pts	66,7%	1,8pts
Financement permanent	16 455,7	17 073,5	3,8%	17 985,6	5,3%
Poids dans total bilan	88,0%	87,7%	-0,3pts	90,4%	2,8pts

Source : Saham Assurance

Globalement, le financement permanent de Saham Assurance a évolué de 3,8% entre 2015 et 2016, grâce à l'évolution des capitaux propres et des provisions techniques brutes de 3,3% et 4,1% respectivement.

En 2017 le financement permanent continue sur la même tendance haussière et progresse de 5,3% pour s'établir à 17 986 MMAD à fin 2017 contre 17 074 MMAD une année auparavant grâce notamment à une croissance importante des capitaux propres de 7,6% et une progression de 5,0% des provisions techniques brutes.

Capitaux propres :

Les capitaux propres de Saham Assurance sur les trois dernières années sont détaillés comme suit :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Capital social	411,7	411,7	0,0%	411,7	0,0%
Prime de fusion, d'émission, d'apport	1 155,0	1 155,0	0,0%	1 155,0	0,0%
Ecart de réévaluation	27,7	27,7	0,0%	27,7	0,0%
Réserve légale	41,6	41,6	0,0%	41,6	0,0%
Autres réserves	1 549,0	1 724,0	11,3%	1 841,0	6,8%
Report à nouveau	4,1	4,5	8,6%	4,4	-1,2%
Résultat de l'exercice	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%
Capitaux propres	3 529,1	3 646,1	3,3%	3 922,0	7,6%

Source : Saham Assurance

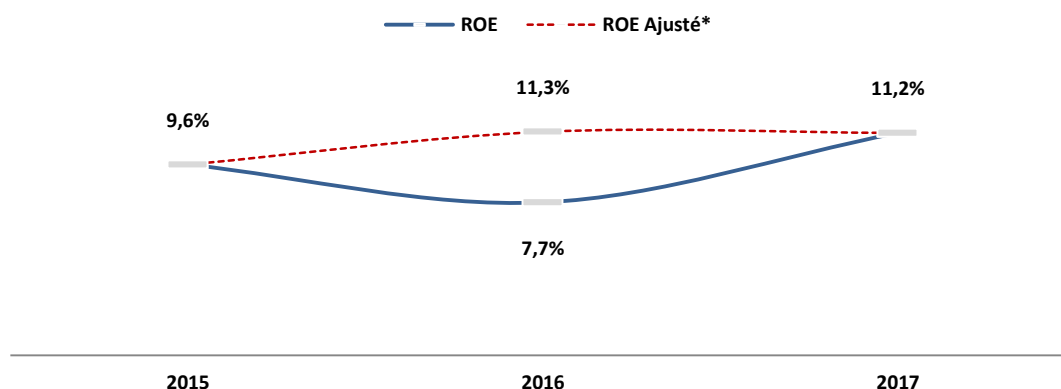
Sur les trois dernières années, le capital social de Saham Assurance n'a connu aucun changement, il est à noter que la dernière opération d'augmentation de capital date de 2009, par conséquent la prime de fusion, d'émission, d'apport est aussi restée inchangée depuis cette année.

La réserve légale et la réserve d'investissement ont atteint le niveau réglementaire et par conséquent ils n'ont connu aucun changement sur les trois dernières années.

L'évolution des capitaux propres dépend principalement des évolutions que connaissent le résultat net et les autres réserves. En effet, sur la période 2015/2016 malgré la baisse du résultat net de 17,2% en raison du paiement d'une charge fiscale exceptionnelle de 130 MMAD, l'augmentation des autres réserves de 11,3% a contribué à l'évolution de 3,3% des capitaux propres.

Sur la période 2016/2017 et suite à la non-réurrence du contrôle fiscal dont la Saham Assurance avait fait l'objet en 2016, l'augmentation de 56,4% enregistrée par le résultat net ainsi que la hausse des autres réserves de 6,8% ont contribué à une augmentation des capitaux propres de 7,6% pour s'établir à 3 922 MMAD au 31 décembre 2017.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des capitaux propres (ROE) de Saham Assurance sur les trois dernières années :

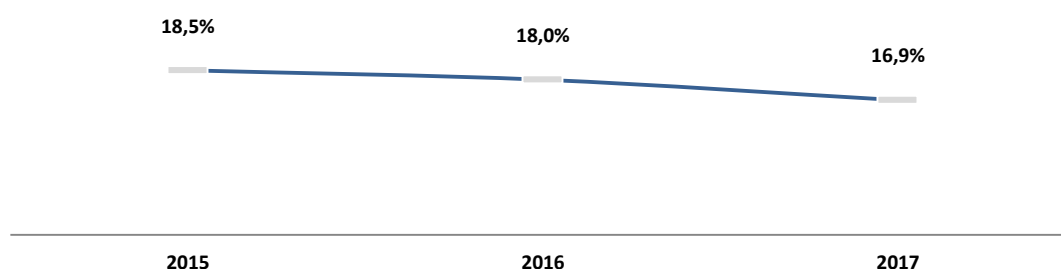


* Ajusté de l'effet du contrôle fiscal

Dette de financement :

Les dettes de financement de Saham Assurance n'ont connu aucun changement lors des trois derniers exercices. Ainsi le poste totalise 800 MMAD à fin 2017. A noter que ce montant correspond à un prêt qui a été consenti par le Fonds de solidarité à Assurance Es Saada dans le cadre du financement du plan de redressement de la compagnie remboursable in fine à taux zéro.

L'évolution du Gearing⁴⁵ de Saham Assurance sur les trois dernières années se présente comme suit :



Source : Saham Assurance

Le Gearing passe de 18,5% en 2015 à 16,9% en 2017, principalement en raison de l'augmentation des capitaux propres. La dette de financement étant stable à 800 MMAD sur la période.

Provisions techniques brutes :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques brutes sur les trois dernières années :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Provisions pour primes non acquises	818,5	775,7	-5,2%	780,3	0,6%
en % des provisions techniques brutes	6,7%	6,1%	-0,6 pt	5,9%	-0,3 pt
Provisions pour sinistres à payer	6 897,6	7 026,8	1,9%	7 034,7	0,1%
en % des provisions techniques brutes	56,9%	55,6%	-1,2 pt	53,0%	- 2,6 pts
Provisions des assurances vie	3 608,0	3 918,8	8,6%	4 493,6	14,7%
en % des provisions techniques brutes	29,8%	31,0%	1,3 pt	33,9%	2,8 pts

⁴⁵ Gearing = Dette de financement / (Capitaux propres + dette de financement)

Provisions pour fluctuations de sinistralité	609,5	681,0	11,7%	747,4	9,8%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	5,0%	5,4%	0,4 pt	5,6%	0,2 pt
Provisions pour participations aux bénéfices	109,2	142,3	30,3%	117,7	-17,2%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,9%	1,1%	0,2 pt	0,9%	-0,2 pt
Provisions techniques sur placement	69,1	69,1	0,0%	73,7	6,6%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,6%	0,5%	0,0 pt	0,6%	0,0 pt
Autres provisions techniques	14,5	13,8	-5,4%	16,2	17,5%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,1%	0,1%	0,0 pt	0,1%	0,0 pt
Provisions techniques brutes	12 126,5	12 627,4	4,1%	13 263,7	5,0%

Source : Saham Assurance

Sur les trois derniers exercices les provisions techniques brutes ont enregistré un TCAM de 4,6%, pour s'établir à 13 264 MMAD en 2017, contre 12 127 MMAD deux années auparavant.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances vie et provisions pour fluctuation de la représentent respectivement 91,7%, 92,0% et 92,5% des provisions techniques brutes en 2015, 2016 et 2017. L'augmentation des ces provisions est liée à l'augmentation de la charge de sinistre globale sur la période.

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente respectivement 6,7%, 6,1% et 5,9% des provisions techniques brutes en 2015, 2016 et 2017.

La provision pour primes non acquises a enregistré une baisse de 5,2% en 2016 du fait de l'émission en 2015 de primes non acquises sur l'exercice. Cette provision augmente de 0,6% en 2017, traduisant un niveau similaire d'émissions de primes non acquises en 2017 par rapport à 2016.

Par ailleurs les provisions pour sinistres à payer ont enregistré une hausse de 1,9% en 2016 à mettre en lien avec l'augmentation de la sinistralité puis 0,1% en 2017, la constitution de provisions ayant été moindre du fait d'une augmentation des règlements.

Il est à noter que ces provisions (provisions pour primes non acquises, provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances Vie) représentent 92,8% du total des provisions techniques brutes à fin 2017.

1.2.2. Actif & Passif circulants

Actif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur les trois dernières années :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 284,6	1 187,7	-7,5%	1 088,0	-8,4%
<i>en % du total actif circulant</i>	27,3%	29,0%	1,8 pts	26,1%	-3,0 pts
Créances de l'actif circulant	3 276,5	2 790,6	-14,8%	2 566,6	-8,0%
<i>en % du total actif circulant</i>	69,6%	68,2%	-1,4 pts	61,5%	-6,7 pts
TVP (non affectés aux opérations d'assurance)	146,6	110,8	-24,4%	515,4	365,2%
<i>en % du total actif circulant</i>	3,1%	2,7%	-0,4 pts	12,4%	9,7 pts
Actif circulant	4 707,7	4 089,1	-13,1%	4 169,9	2,0%
<i>% du total bilan</i>	25,2%	21,0%	-4,2 pts	21,0%	0,0 pts

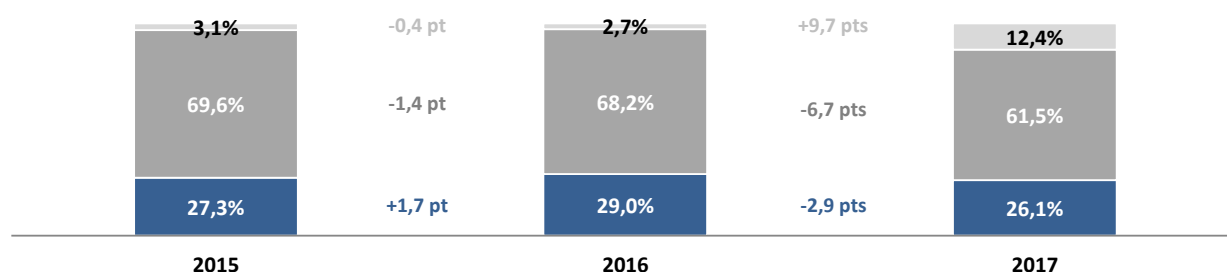
Source : Saham Assurance

L'actif circulant de Saham Assurance a enregistré une baisse de 5,9% sur la période 2015/2017, suite principalement à la baisse des créances de l'actif circulant de 11,5% sur la même période, en raison de la baisse des comptes courants débiteurs.

En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 61,5% de l'actif circulant en 2017 contre 69,6% en 2015. Pour la part des cessionnaires dans les provisions techniques le poids est de 26,1% en 2017 contre 27,3% en 2015. Enfin, seul le poids des TVP non affectés aux opérations d'assurance a augmenté et pèse 12,4% en 2017 contre 3,1% en 2015.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution des postes susmentionnés dans l'actif circulant :

■ Part des cessionnaires dans les provisions techniques ■ Créances de l'actif circulant ■ TVP (non affectées aux opérations d'assurance)



Source : Saham Assurance

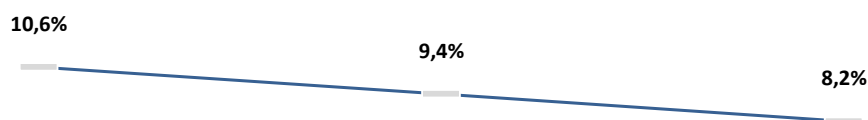
Part des cessionnaires dans les provisions techniques :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions technique techniques :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Provisions pour primes non acquises	133,0	99,1	-25,5%	61,3	-38,2%
Provisions sinistres à payer	720,2	681,0	-5,4%	649,5	-4,6%
Provisions mathématiques	430,9	407,7	-5,4%	377,2	-7,5%
Autres provisions techniques	0,6	0,0	-100,0%	0,0	NS
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 284,6	1 187,7	-7,5%	1 088,0	-8,4%

Source : Saham Assurance

Le graphique ci-dessous présente le poids de la part des cessionnaires dans les provisions technique totales :



2015

2016

2017

La part des cessionnaires dans les provisions techniques a baissé de 7,5% sur la période 2015/2016, passant ainsi de 1 285 MMAD à 1 188 MMAD suite à (i) la baisse de 25,5% observées au niveau des provisions pour primes non acquises, (ii) la baisse de 5,4% des provisions sinistres à payer et (iii) La baisse de 5,4% des provisions mathématiques.

En 2017, la part des cessionnaires dans les provisions techniques continuent à baisser passant de 1 188 MMAD à 1 088 MMAD, soit une baisse de 8,4%, impactée par :

- La baisse de 38,2% observées au niveau des provisions pour primes non acquises ;
- La baisse de 4,6% des provisions sinistres à payer ;
- La baisse de 7,5% des provisions mathématiques.

A noter que sur la période 2015/2017, le poste « provisions pour sinistres à payer » reste la principale composante de la part des cessionnaires dans les provisions techniques. En effet, en 2017 ce poste représente 60,0% du total observé sur la période.

Créances de l'actif circulant :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2015/2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	153,1	225,3	47,1%	191,3	-15,1%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	1 308,3	1 505,1	15,0%	1 266,8	-15,8%
Personnel débiteur	5,6	8,9	59,0%	9,6	7,9%
Etat débiteur	138,7	189,3	36,5%	230,4	21,7%
Comptes d'associés débiteurs	919,2	0,0	NS	0,0	NS
Autres débiteurs	133,6	229,3	71,6%	189,9	-17,2%
Comptes de régularisation - actif	618,0	632,7	2,4%	678,5	7,2%
Créances de l'actif circulant	3 276,5	2 790,6	-14,8%	2 566,6	-8,0%

Source : Saham Assurance

Sur la période 2015/2017, l'actif circulant a enregistré une baisse de 11,5% passant ainsi de 3 277 MMAD en 2015, en raison de la baisse des comptes d'associés débiteurs, puis à 2 567 MMAD à fin 2017, en raison de la baisse du compte « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs », après la

protocolisation⁴⁶. Ce poste reste la principale composante avec un poids de 49,4% du total des créances de l'actif circulant en 2017.

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	153,1	225,3	47,1%	191,3	-15,1%
Primes acquises	3 330,2	4 076,4	22,4%	4 479,9	9,9%
En % des primes acquises	4,6%	5,5%	0,9 pt	4,3%	-1,3 pt

Source : Saham Assurance

Le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de 47,1% sur la période 2015/2016 passant de 153,1 MMAD à 225,3 MMAD, ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises s'améliore de 0,9 point pour s'établir à 5,5% à fin 2016 contre 4,6% une année auparavant.

Sur la période 2016/2017 le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » baisse de 15,1% pour s'établir à 191,3 MMAD contre une évolution de 9,9% des primes acquises. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises passe de 5,5% en 2016 à 4,3% à fin 2017.

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage du chiffre d'affaires :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	1 308,3	1 505,1	15,0%	1 266,8	-15,8%
Primes acquises	3 330,2	4 076,4	22,4%	4 479,9	9,9%
En % des primes acquises	39,3%	36,9%	-2,4 pts	28,3%	-8,6 pts

Source : Saham Assurance

Sur la période 2015/2016 le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a évolué de 15,0% en parallèle d'une évolution plus importante des primes acquises (22,4%) ce qui a fait baisser la part des créances en pourcentage de primes acquises de 2,4 points passant ainsi de 39,3% à 36,9%.

En 2017, la part des créances en pourcentage des primes acquises continue son trend baissier en perdant 8,6 points suite à la baisse du compte « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » de 15,8% et l'augmentation des primes acquises de 9,9%.

Personnel débiteur

Le compte « personnel débiteur » a enregistré un TCAM de 31,0% sur la période 2015/2017, passant ainsi de 5,9 MMAD à 9,6 MMAD. A fin 2017 ce compte représente 0,4% du total des créances de l'actif circulant.

Etat débiteur

⁴⁶ Circulaire du 1^{er} avril 2016, portant sur le recouvrement des primes sur la branche Automobile avec la détermination des modalités d'encaissement et de reversement des primes d'assurance et l'obligation d'apurer les soldes des intermédiaires.

Le compte « Etat débiteur » a enregistré un TCAM de 28,9% sur la période 2015/2017, passant ainsi de 138,7 MMAD à 230,4 MMAD. A fin 2017 ce compte représente 9,0% du total des créances de l'actif circulant.

Autres débiteurs

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du délai moyen de paiement des autres débiteurs sur les trois dernières années :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Autres débiteurs	133,6	229,3	71,6%	189,9	-17,2%
Primes Nettes	3 330,2	4 076,4	22,4%	4 479,9	9,9%
Délai moyen de paiement	14,6 jours	20,5 jours	5,9 jours	15,5 jours	-5,1 jours

Source : Saham Assurance

Sur la période 2015/2016 le compte « Autres débiteurs » a évolué de 71,6% suite à l'augmentation des créances CID, CICA et recours pour s'établir à 229,3 MMAD faisant passer le délai moyen de paiement de 14,6 jours à 20,5 jours.

En 2017 le délai moyen de paiement baisse de 5,1 jours suite à la baisse de 17,2% des autres débiteurs et l'augmentation de 9,9% des primes acquises nettes sur la même période.

Il est à préciser que ce compte est composé principalement de la créance envers l'état et des saisies arrêts.

Compte de régularisation

Sur la période 2015/2016 le compte de régularisation a augmenté de 2,4% à 632,7 MMAD.

En 2017 il poursuit sa tendance haussière, et augmente de 7,2% pour s'établir à 678,5 MMAD.

Titres et valeurs de placement (non affectés aux opérations d'assurance) :

Les TVP ont baissé de 24,4% sur la période 2015/2016 passant ainsi de 146,6 MMAD à 110,8 MMAD. La cession des OPCVM pour 37,9 MMAD et la souscription d'actions pour 2,2 MMAD

En 2017, les TVP enregistre une hausse de 365,2% pour s'établir à 515,4 MMAD principalement suite à la hausse des placements en OPCVM monétaires pour 377 MMAD.

Passif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur les trois dernières années :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Dettes pour Espèces Remises par les Cessionnaires	328,0	251,1	-23,4%	304,0	21,0%
<i>En % du passif circulant</i>	<i>16,5%</i>	<i>11,6%</i>	<i>-4,9 pts</i>	<i>18,0%</i>	<i>6,4 pts</i>
Dettes du Passif Circulant	1 663,7	1 914,0	15,0%	1 380,9	-27,9%
<i>En % du passif circulant</i>	<i>83,5%</i>	<i>88,4%</i>	<i>4,9 pts</i>	<i>82,0%</i>	<i>-6,4 pts</i>
Passif circulant	1 991,7	2 165,2	8,7%	1 684,9	-22,2%

Source : Saham Assurance

Sur la période 2015/2016 et malgré la baisse de 23,4% qu'a enregistrée le compte « Dettes pour espèce, remises par les cessionnaires », le passif circulant a enregistré une évolution de 8,7% suite à l'augmentation des dettes du passif circulant de 15,0%.

En 2017 le passif circulant baisse de 22,2% pour s'établir à 1 684,9 MMAD contre 2 165,2 MMAD une année auparavant suite à la baisse des dettes du passif circulant de 27,9%.

A noter que le compte « Dettes du passif circulant » représente 84,6% du passif circulant total contre 15,4% en moyenne pour le compte « Dettes pour espèce, remises par les cessionnaires » sur la période 2015/2017.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte « Dettes du passif circulant » sur les trois dernières années :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	200,6	267,2	33,2%	102,6	-61,6%
Assurées, intermédiaire et comptes rattachés créditeurs	171,6	202,5	18,0%	233,6	15,4%
Personnel créditeur	38,3	41,2	7,5%	39,1	-5,0%
Organismes sociaux créditeur	14,3	14,3	-0,4%	18,9	32,5%
Etat créditeur	179,9	235,1	30,7%	235,9	0,3%
Comptes d'associés et sociétés créditeurs	0,1	0,1	16,3%	0,0	-84,9%
Autres créanciers	1 037,7	1 109,5	6,9%	719,2	-35,2%
Comptes de régularisations - passif	21,2	44,2	108,1%	31,6	-28,5%
Dettes du Passif Circulant	1 663,7	1 914,0	15,0%	1 380,9	-27,9%

Source : Saham Assurance

Cessionnaires comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de 33,2% pour s'établir à 267,2 MMAD à fin 2016 contre 200,6 MMAD en 2015.

En 2017, ce poste baisse de 61,6% pour s'établir à 102,6 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » représente 7,4% du total des dettes du passif circulant.

Assurées, intermédiaire et comptes rattachés créditeurs :

Le poste « Assurées, intermédiaire et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de 18,0% pour s'établir à 202,5 MMAD à fin 2016 contre 171,6 MMAD en 2015.

En 2017, ce poste augmente de 15,4% pour s'établir à 233,6 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « Assurées, intermédiaire et comptes rattachés créditeurs » représente 16,9% du total des dettes du passif circulant.

Personnel créditeur :

Le poste « personnel créditeur » a enregistré une hausse de 7,5% pour s'établir à 41,2 MMAD à fin 2016 contre 38,3 MMAD en 2015.

En 2017, ce poste baisse de 5,0% pour s'établir à 39,1 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « personnel créditeur » représente 2,8% du total des dettes du passif circulant.

Organismes sociaux créditeurs :

Sur la période 2015/2016, le poste « organismes sociaux créditeurs » est resté relativement stable à 14,3 MMAD.

En 2017, ce poste augmente de 32,5% pour s'établir à 18,9 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « organismes sociaux créditeurs » représente 1,4% du total des dettes du passif circulant.

Etat créditeur :

Le poste « Etat créditeur » a enregistré une hausse de 30,7% pour s'établir à 235,1 MMAD à fin 2016 contre 179,9 MMAD une année auparavant.

En 2017, ce poste enregistre une légère augmentation de 0,3% à 235,9 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « Etat créditeur » représente 17,1% du total des dettes du passif circulant.

Autres créanciers :

Ce poste est composé principalement des recours à payer et des ventes temporaires des titres.

Le poste « autres créanciers » a enregistré une hausse de 6,9% pour s'établir à 1 109,5 MMAD à fin 2016 contre 1 037,7 MMAD une année auparavant. En 2017, ce poste enregistre une baisse de 35,2% pour s'établir à 719,2 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « autres créanciers » représente 52,1% du total des dettes du passif circulant.

Compte de régularisation :

Le poste « compte de régularisation » a enregistré une hausse de 108,1% pour s'établir à 44,2 MMAD à fin 2016 contre 21,2 MMAD une année auparavant.

En 2017, ce poste enregistre une baisse de 28,5% à 31,6 MMAD.

A noter qu'à fin 2017, le poste « compte de régularisation » représente 2,3% du total des dettes du passif circulant.

I.2.3. Marge de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente la marge de solvabilité de Saham Assurance au 31/12/2017 :

MMAD	2017
Marge de solvabilité hors plus-value	1 784,1
Marge de solvabilité avec plus-value	2 387,3

Marge de solvabilité exigée	1 259,9
Ratio de couverture hors plus-value	202,3%
Ratio de couverture avec plus-value	189,5%

Source : Saham Assurance

L'exigence minimale de la marge de solvabilité de Saham Assurance s'établit à 1 259,9 MMAD en 2017 alors que le montant de la marge de solvabilité ressort à 1 784,1 hors plus-values latentes et à 2 387,3 MMAD en intégrant les plus-values latentes. La couverture de l'exigence minimale sans plus-values latentes ressort à 202,3% et à 189,5% en intégrant les plus-values.

I.3. Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie de Saham Assurance sur la période 2015/2017 :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Résultat net	340,0	281,6	-17,2%	440,5	56,4%
Variation des provisions techniques nettes de cessions	57,4	597,7	NS	731,5	22,4%
Variation des frais d'acquisition reportés	-2,6	0,0	NS	-2,0	NS
Variation des amortissements et des provisions	95,7	-192,7	NS	150,2	NS
+/- values réalisées sur cession d'éléments d'actif	-229,6	-207,5	9,6%	-252,2	-21,6%
Variation des créances et des dettes techniques	121,9	-138,9	NS	180,2	NS
Variation des débiteurs et créditeurs divers	-344,9	919,9	NS	-390,7	NS
Autres variations	-127,4	8,2	NS	-56,3	NS
Flux d'exploitation	-89,5	1 268,4	NS	801,1	-36,8%
Acquisition - Prix de cession d'immeubles	138,4	9,0	NS	-434,3	NS
Acquisition - Prix de cession d'obligations	436,1	-21,2	NS	412,4	NS
Acquisition - Prix de cession d'actions	-321,2	-87,1	NS	179,6	NS
Autres acquisitions - Prix de cession	-131,8	139,6	NS	-414,7	NS
Autres acquisitions - Prix de cession ou réduction	-5,2	-1 071,0	NS	-385,8	64,0%
Flux d'investissement	116,3	-1 030,6	NS	-642,9	37,6%
Dividendes versés	-148,2	-164,7	11,1%	-164,7	0,0%
Emission/Remboursement nets d'emprunts	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Augmentation/Réduction de capital et fonds d'établissement	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Augmentation/Réduction d'actions auto-détenues	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Flux de financement	-148,2	-164,7	11,1%	-164,7	0,0%
Impact de change	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Variation nette de la trésorerie	-121,4	73,1	NS	-6,5	-108,8%
Trésorerie d'ouverture	-26,9	-148,3	NS	-75,2	49,3%
Trésorerie de clôture	-148,3	-75,2	-49,3%	-81,7	-8,6%

Source : Saham Assurance

Flux d'exploitation :

En 2017, les flux d'exploitation ont atteint 801,1 MMAD contre 1 268,4 MMAD en 2016, soit une baisse de 36,8%. Cette évolution est à lier principalement à la variation des provisions techniques nette des cessions pour 731,5 MMAD suite au développement de l'activité vie et la variation des débiteurs et des créditeurs divers pour -390,7 MMAD suite à des augmentations de capital de filiales (Espace Développement et Errahma).

Par ailleurs, la cession d'éléments d'actifs a dégagé un flux de -252,2 MMAD en 2016 contre -207,5 en 2016.

Flux d'investissement :

En 2017, les flux d'investissements ont atteint -642,9 MMAD contre -1 030,6 MMAD en 2016 suite à des investissements affectés plus importants en 2016 qu'en 2017 pour couvrir les engagements techniques.

Flux de financement :

Les flux de financement de Saham Assurance sont composés uniquement des dividendes versés, ces derniers ont évolué de 11,1% sur la période 2015/2016 passant ainsi de 148,2 MMAD à 164,7 MMAD.

En 2017 Saham Assurance a maintenu son dividende stable à 164,7 MMAD, équivalent à 40 MAD par action.

II. Analyse des Comptes Consolidés

II.1. Périmètre de consolidation de Saham Assurance

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation de Saham Assurance sur les trois dernières années :

Société	% d'intérêt			% de contrôle			Méthode de consolidation - 2017
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	
Saham Assurance	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Assistance	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	MEE
Taslif	68,68%	68,93%	69,28%	68,68%	68,93%	69,28%	IG
Saham Asset Management	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Saham Hôtels	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Luxor	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Espace Développement	50,00%	50,00%	100,00%	50,00%	50,00%	100,00%	IG
Ryad Partners	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tertia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Agdal Salé	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tamaris Garden	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Errahma	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	IG

Source : Saham Assurance

Le périmètre de consolidation de Saham Assurance sur la période 2015/2017 a enregistré les variations suivantes :

- Entrée de la société Errahma dans le périmètre de consolidation à hauteur de 100% en 2016 ;
- Acquisition de 50% de la société Espace Développement en 2017 faisant porter la participation de Saham Assurance dans la société de 50% à 100% à fin 2017.

Principes et méthodes de consolidation :

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de Saham Assurance et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles Saham Assurance, a directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5 %
- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour Saham Assurance. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles Saham Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand Saham Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle Saham Assurance en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois.

II.2. Compte de Produits et de Charges consolidé (CPC)

Le tableau suivant présente l'évolution des comptes de produits et de charges entre 2015 et 2017 :

CPC consolidé - MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Primes émises	3 773,0	4 391,8	16,4%	4 846,0	10,3%
Variation des primes non acquises	-24,7	42,9	-273,6%	-4,6	-110,7%
PRIMES ACQUISES	3 748,3	4 434,7	18,3%	4 841,4	9,2%
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	435,4	305,6	-29,8%	337,6	10,5%
Résultat des placements	613,1	373,7	-39,1%	637,6	70,6%
Produits sur les placements	754,7	749,6	-0,7%	932,2	24,4%
Charges sur les placements	-141,6	-375,9	165,5%	-294,6	-21,6%
Variation des dépréciations sur placements	-312,8	46,2	-114,8%	-85,1	-284,2%
Reprises des dépréciations sur les placements	0,0	162,3		38,9	-76,1%
Dotations des dépréciations sur les placements	-312,8	-116,1	-62,9%	-124,0	6,8%
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	300,3	419,9	39,8%	552,5	31,6%
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	-2 420,4	-3 138,5	29,7%	-3 505,1	11,7%
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	-203,5	-174,8	-14,1%	-176,2	0,8%
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	-410,5	-437,8	6,7%	-476,0	8,7%
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE					
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	-772,7	-691,5	-10,5%	-712,4	3,0%
Charges nettes d'exploitation	-472,1	-444,5	-5,9%	-312,3	-29,7%
Charges salariales	-258,9	-278,5	7,6%	-303,2	8,9%
Reprises des amortissements et dépréciations	141,9	173,3	22,1%	33,8	-80,5%
Dotations des amortissements et dépréciations	-183,6	-141,9	-22,7%	-130,7	-7,9%
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	-0,4	-93,2	NA	-20,6	-77,9%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	676,6	624,3	-7,8%	841,3	34,8%
RÉSULTAT NET DE CHANGE	0,0	0,1	-128,7%	0,1	12,1%
CHARGES DE FINANCEMENT	-110,5	-84,5	-23,5%	-58,2	-31,2%
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	1,7	22,5	NA	12,4	-44,8%
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION					
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES					
Compte de liaison doit être égal à zéro en global					
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	-188,4	-233,2	23,8%	-221,6	-5,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	379,4	329,1	-13,3%	574,1	74,4%
Intérêts minoritaires	-7,2	-11,2	55,9%	-10,2	-8,9%
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	372,2	317,9	-14,6%	563,9	77,4%

Source : Saham Assurance.

II.2.1. Primes acquises et autres produits hors activité d'assurance :

Le tableau suivant présente l'évolution des primes d'assurance et des autres activités non affectés aux opérations d'assurance entre 2015 et 2017 :

(MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Primes émises	3 773,0	4 391,8	16,4%	4 846,0	10,3%
Variation des primes non acquises	-24,7	42,9	-273,6%	-4,6	-110,7%
PRIMES ACQUISES	3 748,3	4 434,7	18,3%	4 841,4	9,2%
Primes acquises en % du Total des produits	89,6%	93,6%	4,0pts	93,5%	-0,1pts
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	435,4	305,6	-29,8%	337,6	10,5%
Primes acquises en % du Total des produits	10,4%	6,4%	-4,0pts	6,5%	0,1pts
Total	4 184	4 740	13,3%	5 179	9,3%

Source : Saham Assurance.

Le total des produits est passé de MAD 4,1 Mrds en 2015 à MAD 4,7 Mrds en 2016, soit une augmentation de 13,3% sur la période. Cette évolution est liée principalement à l'augmentation des primes acquises de 18,3% passant de MAD 3,7 Mrds en 2015 à MAD 4,4 Mrds en 2016. Ainsi, à fin 2016, les primes acquises représentent 93,6% du total produits contre 89,6% une année auparavant.

Sur la période 2016-2017, le total des produits a enregistré une hausse de 9,3%, passant de MAD 4,7 Mrds à MAD 5,1 Mrds. Cette évolution est due à l'augmentation des primes acquises de 9,2% et des autres produits hors activité d'assurance de 10,5% sur la période. Ainsi, les primes acquises représente 93,5% des du total produits à fin 2017.

Au 31/12/2016, La variation des autres produits hors activité d'assurance provient de la baisse des produits réalisés par les filiales immobilières et notamment « Ryad Partners » dont le CA est cyclique en fonction des projets.

Par ailleurs, à fin 2017, La variation des autres produits hors activité d'assurance provient de la hausse des produits réalisés par les filiales immobilières et notamment « Espace Développement ».

Le tableau suivant détail la répartition des produits entre le segment vie et non vie sur la période étudiée :

(MMAD)	2015			2016			2017		
	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total
Primes émises	363	3 410	3 773	774	3 618	4 392	1 023	3 823	4 846
Autres produits hors activité d'assurance	72	363	435	139	166	306	144	193	338
Total	435	3 774	4 208	913	3 784	4 697	1 168	4 016	5 184

Source : Saham Assurance.

II.2.2. Résultat des placements

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net des placements entre 2015 et 2017 :

(MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Résultat des placements	613,1	373,7	-39,1%	637,6	70,6%
Produits sur les placements	754,7	749,6	-0,7%	932,2	24,4%
Charges sur les placements	-141,6	-375,9	165,5%	-294,6	-21,6%
Variation des dépréciations sur placements	-312,8	46,2	-114,8%	-85,1	-284,2%

Reprises des dépréciations sur les placements	0,0	162,3	NS	38,9	-76,1%
Dotations des dépréciations sur les placements	-312,8	-116,1	-62,9%	-124,0	6,8%
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	300,3	419,9	39,8%	552,5	31,6%
Résultat net de placement en % des Primes émises	8,0%	9,6%	1,6pts	11,4%	1,8pts

Source : Saham Assurance.

Le résultat net des placements est passé de 300,3 MMAD en 2015 à 419,9 MMAD en 2016, soit une augmentation de 39,8%. A fin 2016 le résultat net des placements représente 9,6% des primes émises contre 8,0% une année auparavant. Sur la période 2016-2017, le résultat net de placement a enregistré une hausse de 31,6%, passant de 419,9 MMAD à 552,5 MMAD. Cette évolution intègre un produit sur cession exceptionnel de 108 MMAD suite à la réévaluation d'une participation d'une société immobilière, portant le résultat des placements à 637,6 MMAD à fin 2017 contre 373,7 en 2016, soit une hausse de 70,6%.

Le tableau suivant présente le détail du résultat net de placement sur la période étudiée :

Résultat net de placement	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Revenus des immeubles	50,5	52,5	4,1%	61,8	17,7%
En % du résultat net de placement	17%	13%	-4,3pts	11%	-1,3pts
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	52,0	47,9	-7,9%	11,7	-75,5%
En % du résultat net de placement	17%	11%	-5,9pts	2%	-9,3pts
Revenus obligations	136,6	114,0	-16,6%	100,5	-11,8%
En % du résultat net de placement	45%	27%	-18,4pts	18%	-8,9pts
Surcote / décote obligations	0,0	-3,7	NA	-4,6	23,4%
En % du résultat net de placement	0%	-1%	-0,9pts	-1%	0,1pts
Revenus instruments de capitaux propres	109,9	119,7	8,9%	167,0	39,5%
En % du résultat net de placement	37%	29%	-8,1pts	30%	1,7pts
Revenus prêts aux assurés	0,0	0,0	NA	0,0	NA
En % du résultat net de placement	0%	0%	0,0pts	0%	0,0pts
revenus des autres prêts	1,2	13,9	NS	9,5	-31,7%
En % du résultat net de placement	0%	3%	2,9pts	2%	-1,6pts
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	20,3	0,7	-96,4%	0,1	-82,1%
En % du résultat net de placement	7%	0%	-6,6pts	0%	-0,1pts
Frais de gestion des placements	-53,3	-231,8	334,5%	-38,1	-83,6%
En % du résultat net de placement	-18%	-55%	-37,4pts	-7%	48,3pts
Plus-values sur cession des Immeubles	3,8	3,1	-16,4%	0,0	-100,0%
En % du résultat net de placement	1%	1%	-0,5pts	0%	-0,7pts
Plus-value de cession - Instruments de capitaux propres	-0,2	305,1	NS	400,3	31,2%
En % du résultat net de placement	0%	73%	72,7pts	72%	-0,2pts
Plus-values de cession – OPCVM (Produits de cession d'OPCVM + Valeur nette comptable des autres placements financiers + Titres de placements non consolidés)	380,5	-47,9	-112,6%	-178,9	273,7%
En % du résultat net de placement	127%	-11%	-138,1pts	-32%	-21,0pts
Variation des dépréciations sur placements	-88,0	46,2	-152,5%	-85,1	-284,2%
+/- valeur de consolidation	-312,8	0,0	-100,0%	108,1	NA
RESULTAT NET DE PLACEMENT	300,3	419,9	39,8%	552,5	31,6%

Source : Saham Assurance.

En 2017, les principaux contributeurs au résultat de placement sont les revenus des obligations à 100,5 MMAD, les revenus des instruments de capitaux propres à 167,0 MMAD et les plus-values de cession des instruments de capitaux propres.

Par ailleurs, le compte « Plus-values de cession – OPCVM » dégage une contre-performance de 178,9 MMAD en 2017.

II.2.3. Charges techniques des activités d'assurance

Le tableau suivant l'évolution des charges techniques des activités d'assurance entre 2015 et 2017 :

(MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	-2 420,4	-3 138,5	29,7%	-3 505,1	11,7%
En % des Primes émises	-64,1%	-71,5%	-7,3pts	-72,3%	-0,9pts
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	-203,5	-174,8	-14,1%	-176,2	0,8%
En % des Primes émises	-5,4%	-4,0%	1,4pts	-3,6%	0,3pts
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	-410,5	-437,8	6,7%	-476,0	8,7%
En % des Primes émises	-10,9%	-10,0%	0,9pts	-9,8%	0,1pts
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE					
Total	-3 035	-3 752	23,6%	-4 158	10,8%
En % des Primes émises	-80,4%	-85,4%	-5,0pts	-85,8%	-0,4pts

Source : Saham Assurance.

Le total des charges techniques des activités d'assurance est passé de MAD 3,0 Mrds en 2015 à MAD 3,7 Mrds en 2016, soit une augmentation de 23,6%. A fin 2016 le total des charges techniques représente 85,4% des primes émises contre 80,4% en 2015. Sur la période 2016-2017, le total des charges techniques des activités d'assurances a enregistré une hausse de 10,8% passant de MAD 3,7 Mrds à MAD 4,1 Mrds, sous l'effet de l'augmentation des charges techniques des activités d'assurances et les frais d'acquisitions des contrats de 11,7% et 8,7% respectivement. Par ailleurs à fin 2017, le total des charges techniques des activités d'assurance représente 85,8% des primes émises contre 85,4% en 2016.

Le tableau suivant présente le détail des charges techniques des activités d'assurance sur la période étudiée :

(MMAD)	31/12/2015			31/12/2016			31/12/2017		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Sinistres payés	(523,6)	(2 136,5)	(2 660,1)	(519,0)	(2 104,9)	(2 623,9)	(501,6)	(2 456,3)	(2 957,8)
Ratio S/P	144,3%	62,7%	70,5%	67,1%	58,2%	59,7%	49,0%	64,3%	61,0%
Variation provisions mathématiques	91,3	(1,9)	89,4	(312,2)	35,9	(276,3)	(572,2)	34,7	(537,5)
Variation des provisions pour sinistres à payer	68,8	10,7	79,5	57,0	(277,0)	(220,0)	33,8	(74,5)	(40,8)
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres	-	-	-	1,5	-	1,5	(2,6)	(1,9)	(4,5)
Variation provisions pour participation aux bénéfices	(54,5)	-	(54,5)	(33,1)	-	(33,1)	24,5	-	24,5
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	(30,9)	-	(30,9)	12,5	-	12,5	13,4	-	13,4
Variations des autres provisions techniques	-	(13,0)	(13,0)	-	-	-	-	-	-
Variation de la provision pour capitalisation	169,1	-	169,1	-	-	-	-	-	-
Variation des provisions pour risques en cours	-	-	-	-	0,8	0,8	-	(2,4)	(2,4)
Variation des provisions d'exigibilité	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Charges techniques	-279,7	-2 140,7	-2 420,4	-793,3	-2 345,2	-3 138,5	-1 004,7	-2 500,4	-3 505,1
Charges techniques / primes émises	77%	63%	64%	102%	65%	71%	98%	65%	72%

Source : Saham Assurance

II.2.4. Charges générales d'exploitation & Résultat opérationnel

Le tableau suivant présente l'évolution des charges générales d'exploitation sur la période 2015-2017 :

(MMAD)	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 17/16
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(772,7)	(691,5)	-10,5%	(712,4)	3,0%
Charges nettes d'exploitation	(472,1)	(444,5)	-5,9%	(312,3)	-29,7%
En % des charges générales d'exploitation	61,1%	64,3%	3,2pts	43,8%	-20,4pts
Charges salariales	(258,9)	(278,5)	7,6%	(303,2)	8,9%
En % des charges générales d'exploitation	33,5%	40,3%	6,8pts	42,6%	2,3pts
Reprises des amortissements et dépréciations	141,9	173,3	22,1%	33,8	-80,5%
En % des charges générales d'exploitation	-18,4%	-25,1%	-6,7pts	-4,7%	20,3pts
Dotations des amortissements et dépréciations	(183,6)	(141,9)	-22,7%	(130,7)	-7,9%
En % des charges générales d'exploitation	23,8%	20,5%	-3,2pts	18,3%	-2,2pts
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(0,4)	(93)	NS	(20,6)	-77,9%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	676,6	624,3	-7,7%	841,3	34,8%
Résultat opérationnel / Primes émises	17,9%	14,2%	-3,7pts	17,4%	3,1pts

Source : Saham Assurance.

Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation sont passées de 772,7 MMAD en 2015 à 691,5 MMAD en 2016 soit une baisse de 10,5%. A fin 2016 les charges nettes d'exploitation et les charges salariales représentent respectivement 64,3% et 40,3% du total des charges générales d'exploitation.

Sur la période 2016-2017 les charges générales d'exploitation ont enregistré une augmentation de 3% passant de 691,5 MMAD à 712,4 MMAD. A fin 2017 les charges nettes d'exploitation et les charges salariales représentent respectivement 43,9% et 42,6% du total des charges générales d'exploitation.

Le tableau suivant présente le détail des charges d'exploitation sur la période étudiée :

(MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Achats de marchandises revendus	-55,0	-107,2	94,8%	28,4	-126,5%
En % des charges nettes d'exploitation	12%	24%	12,5pts	-9%	-33,2pts
Consommation de matières et fournitures	-20,2	160,2	-894,9%	6,2	-96,1%
En % des charges nettes d'exploitation	4%	-36%	-40,3pts	-2%	34,1pts
Autres charges opérationnelles	-52,0	-63,5	22,2%	-36,4	-42,7%
En % des charges nettes d'exploitation	11%	14%	3,3pts	12%	-2,6pts
Autres produits opérationnels	29,7	63,8	114,8%	61,8	-3,1%
En % des charges nettes d'exploitation	-6%	-14%	-8,1pts	-20%	-5,4pts
Charges externes	-192,7	-269,5	39,8%	-287,7	6,8%
En % des charges nettes d'exploitation	41%	61%	19,8pts	92%	31,5pts
Impôts et taxes	-27,3	-32,0	17,2%	-40,0	25,1%
En % des charges nettes d'exploitation	6%	7%	1,4pts	13%	5,6pts
Pertes sur créances irrécouvrables	-154,7	-196,3	26,9%	-44,6	-77,3%
En % des charges nettes d'exploitation	33%	44%	11,4pts	14%	-29,9pts
CHARGES NETTES D'EXPLOITATION	-472,1	-444,5	-5,9%	-312,3	-29,7%
Charges nettes d'exploitation / Primes émises	12,5%	10,1%	-2,4pts	6,4%	-3,7pts

Source : Saham Assurance.

Résultat opérationnel

Entre 2015 et 2016, le résultat opérationnel est passé de 676,6 MMAD à 624,3 MMAD, soit une baisse de 7,7%. Cette évolution est liée principalement à la hausse des charges techniques des activités d'assurance. A fin 2016 le résultat opérationnel représente 14,2% des primes émises contre 17,9% en 2015.

Sur la période 2016-2017, le résultat opérationnel a enregistré une hausse de 34,8% passant de 624,3 MMAD à 841,3 MMAD. Cette évolution est due à la bonne performance des placements et la maîtrise des charges techniques des activités d'assurance. A fin 2017, le résultat opérationnel représente 17,4% des primes émises contre 14,2% en 2016.

II.2.5. Résultat net part du groupe

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net part du groupe entre 2015 et 2017 :

(MMAD)	2015	2016	Var. 15/16	2017	Var. 17/16
RÉSULTAT NET DE CHANGE	0,04	0,1	181,8%	0,1	12,1%
CHARGES DE FINANCEMENT	(110,5)	(84,5)	-23,5%	(58,2)	-31,2%
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	1,7	22,5	NS	12,4	-44,8%
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION	-	-	NS	-	NS
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	-	NS	-	NS
Compte de liaison doit être égal à zéro en global	-	-	NS	-	NS
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	(188,4)	(233,2)	23,8%	(221,6)	-5,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	379,5	329,1	-13,3%	574,1	74,4%
Résultat net part du groupe / Primes émises	10,1%	7,5%	-2,6pts	11,8%	4,4pts
Intérêts minoritaires	(7,2)	(11,2)	55,9%	(10,2)	-8,9%
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	371,8	317,9	-14,5%	563,9	77,4%
Résultat net part du groupe / Primes émises	9,9%	7,2%	-2,6pts	11,6%	4,4pts

Source : Saham Assurance.

Le résultat net part du groupe est passé de 372 MMAD en 2015 à 317,9 MMAD en 2016, soit une baisse de 14,5%. Cette baisse est liée à la baisse du résultat opérationnel de 7,7% et l'augmentation de la charge d'impôt de 23,8% sur la période (impact de la réintégration des charges liées au contrôle fiscal). A fin 2016 le résultat net part du groupe représente 7,2% des primes émises contre 9,9% en 2015.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017 le résultat net part du groupe a enregistré une hausse de 77,4%, passant de 317,9 MMAD à 563,9 MMAD. Cette performance est liée à l'augmentation du résultat opérationnel de 34,7% sur la même période.

II.3. Bilan consolidé

Le tableau suivant présente le Bilan consolidé de Saham Assurance sur la période 2015-2017 :

Actif (MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Ecart d'acquisition	1 321,6	1 321,6	0,0%	1 388,2	5,0%
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	0,0	0,0	NA	0,0	NA
Autres immobilisations incorporelles	128,3	118,5	-7,6%	171,4	44,6%
ACTIFS INCORPORELS	1 449,9	1 440,2	-0,7%	1 559,6	8,3%
Immobiliers de placement	1 228,9	1 122,9	-8,6%	1 449,9	29,1%
Placements financiers	9 174,8	10 188,6	11,0%	10 593,6	4,0%
PLACEMENTS	10 403,7	11 311,5	8,7%	12 043,5	6,5%
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	90,6	106,2	17,2%	117,3	10,4%
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 320,4	1 364,6	3,3%	1 264,5	-7,3%
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 284,6	1 187,7	-7,5%	1 088,0	-8,4%
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	588,7	641,7	9,0%	659,3	2,7%
Participation aux bénéfices différés actif	366,3	8,8	-97,6%	22,1	150,9%
Impôts différés actif	228,3	112,7	-50,7%	112,4	-0,2%
Stocks	714,1	1 244,9	74,3%	1 708,9	37,3%
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 458,3	1 730,4	18,7%	1 526,4	-11,8%
Créances d'impôts exigibles	230,6	315,2	36,7%	420,8	33,5%
Autres créances	1 395,6	1 056,0	-24,3%	913,4	-13,5%
AUTRES ACTIFS	4 981,9	5 109,7	2,6%	5 363,2	5,0%
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES			NA		NA
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	111,0	170,1	53,2%	179,1	5,2%
TOTAL ACTIF	19 642,1	20 690,1	5,3%	21 615,2	4,5%

Passif (MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Capital	411,7	411,7	0,0%	411,7	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 169,9	1 169,9	0,0%	1 169,9	0,0%
Réserves consolidées	1 249,6	1 710,8	36,9%	2 080,7	21,6%
Ecart de conversion		0,0	NA	0,0	NA
Résultat net-part du groupe	372,3	317,9	-14,6%	563,9	77,4%
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 203,5	3 610,3	12,7%	4 226,2	17,1%
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	96,7	100,7	4,1%	98,5	-2,1%
CAPITAUX PROPRES	3 300,2	3 711,0	12,4%	4 324,7	16,5%
Provisions pour risques et charges	94,3	91,6	-2,9%	101,6	10,9%
Dettes de financement	616,1	634,5	3,0%	654,3	3,1%
PASSIFS À LONG TERME	710,4	726,1	2,2%	755,9	4,1%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 473,9	11 877,2	3,5%	12 442,5	4,8%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	0,0	0,0	NA	0,0	NA
Participation aux bénéfices différés passif	218,9	46,3	-78,9%	99,2	114,5%
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	11 692,7	11 923,5	2,0%	12 541,7	5,2%
Impôts différés passif	502,2	532,6	6,1%	750,8	41,0%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	736,8	749,2	1,7%	740,6	-1,2%
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	272,7	302,8	11,0%	308,5	1,9%
Autres dettes	1 132,8	1 451,4	28,1%	949,7	-34,6%
AUTRES PASSIFS	2 644,5	3 036,1	14,8%	2 749,7	-9,4%
DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 041,5	1 052,2	1,0%	1 017,9	-3,3%
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	252,8	241,2	-4,6%	225,3	-6,6%
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES		0,0	NA	0,0	NA
TOTAL PASSIF	19 642,1	20 690,1	5,3%	21 615,2	4,5%

II.3.1. Actif

Le tableau suivant présente l'Actif consolidé de Saham Assurance sur la période 2015-2017 :

Actifs incorporels

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs incorporels sur la période 2015-2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Ecart d'acquisition	1 321,6	1 321,6	0,0%	1 388,2	5,0%
En % du Total Actif	6,7%	6,4%	-0,3pts	6,4%	0,0pts
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	0,0	0,0	NA	0,0	NA
Autres immobilisations incorporelles	128,3	118,5	-7,6%	171,4	44,6%
ACTIFS INCORPORELS	1 450,0	1 440,2	-0,7%	1 559,7	8,3%
En % du Total Actif	7,4%	7,0%	-0,4pts	7,2%	0,3pts

Source : Saham Assurance.

Les actifs incorporels ont augmenté de 8,3% en 2017, à MAD 1,6 Mrds contre MAD 1,4 Mrds en 2016. Cette hausse est liée à l'augmentation de l'écart d'acquisition et des autres immobilisations incorporelles de 5% et 44,6% respectivement.

Les actifs incorporels représentent 7,2% du total des actifs en 2017 contre 7,0% en 2016.

Placements et investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des placements et des investissements de Saham Assurance sur la période 2015-2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Immobiliers de placement	1 228,9	1 122,9	-8,6%	1 449,9	29,1%
En % du Total Actif	6,3%	5,4%	-0,8pts	6,7%	1,3pts
Placements financiers	9 174,8	10 188,6	11,0%	10 593,6	4,0%
En % du Total Actif	46,7%	49,2%	2,5pts	49,0%	-0,2pts
PLACEMENTS	10 403,7	11 311,5	8,7%	12 043,5	6,5%
En % du Total Actif	53,0%	54,7%	1,7pts	55,7%	1,0pts
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	90,6	106,2	17,2%	117,3	10,4%
En % du Total Actif	0,5%	0,5%	0,1pts	0,5%	0,0pts
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 320,4	1 364,6	3,3%	1 264,5	-7,3%
En % du Total Actif	6,7%	6,6%	-0,1pts	5,9%	-0,7pts
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 284,6	1 187,7	-7,5%	1 088,0	-8,4%
En % du Total Actif	6,5%	5,7%	-0,8pts	5,0%	-0,7pts

Source : Saham Assurance.

En 2016, les placements ont augmenté de 8,7% à MAD 11,3 milliards, suite à l'augmentation des placements financiers de 11,0% et la baisse des placements immobiliers de 8,6%. Les placements financiers représentent 90% du total des placements et 49,2% du total de l'actif à fin 2016.

Entre 2016 et 2017 les placements ont augmenté de 6,5% sous l'effet de l'augmentation des placements financiers et des placements en immobiliers de 4% et 29,1% respectivement. Ainsi, à MAD 12 Mrds, les

placements représentent 55,7% du total actif à fin 1017. Par ailleurs, les placements financiers représentent 49% du total actif à MAD 10,6 Mrds sur la même période.

Le tableau suivant présente le détail des placements immobiliers :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Terrains	527,0	483,1	-8,3%	724,1	49,9%
Constructions	826,4	900,4	9,0%	1 015,8	12,8%
Autres placements immobiliers	136,5	30,0	-78,0%	35,1	16,8%
TOTAL BRUT	1 489,8	1 413,5	-5,1%	1 775,0	25,6%
Dépréciation des terrains			NA		NA
Amortissement des constructions	-256,8	-290,6	13,2%	-325,1	11,8%
Amortissements des autres placements immobiliers	-4,1		-100,0%		NA
TOTAL AMORTISSEMENT / DÉPRÉCIATIONS	-261,0	-290,6	11,4%	-325,1	11,8%
TOTAL NET	1 228,9	1 122,9	-8,6%	1 449,9	29,1%

Source : Saham Assurance.

Sur la période 2015-2016 les placements immobiliers bruts ont baissé de 5,1% à MAD 1,4 milliards. Cette évolution traduit l'augmentation des « Constructions » de 9,0% à 900,4 MMAD et la baisse des « Terrains » de 8,3% à 483,1 MMAD contre 527,0 en 2015.

En 2017, les placements immobiliers bruts ont augmenté de 25,6% à MAD 1,8 milliards. Cette augmentation est liée à la hausse des placements en « Construction » et « Terrains » de 12,8% et 49,9% respectivement.

Le tableau suivant présente le détail des placements financiers :

MMAD	2015	2016	Var. 16/15	2017	Var. 17/16
Actions AFS ⁴⁷	2 194,8	3 408,6	55,3%	3 003,8	-11,9%
Autres placements AFS ⁴⁸	703,7	454,2	-35,4%	13,1	-97,1%
Autres placements financiers	28,6	-0,6	NS	0,0	NS
Obligations AFS	281,1	209,4	-25,5%	136,6	-34,8%
Obligations HTM ⁴⁹	2 104,7	2 030,0	-3,5%	1 649,6	-18,7%
OPCVM	3 338,2	3 667,5	9,9%	4 509,6	23,0%
Autres placements financiers – Intragroupe ⁵⁰	523,8	419,4	-19,9%	976,0	> 100%
Total Placements financiers	9 175	10 189	11,0%	10 289,0	1,0%

Source : Saham Assurance

Les placements financiers ont enregistré une augmentation de 1 013 MMAD entre 2016 et 2015 soit une appréciation de +11% en raison de l'acquisition de nouveaux portefeuilles actions et OPCVM. Par ailleurs, une plus-value sur actions a été enregistrée au titre de l'exercice 2016, grâce à l'amélioration des cours boursiers des valeurs cotées sur le marché en 2016.

⁴⁷ « Available for sale » classification sous la norme IAS 32 qui stipule que les actifs classifiés sous cette catégorie sont disponibles à la vente.

⁴⁸ Compte composé des dépôts en compte indisponible ainsi que les avances faites aux filiales de Saham Assurance.

⁴⁹ « Held to maturity » classification sous la norme IAS 32 qui stipule la détention de l'actif jusqu'à échéance.

⁵⁰ Compte composé des opérations d'avance aux filiales consolidées.

Cette augmentation a été atténuée par la sortie de portefeuille obligations suite à leur arrivée à maturité d'une part, et d'autre part, par la constatation de dépréciations sur le portefeuille actions (effet marché).

Les placements financiers ont enregistré une augmentation de 100 MMAD entre 2017 et 2016 soit une appréciation de +1%. Cette augmentation s'explique par l'affectation de nouveaux placements en couverture des engagements.

Autres éléments d'actifs

Le tableau suivant présente les agrégats des autres actifs immobilisés, l'actif circulant et la trésorerie - actif sur la période 2015/2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	588,7	641,7	9,0%	659,3	2,7%
En % du Total Actif	3,0%	3,1%	0,1pts	3,0%	-0,1pts
Participation aux bénéfices différés actif	366,3	8,8	-97,6%	22,1	150,9%
En % du Total Actif	1,9%	0,0%	-1,8pts	0,1%	0,1pts
Impôts différés actif	228,3	112,7	-50,7%	112,4	-0,2%
En % du Total Actif	1,2%	0,5%	-0,6pts	0,5%	0,0pts
Stocks	714,1	1 244,9	74,3%	1 708,9	37,3%
En % du Total Actif	3,6%	6,0%	2,4pts	7,9%	1,9pts
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 458,3	1 730,4	18,7%	1 526,4	-11,8%
En % du Total Actif	7,4%	8,4%	0,9pts	7,1%	-1,3pts
Créances d'impôts exigibles	230,6	315,2	36,7%	420,8	33,5%
En % du Total Actif	1,2%	1,5%	0,3pts	1,9%	0,4pts
Autres créances	1 395,6	1 056,0	-24,3%	913,4	-13,5%
En % du Total Actif	7,1%	5,1%	-2,0pts	4,2%	-0,9pts
AUTRES ACTIFS	4 981,9	5 109,7	2,6%	5 363,2	5,0%
En % du Total Actif	25,4%	24,7%	-0,7pts	24,8%	0,1pts
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES			NA		NA
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	111,0	170,1	53,2%	179,1	5,2%
En % du Total Actif	0,6%	0,8%	0,3pts	0,8%	0,0pts
TOTAL ACTIF	19 642,1	20 690,1	5,3%	21 615,2	4,5%
Rentabilité des actifs⁵¹	1,9%	1,6%	-0,3pts	2,7%	1,1pts

Source : Saham Assurance.

Sur la période 2015-2016, les autres actifs ont augmenté de 2,6% à MAD 5,1 Mrds. Cette hausse est principalement liée à l'évolution des éléments suivants :

- L'augmentation des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance de 18,7% à MAD 1,7 Mrds à fin 2016, contre MAD 1,5 Mrds en 2015, principalement en raison de l'augmentation du volume d'affaires en lien avec le partenariat CDM ;
- L'augmentation des stocks de 74,3% à MAD 1,2 Mrds à fin 2016, contre 714,1 MMAD en 2015 ;
- L'augmentation des immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles de 9,0% à 641,7 MMAD à fin 2016, contre 588,7 MMAD en 2015.

⁵¹ Résultat net de l'ensemble consolidé / Total Actif

Entre 2015 et 2016, le total actif a progressé de 5,3%, passant de MAD 19,6 Mrds à MAD 2,7 Mrds. Ainsi, à fin 2016 la rentabilité des actifs est de 1,6% contre 1,9% en 2015.

Sur la période 2016-2017, les autres actifs ont augmenté de 5% à MAD 5,4 Mrds. Cette hausse est principalement liée à l'évolution des éléments suivants :

- La baisse des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance de 11,8% à MAD 1,5 Mrds à fin 2017, contre MAD 1,7 Mrds en 2016, en lien avec l'amélioration des processus de recouvrement ;
- L'augmentation des stocks de 37,3% à MAD 1,7 Mrds à fin 2017, contre MAD 1,2 Mrds à fin 2016 ;
- L'augmentation des immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles de 2,7% à 659,3 MMAD à fin 2017 contre 641,7 MMAD à fin 2016.

Par ailleurs, le total actif a augmenté de 4,5% en 2017, à MAD 21,6 Mrds contre MAD 20,7 Mrds en 2016. Dans ce sens, la rentabilité des actifs est passée de 1,6% en 2016 à 2,7% en 2017.

II.3.2. Passif

Le tableau suivant présente le Passif consolidé de Saham Assurance sur la période 2015-2017 :

Passif	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Capital	411,7	411,7	0,0%	411,7	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 169,9	1 169,9	0,0%	1 169,9	0,0%
Réserves consolidées	1 249,6	1 710,8	36,9%	2 080,7	21,6%
Ecart de conversion		0,0	NA	0,0	NA
Résultat net-part du groupe	372,3	317,9	-14,6%	563,9	77,4%
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 203,5	3 610,3	12,7%	4 226,2	17,1%
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	96,7	100,7	4,1%	98,5	-2,1%
CAPITAUX PROPRES	3 300,2	3 711,0	12,4%	4 324,7	16,5%
Provisions pour risques et charges	94,3	91,6	-2,9%	101,6	10,9%
Dettes de financement	616,1	634,5	3,0%	654,3	3,1%
PASSIFS À LONG TERME	710,4	726,1	2,2%	755,9	4,1%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 473,9	11 877,2	3,5%	12 442,5	4,8%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	0,0	0,0	NA	0,0	NA
Participation aux bénéfices différés passif	218,9	46,3	-78,9%	99,2	114,5%
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	11 692,7	11 923,5	2,0%	12 541,7	5,2%
Impôts différés passif	502,2	532,6	6,1%	750,8	41,0%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	736,8	749,2	1,7%	740,6	-1,2%
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	272,7	302,8	11,0%	308,5	1,9%
Autres dettes	1 132,8	1 451,4	28,1%	949,7	-34,6%
AUTRES PASSIFS	2 644,5	3 036,1	14,8%	2 749,7	-9,4%

DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 041,5	1 052,2	1,0%	1 017,9	-3,3%
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	252,8	241,2	-4,6%	225,3	-6,6%
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES		0,0	NA	0,0	NA
TOTAL PASSIF	19 642,1	20 690,1	5,3%	21 615,2	4,5%

Source : Saham Assurance.

Evolution des capitaux propres

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Capital	411,7	411,7	0,0%	411,7	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 169,9	1 169,9	0,0%	1 169,9	0,0%
Réserves consolidées	1 249,6	1 710,8	36,9%	2 080,7	21,6%
Ecart de conversion		0,0	NA	0,0	NA
Résultat net-part du groupe	372,3	317,9	-14,6%	563,9	77,4%
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 203,5	3 610,3	12,7%	4 226,2	17,1%
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	96,7	100,7	4,1%	98,5	-2,1%
CAPITAUX PROPRES	3 300,2	3 711,0	12,4%	4 324,7	16,5%
En % du Total Passif	16,8%	17,9%	-1,1pts	20,0%	-2,1pts
Rentabilité des capitaux propres⁵²	11,5%	8,9%	-2,6pts	13,3%	4,4pts

Source : Saham Assurance.

Entre 2015 et 2016, les capitaux propres sont passés de MAD 3,3 Mrds à MAD 3,7 Mrds, soit une augmentation de 12,4%, en raison de l'augmentation des capitaux propres – part du groupe, en lien avec la hausse des réserves consolidées de 36,9%, et des intérêts non assortis de contrôle de 12,7% et 4,1% sur la période. Ainsi, à fin 2016 les capitaux propres représentaient 8,9% du Total passif contre 11,5% en 2015.

Sur la période 2016-2017, les capitaux propres ont augmenté de 16,5%, passant de MAD 3,7 Mrds à MAD 4,3 Mrds. Cette évolution est due à l'augmentation des capitaux propres part du groupe de 17,1% à MAD 4,2 Mrds, en relation avec la progression du résultat net part du groupe et des réserves consolidées. Dans ce sens, les capitaux propres représentent à fin 2017, 20% du Total Passif contre 17,9% en 2016.

Par ailleurs, la rentabilité des capitaux propres est de 13,3% en 2017 contre 8,9% en 2016 et 11,5% en 2015.

Le tableau suivant présente le détail des variations des capitaux propres sur la période étudiée :

⁵² Résultat net de l'ensemble consolidé / Capitaux propres

Tableau de variation des capitaux propres– IFRS	CAPITA L	PRIMES D'ÉMISSIO N	RÉSERVES CONSOLIDÉE S	RNPG	RÉSERVES DE CONVERSI O N	CAPITAUX PROPRES PART GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAI RES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Situation à l'ouverture de l'exercice 2015.12	411,7	1 169,9	1 099,5	341,3	-	3 022,3	98,3	3 120,6
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			341,3	341,3				0,0
Résultat de la période				372,3		372,3	7,2	379,5
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			-25,8			-25,8		-25,8
Résultat global de l'année			-25,8	372,3		346,5	7,2	353,6
Variation du capital de l'entreprise consolidante								
Effet de variation du périmètre			-2,6			-2,6	-1,3	-3,9
Dividendes versés			-148,2			-148,2	-6,8	-155,0
Effet des changements de méthodes comptables			-0,9			-0,9	-0,6	-1,5
Autres impacts			-13,6			-13,6		-13,6
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2015.12	411,7	1 169,9	1 249,6	372,3		3 203,5	96,7	3 300,2
Situation à l'ouverture de l'exercice 2016.12	411,7	1 169,9	1 249,6	372,3		3 203,5	96,7	3 300,2
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			372,3	372,3				0,0
Résultat de la période				317,9		317,9	11,2	329,1
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			227,2			227,2		227,2
Résultat global de l'année			227,2	317,9		545,1	11,2	556,3
Variation du capital de l'entreprise consolidante								
Effet de variation du périmètre			-3,1			-3,1	-0,7	-3,9
Dividendes versés			-164,6			-164,6	-6,7	-171,3
Effet des changements de méthodes comptables			3,1			3,1		3,1
Autres impacts			26,3			26,3	0,2	26,5
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2016.12	411,7	1 169,9	1 710,8	317,9		3 610,3	100,7	3 711,0
Situation à l'ouverture de l'exercice 2017.12	411,7	1 169,9	1 710,8	317,9		3 610,3	100,7	3 711,0
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			317,9	317,9				0,0
Résultat de la période				563,9		563,9	10,2	574,1
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			254,8			254,8		254,8
Résultat global de l'année			254,8	563,9		818,7	10,2	828,9
Variation du capital de l'entreprise consolidante								
Effet de variation du périmètre			-219,3			-219,3	-1,0	-220,4
Dividendes versés			-164,5			-164,5	-11,3	-175,9
Effet des changements de méthodes comptables			66,4			66,4	-0,0	66,4
Autres impacts			114,7			114,7	0,0	114,7
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2017.12	411,7	1 169,9	2 080,7	563,9		4 226,2	98,5	4 324,7

Source : Saham Assurance.

Le total des capitaux propres est passé de MAD 3,1 Mrds en 2014 à MAD 3,3 Mrds en fin d'année 2015, suite à l'augmentation des réserves consolidées par la différence entre le résultat affecté à la période et le versement des dividendes pour 155 MMAD, le résultat global étant de 353,6 MMAD sur la période étudiée.

En 2016, le total des capitaux propre a atteint MAD 3,7 Mrds, suite à l'augmentation des réserves consolidées par la différence entre le résultat affecté à la période et le versement des dividendes pour 171,3 MMAD, le résultat global étant de 556,3 MMAD sur la période étudiée.

Par ailleurs, le total des capitaux propres est de MAD 4,3 Mrds en 2017, en raison de l'augmentation des réserves consolidées par la différence entre le résultat affecté à la période et le versement des dividendes pour 175,9 MMAD, le résultat global étant de 828,9 MMAD à fin 2017.

Evolution de l'endettement financier à long terme

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement financier à long terme entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Provisions pour risques et charges	94,3	91,6	-2,9%	101,6	10,9%
Dettes de financement	616,1	634,5	3,0%	654,3	3,1%
En % du Total Passif	3,1%	3,1%	0,1pts	3,0%	0,0pts
PASSIFS À LONG TERME	710,4	726,1	2,2%	755,9	4,1%
En % du Total Passif	3,6%	3,5%	0,1pts	3,5%	0,0pts

Source : Saham Assurance.

Les passifs à long terme sont passés de 710,4 MMAD en 2015 à 726,1 MMAD en 2016, soit une hausse de 2,2%. Cette évolution est liée à l'augmentation des dettes de financement de 3% à 634,5 MMAD à fin 2016, et la baisse de 2,9% à 91,6 MMAD des provisions pour risques et charges.

Sur la période 2016-2017 les passifs à long terme ont enregistré une hausse de 4,1%, passant de 726,1 MMAD en 2016 à 755,9 MMAD en 2017, sous l'effet de l'augmentation des dettes de financement de 3,1% à 654,3 MMAD et l'augmentation des provisions pour risques et charges 10,9% à 101,6 MMAD suite à l'augmentation des provisions pour engagement sociaux dans le cadre des retraitements IAS 19, ainsi que l'augmentation des provisions pour litiges chez l'entité Taslif.

Evolution du passif technique d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution du passif technique d'assurance entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 473,9	11 877,2	3,5%	12 442,5	4,8%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	0,0	0,0	NA	0,0	NA
Participation aux bénéfices différés passif	218,9	46,3	-78,9%	99,2	114,5%
PASSIFS TECHNIQUES	11 692,7	11 923,5	2,0%	12 541,7	5,2%
En % du Total Passif	59,5%	57,6%	1,9pts	58,0%	-0,4pts

Source : Saham Assurance.

Sur la période 2015-2016, les passifs techniques ont augmenté de 2,0% passant de MAD 11,7 Mrds à MAD 11,9 Mrds en raison de l'augmentation des provisions techniques. Ainsi, à fin 2016 les passifs techniques représentent 57,6% du Total Passif contre 59,5% en 2015.

Par ailleurs, les passifs techniques sont passés de MAD 11,9 Mrds en 2016 à MAD 12,5 Mrds soit une hausse de 5,2% sur la période, principalement en raison de la croissance du portefeuille « vie » suite au partenariat avec Crédit du Maroc (hausse des réserves mathématiques). Dans ce sens, les passifs techniques représentent 58,0% du Total passif à fin 2017 contre 57,6% à fin 2016.

Evolution des autres passifs

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du passif entre 2015 et 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Impôts différés passif	502,2	532,6	6,1%	750,8	41,0%
En % du Total Passif	2,6%	2,6%	0,0pts	3,5%	-0,9pts
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	736,8	749,2	1,7%	740,6	-1,2%
En % du Total Passif	3,8%	3,6%	0,1pts	3,4%	0,2pts
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	272,7	302,8	11,0%	308,5	1,9%
En % du Total Passif	1,4%	1,5%	-0,1pts	1,4%	0,0pts
Autres dettes	1 132,8	1 451,4	28,1%	949,7	-34,6%
En % du Total Passif	5,8%	7,0%	-1,2pts	4,4%	2,6pts

AUTRES PASSIFS	2 644,5	3 036,1	14,8%	2 749,7	-9,4%
En % du Total Passif	13,5%	14,7%	-1,2pts	12,7%	2,0pts
DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 041,5	1 052,2	1,0%	1 017,9	-3,3%
En % du Total Passif	5,3%	5,1%	0,2pts	4,7%	0,4pts
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	252,8	241,2	-4,6%	225,3	-6,6%
En % du Total Passif	1,3%	1,2%	0,1pts	1,0%	0,1pts
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES					
TOTAL PASSIF	19 642,1	20 690,1	5,3%	21 615,2	4,5%

Source : Saham Assurance

Le total des autres passifs a enregistré une hausse de 14,8% entre 2015 et 2016, passant de MAD 2,6 Mrds à MAD 3,0 Mrds. Cette évolution est principalement due à la hausse des « dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts » de 11,0% à 302,8 MMAD et à la hausse des « Autres dettes » de 28,1% à MAD 1,5 Mrds. Ainsi, à fin 2016 les autres passifs représentent 14,7% du Total passif contre 13,5% en 2015.

Sur la période 2016-2017, les autres passifs ont baissé de 9,4% passant de MAD 3,0 Mrds à MAD 2,7 Mrds, suite à l'augmentation des impôts différés passif de 41% due principalement aux différences temporaires issues des différents retraitements IFRS de la période et la baisse des autres dettes de 34,6%, en raison du remboursement de dettes et la conversion de Comptes courants d'associés de certaines entités en Capital (Entités Errahma & Espace Développement). Ainsi, à fin 2017, les autres passifs représentent 12,7% du Total Passif contre 14,7% en 2016.

Par ailleurs, les dettes financières à court terme ont enregistré une baisse de 6,6% entre 2016 et 2017, passant de 241,2 MMAD à 225,3 MMAD.

II.4. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie sur la période 2015-2017 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	567,9	562,3	-1,0%	795,6	41,5%
AJUSTEMENTS					
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	354,2	34,6	-90,2%	179,6	419,4%
Variation nette des provisions techniques	(215,4)	547,7	NS	689,6	25,9%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1,7)	(22,5)	1216,6%	(12,4)	-44,8%
CORRECTIONS DES ÉLÉMENTS INCLUS DANS LE RÉSULTAT SANS IMPACT SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE	137,1	559,8	308,4%	856,8	53,1%
Plus ou moins-values nettes sur cessions	(377,0)	(389,1)	3,2%	(329,4)	-15,3%
Charges liées aux dettes de financement	80,5	62,7	-22,1%	44,9	-28,5%
RECLASSEMENT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT	(296,5)	(326,4)	10,1%	(284,6)	-12,8%
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	(34,7)	(21,7)	-37,4%	43,9	NS
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	104,8	(332,1)	NS	(164,5)	-50,5%
Variation des autres actifs et passifs	(193,9)	38,6	NS	(129,5)	NS
Charge d'impôt exigible de l'exercice	(172,1)	(217,9)	26,7%	(207,2)	-4,9%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6,3	7,0	12,0%	8,8	25,0%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	118,8	269,5	126,9%	919,4	241,1%
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(3,9)	(4,3)	10,3%	(104,8)	2338,7%
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	-	-	NS	-	NS
Incidence des autres flux liés aux opérations d'investissements	-	46,4	NS	17,1	-63,2%
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	(3,9)	42,1	NS	(87,7)	NS
Cessions et remboursement des obligations	(4,8)	(313,6)	NS	-	NS
Cessions des actions et des OPCVM	380,5	401,4	5,5%	471,6	17,5%
Cessions des immeubles	3,8	3,1	-16,4%	-	NS
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	379,4	90,9	-76,0%	471,6	418,6%
Acquisitions des obligations	231,6	22,6	-90,2%	0,5	-97,7%
Acquisitions des actions et des OPCVM	(280,8)	(297,5)	5,9%	(68,5)	-77,0%
Acquisition des immeubles	(4,0)	(12,4)	207,5%	(147,5)	1085,1%
TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS	(53,3)	(287,4)	439,5%	(215,5)	-25,0%
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-	0,4	NS	-	NS
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62,2)	(57,5)	-7,6%	(159,8)	177,9%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62,2)	(57,1)	-8,2%	(159,8)	179,9%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	260,1	(211,4)	NS	8,6	NS
DIVIDENDES PAYÉS	(155,0)	(171,3)	10,5%	(175,9)	2,7%
VARIATION NETTES DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	8,0	(11,2)	NS	(785,2)	NS
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ÉMISSIONS DE DETTES FINANCIÈRES	(2,8)	(2,4)	-13,6%	(2,1)	-12,3%
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	11,3	(282,7)	NS	(9,8)	-96,5%
Intérêts payés sur dettes de financement	(80,5)	(62,7)	-22,1%	(44,9)	-28,5%
Variation nette des comptes courants	(300,2)	543,0	NS	94,1	-82,7%
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	(372,3)	195,1	NS	37,3	-80,9%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(519,3)	12,6	NS	(923,8)	NS
INCIDENCE DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES	(0,03)	-	NS	20,7	NS
Incidence de la différence à l'ouverture	-	-	NS	-	NS
Variation de la trésorerie	(140,5)	70,7	NS	24,9	-64,8%
Trésorerie d'ouverture	(1,3)	(141,7)	NS	(71,1)	-49,8%
Trésorerie de clôture	(141,7)	(71,1)	-49,8%	(46,2)	-35,0%
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(140,5)	70,7	NS	24,9	-64,8%

Source : Saham Assurance.

Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles

Le tableau suivant présente le détail des flux opérationnels entre 2015 et 2017 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	567,9	562,3	-1,0%	795,6	41,5%
AJUSTEMENTS	-	-	NS	-	NS
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	354,2	34,6	-90,2%	179,6	419,4%
Variation nette des provisions techniques	(215,4)	547,7	NS	689,6	25,9%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1,7)	(22,5)	1216,6%	(12,4)	-44,8%
CORRECTIONS DES ÉLÉMENTS INCLUS DANS LE RÉSULTAT SANS IMPACT SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE	137,1	559,8	308,4%	856,8	53,1%
Plus ou moins-values nettes sur cessions	(377,0)	(389,1)	3,2%	(329,4)	-15,3%
Charges liées aux dettes de financement	80,5	62,7	-22,1%	44,9	-28,5%
RECLASSEMENT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT	(296,5)	(326,4)	10,1%	(284,6)	-12,8%
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	(34,7)	(21,7)	-37,4%	43,9	NS
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	104,8	(332,1)	-416,9%	(164,5)	-50,5%
Variation des autres actifs et passifs	(193,9)	38,6	NS	(129,5)	NS
Charge d'impôt exigible de l'exercice	(172,1)	(217,9)	26,7%	(207,2)	-4,9%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6,3	7,0	12,0%	8,8	25,0%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	118,8	269,5	126,9%	919,4	241,1%

Source : Saham Assurance.

Les flux de trésorerie opérationnels ont enregistré une hausse de 127% entre 2015 et 2016, passant de 118,8 MMAD à 269,5 MMAD. Cette hausse est principalement liée aux corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux trésorerie, qui ont connu une hausse de 308%, passant de 137 MMAD à 560 MMAD entre 2015 et 2016, notamment la variation nette des provisions techniques à 547,7 MMAD en 2016, suite au développement de l'activité « vie ».

Par ailleurs, entre 2016 et 2017, les flux opérationnels ont enregistré une hausse de 241%, passant de 269,5 MMAD à 919,4 MMAD, sous l'effet de l'augmentation des corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur le flux de trésorerie. Ces derniers ont enregistré une hausse de 53% passant de 560 MMAD à 857 MMAD, portés principalement par la hausse des dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (+419,4%) et de la variation nette des provisions techniques d'assurance (+25,9%).

Fux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement

Le tableau suivant présente le détail des flux d'investissement entre 2015 et 2017 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS (MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(3,9)	(4,3)	10,3%	(104,8)	2338,7%
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	-	-	NS	-	NS
Incidence des autres flux liés aux opérations d'investissements	-	46,4	NS	17,1	-63,2%
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	(3,9)	42,1	NS	(87,7)	NS
Cessions et remboursement des obligations	(4,8)	(313,6)	NS	-	NS
Cessions des actions et des OPCVM	380,5	401,4	5,5%	471,6	17,5%
Cessions des immeubles	3,8	3,1	-16,4%	-	NS
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	379,4	90,9	-76,0%	471,6	418,6%
Acquisitions des obligations	231,6	22,6	-90,2%	0,5	-97,7%
Acquisitions des actions et des OPCVM	(280,8)	(297,5)	5,9%	(68,5)	-77,0%
Acquisition des immeubles	(4,0)	(12,4)	207,5%	(147,5)	NS
TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS	(53,3)	(287,4)	439,5%	(215,5)	-25,0%
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-	0,4	NS	-	NS
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62,2)	(57,5)	-7,6%	(159,8)	177,9%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62,2)	(57,1)	-8,2%	(159,8)	179,9%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	260,1	(211,4)	NS	8,6	NS

Source : Saham Assurance.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint -211,4 MMAD en 2016, principalement sous l'effet de l'acquisition des actions et des OPCVM pour 297,5 MMAD et le remboursement des obligations pour 313,6 MMAD. Par ailleurs, le groupe a procédé à la cession d'actions et des OPCVM pour 401,4 MMAD.

En 2017, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint 8,6 MMAD, principalement sous l'effet de l'acquisition d'immeubles pour 147,5 et d'immobilisations corporelles et incorporelles pour 159,8 MMAD et des filiales et co-entreprises pour 104,8 MMAD. Par ailleurs, le groupe a cédé pour 471,6 MMAD des actions et des parts d'OPCVM.

Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement

Le tableau suivant présente le détail des flux de financement entre 2015 et 2017 :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS (MMAD)	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16
DIVIDENDES PAYÉS	(155,0)	(171,3)	10,5%	(175,9)	2,7%
VARIATION NETTES DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	8,0	(11,2)	NS	(785,2)	NS
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	(2,8)	(2,4)	-13,6%	(2,1)	-12,3%
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	11,3	(282,7)	NS	(9,8)	-96,5%
Intérêts payés sur dettes de financement	(80,5)	(62,7)	-22,1%	(44,9)	-28,5%
Variation nette des comptes courants	(300,2)	543,0	NS	94,1	-82,7%
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	(372,3)	195,1	NS	37,3	-80,9%
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(519,3)	12,6	NS	(923,8)	NS
INCIDENCE DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES	(0,03)	-	NS	20,7	NS
Incidence de la différence à l'ouverture	-	-	NS	-	NS
Variation de la trésorerie	(140,5)	70,7	NS	24,9	-64,8%
Trésorerie d'ouverture	(1,3)	(141,7)	NS	(71,1)	-49,8%
Trésorerie de clôture	(141,7)	(71,1)	-49,8%	(46,2)	-35,0%
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(140,5)	70,7	NS	24,9	-64,8%

Les flux liés aux opérations de financement ont atteint 12,6 MMAD en 2016. Dans le détail, 171,3 MMAD de dividendes ont été payé soit 11% de plus qu'en 2015, la société a aussi procédé au remboursement de 282,7 MMAD de dette financières. Par ailleurs 543,0 MMAD ont été injecté dans les comptes courants du groupe.

En 2017, les flux liés aux opérations de financement on atteint -923,8 MMAD, principalement porté par la variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements à 785,2 MMAD. Par ailleurs, durant cette l'année, la société a aussi procédé au paiement de 175,9 MMAD de dividendes, soit 3% de plus qu'en 2016.

III. Analyse des comptes semestriels sociaux

III.1. Compte des produits et charges social semestriel

Le tableau suivant présente l'évolution du compte technique assurance – vie entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE (MMAD)	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
PRIMES	347,5	400,8	15,3%
Primes émises	347,5	400,8	15,3%
Produits techniques d'exploitation	0,0	0,1	>100%
Autres produits d'exploitation		0,1	>100%
PRESTATIONS ET FRAIS	405,2	434,0	7,1%
Prestations et frais payés	214,8	224,3	4,4%
Variation des provisions pour sinistres à payer	1,1	4,1	>100%
Variation des provisions mathématiques vie	137,1	206,8	50,8%
Variation des autres provisions techniques	52,2	-1,1	NS
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	40,8	57,3	40,4%
Charges d'acquisition des contrats	11,3	21,5	90,1%
Achats consommés de matières et de fournitures	2,4	3,6	50,8%
Autres charges externes	6,8	9,7	42,7%
Impôts et taxes	1,7	2,1	28,4%
Charges de personnel	11,1	13,5	21,7%
Autres charges d'exploitation	2,1	0,9	-56,9%
Dotations d'exploitation	5,5	6,0	8,7%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	163,8	162,3	-0,9%
Revenus des placements	60,7	60,2	-0,8%
Gains de change	0,0	0,0	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0%
Profits sur réalisation de placement	98,4	91,3	-7,2%
Intérêt et autres produits de placements	4,4	1,6	-64,5%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	0,4	9,2	>100%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	14,0	18,8	34,2%
Frais de gestion des placements	8,7	4,7	-46,3%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,5	0,3	-47,0%
Pertes sur réalisation de placement	0,4	9,9	>100%
Autres charges de placements	0,5	0,0	NS
Dotations sur placement	4,0	4,0	0,8%
RESULTAT TECHNIQUE VIE	51,3	52,9	3,1%

Source : Saham Assurance

Le tableau suivant présente l'évolution du compte technique assurance – non vie entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE (MMAD)	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
PRIMES	1 678,7	1 867,5	11,2%
primes émises	1 935,2	2 168,4	12,0%
variation des provisions pour prime non acquise	256,6	300,9	17,3%
produits techniques d'exploitation	23,9	29,3	22,8%
Autres produits d'exploitation	15,1	25,0	65,1%
Reprises d'exploitation transferts de charges	8,8	4,4	-49,9%
PRESTATIONS ET FRAIS	1 134,0	1 265,5	11,6%
Prestations et frais payés	1 221,0	1 327,0	8,7%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-91,2	-58,3	-36,1%
Variation des autres provisions techniques	4,3	-3,2	NS
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	473,2	513,8	8,6%
Charges d'acquisition des contrats	207,9	230,3	10,8%
Achats consommés de matières et de fournitures	21,7	28,8	32,8%
Autres charges externes	61,1	76,8	25,7%
Impôts et taxes	14,9	16,9	13,1%
Charges de personnel	99,6	106,8	7,2%
Autres charges d'exploitation	18,6	7,1	-62,0%
Dotations d'exploitation	49,3	47,2	-4,3%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	301,5	268,3	-11,0%
Revenus des placements	215,4	220,1	2,2%
Profits sur réalisation de placement	60,9	40,9	-32,8%
Intérêts et autres produits de placements	22,6	6,3	-71,9%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	2,6	0,9	-64,4%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	82,6	47,0	-43,1%
Frais de gestion des placements	26,3	17,7	-32,9%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	1,9	1,9	-0,1%
Pertes sur réalisation de placement	10,7	0,1	NS
Autres charges de placements	0,3	0,0	NS
Dotations sur placement	43,4	27,4	-36,9%
RESULTAT TECHNIQUE NON VIE	314,3	338,9	7,8%

Source : Saham Assurance

Le tableau suivant présente l'évolution du compte non technique assurance entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

En MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Produits non techniques courants	55,7	22,6	-59,5%
Produits d'exploitation non techniques courants	0,0	0,0	>100%
Intérêts et autres produits non techniques courants	30,7	21,5	-30,1%
Produits des diff. S/prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	>100%
Autres produits non techniques courants	0,5	0,3	-42,9%
Reprises non techniques, transferts de charges	24,5	0,8	-96,7%
Charges non techniques courantes	51,7	2,1	-96,0%
Charges d'exploitation non techniques courantes	0,0	0,0	>100%
Charges financières non techniques courantes	6,9	0,0	NS
Autres charges non techniques courantes	6,9	0,0	NS
Dotations non techniques	37,8	2,1	-94,6%
Résultat non technique courant	4,1	20,5	>100%
Produits non techniques non courants	0,1	0,3	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	0,1	0,2	97,4%
Autres produits non techniques non courants	0,0	0,2	>100%
Charges non techniques non courantes	2,5	0,4	-83,6%
Valeurs nettes d'amortis. Des immobilisations cédées	0,1	0,0	NS
Autres charges non courantes	0,3	0,4	20,0%
Dotations non courantes	2,1	0,0	NS
Résultat non technique non courant	-2,4	-0,1	-97,1%
Résultat non technique	1,6	20,5	>100%

Source : Saham Assurance

III.1.1. Primes émises

Primes émises brutes

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises brutes au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Primes émises brutes - Vie	354,7	408,5	15,2%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,8%</i>	<i>0,5 pts</i>
Primes émises brutes - Non Vie	2 127,4	2 351,8	10,5%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>85,7%</i>	<i>85,2%</i>	<i>-0,5 pts</i>
Primes émises brutes	2 482,1	2 760,3	11,2%

Source : Saham Assurance

Les primes émises brutes – vie ont progressé de 15,2% au 1^{er} semestre 2018 à 408,5 MMAD, contre 354,7 MMAD au 1^{er} semestre 2017, en raison du développement de l'activité « Vie ». Par ailleurs, les primes émises brutes – Non vie ont progressé de 10,5% à MAD 2,4 Mrds sur la même période, principalement en raison des bonnes performances sur les segments « Automobile » et « Accidents corporels ».

La contribution des deux segments au total des primes brutes est restée quasiment stable sur la période étudiée avec 15% pour le segment vie et 85% pour le segment non vie.

Primes émises nettes

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises nettes au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Primes émises nettes - Vie	347,5	400,8	15,3%
<i>en % du total des primes acquises</i>	15,2%	15,6%	0,4 pts
Primes émises nettes - Non Vie	1 935,2	2 168,4	12,0%
<i>en % du total des primes acquises</i>	84,8%	84,4%	-0,4 pts
Primes émises nettes	2 282,8	2 569,2	12,5%

Source : Saham Assurance

Les primes émises nettes – vie ont progressé de 15,3% au 1^{er} semestre 2018 à 400,8 MMAD, contre 347,5 MMAD au 1^{er} semestre 2017. Par ailleurs, les primes émises nettes – Non vie ont progressé de 12,0% à MAD 2,1 Mrds sur la même période.

La contribution des deux segments au total des primes nettes est restée quasiment stable sur la période étudiée avec 15% pour le segment vie et 85% pour le segment non vie.

III.1.2. Prestations et frais

Le tableau suivant présente le détail des prestations et frais au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 :
Pour la branche « Vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Prestations et frais payés	214,8	224,3	4%
Provisions	190,4	209,7	10%
<i>Variation des provisions pour sinistres à payer</i>	1,1	4,1	>100%
<i>Variation des provisions mathématiques vie</i>	137,1	206,8	50,8%
<i>Variation des autres provisions techniques</i>	52,2	-1,1	NS
PRESTATIONS ET FRAIS	405,2	434,0	7,1%
Ratio S/P - vie	116,6%	108,3%	-8,3 pts

Source : Saham Assurance

Au 30/06/2018, les prestations et frais de la branche « Vie » s'élèvent à 434,0 MMAD en hausse de 7,1% par rapport au 1^{er} semestre 2017, cette hausse principalement liée à l'augmentation des provisions mathématiques de 50,8%, en raison du développement du segment.

Le ratio S/P propre à la branche vie est passé de 116,6% au 1^{er} semestre 2017 à 108,3% au 1^{er} semestre 2018, soit une baisse de 8,3 pts, en raison de l'augmentation plus importante des primes - vie par rapport aux prestations et frais payés.

Le tableau suivant présente le détail des prestations et frais au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 :
Pour la branche « Non Vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Prestations et frais payés	1 221,0	1 327,0	8,7%
Provisions	-87,0	-61,6	-29%
<i>Variation des provisions pour sinistres à payer</i>	-91,2	-58,3	-36,1%
<i>Variation des autres provisions techniques</i>	4,3	-3,2	NS
PRESTATIONS ET FRAIS	1 134,0	1 265,5	11,6%
Ratio S/P – Non vie	58,6%	58,4%	-0,2 pts

Source : Saham Assurance

Pour la branche « non vie », les prestations et frais ont atteint 1 265,5 MMAD au premier semestre 2018, en hausse de 11,6% par rapport au premier semestre 2017. Cette hausse est principalement liée à l'augmentation des prestations et frais payés de 8,7%, en raison de la hausse de la sinistralité sur la période étudiée.

Le ratio S/P propre à la branche vie est passé de 58,6% au 1^{er} semestre 2017 à 58,4% au 1^{er} semestre 2018, soit une légère baisse de 0,2 pts.

III.1.3. Charges techniques d'exploitation

Le tableau suivant présente le détail des charges techniques d'exploitation au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 pour le segment « vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Charges d'acquisition des contrats	11,3	21,5	90,1%
Achats consommés de matières et de fournitures	2,4	3,6	50,8%
Autres charges externes	6,8	9,7	42,7%
Impôts et taxes	1,7	2,1	28,4%
Charges de personnel	11,1	13,5	21,7%
Autres charges d'exploitation	2,1	0,9	-56,9%
Dotations d'exploitation	5,5	6,0	8,7%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	40,8	57,3	40,4%
Coefficient d'exploitation - Vie	11,7%	14,3%	2,6 pts

Source : Saham Assurance

Pour la branche « Vie », les charges techniques d'exploitation se situent à 57,3 MMAD au 30/06/2018, en hausse de 40,4% par rapport à la même période en 2017, principalement en raison de la progression des charges d'acquisition des contrats et des charges de personnel, en lien avec le développement de l'activité.

Le coefficient d'exploitation passe ainsi de 11,7% au 1^{er} semestre 2017 à 14,3% au 1^{er} semestre 2018, soit une hausse de 2,6 pts.

Le tableau suivant présente le détail des charges techniques d'exploitation au 1^{er} semestre 2017 et au 1^{er} semestre 2018 pour le segment « non vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Charges d'acquisition des contrats	207,9	230,3	10,8%
Achats consommés de matières et de fournitures	21,7	28,8	32,8%
Autres charges externes	61,1	76,8	25,7%
Impôts et taxes	14,9	16,9	13,1%
Charges de personnel	99,6	106,8	7,2%
Autres charges d'exploitation	18,6	7,1	-62,0%
Dotations d'exploitation	49,3	47,2	-4,3%
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	473,2	513,8	8,6%
Coefficient d'exploitation - Non Vie	24,5%	23,7%	-0,8 pts

Source : Saham Assurance

Pour la branche « Non vie », les charges techniques d'exploitation se situent à 513,8 MMAD au 30/06/2018, en hausse de 8,6% par rapport à la même période en 2017, principalement en raison de la progression des charges d'acquisition des contrats et des charges de personnel, en lien avec le développement de l'activité.

Le coefficient d'exploitation passe ainsi de 24,5% au 1^{er} semestre 2017 à 23,7% au 1^{er} semestre 2018, soit une baisse de 0,8 pts.

III.1.4. Produits des placements affectés aux opérations d'assurance

Pour la branche « Vie », les produits des placements affectés aux opérations d'assurance se situent à 162,3 MMAD à fin Juin 2018, en légère baisse par rapport à la même période en 2017 en raison du recul des profits sur réalisations des placements.

Le tableau suivant présente le détail des Produits des placements affectés aux opérations d'assurance pendant cette période pour la branche « Vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Revenus des placements	60,7	60,2	-0,8%
Profits sur réalisation de placement	98,4	91,3	-7,2%
Intérêt et autres produits de placements	4,4	1,6	-64,5%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	0,4	9,2	>100%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	163,8	162,3	-0,9%
Frais de gestion des placements	8,7	4,7	-46,3%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,5	0,3	-47,0%
Pertes sur réalisation de placement	0,4	9,9	>100%
Autres charges de placements	0,5	0,0	NS
Dotations sur placement	4,0	4,0	0,8%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	14,0	18,8	34,2%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	149,8	143,5	-4,2%

Source : Saham Assurance

Pour la branche « Non Vie », les produits des placements affectés aux opérations d'assurance se situent à 268,3 MMAD à fin Juin 2018, en baisse de 11,0% en raison de la baisse des profits sur réalisations des placements et des intérêts et autres produits de placement.

Par ailleurs, les charges de placements affectés aux opérations d'assurance ont progressé de 34,2% à 18,8 MMAD, en lien avec la réalisation de pertes sur placement de 9,9 MMAD.

Le tableau suivant présente le détail des Produits des placements affectés aux opérations d'assurance pendant cette période pour la branche « Non Vie » :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Revenus des placements	215,4	220,1	2,2%
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0%
Profits sur réalisation de placement	60,9	40,9	-32,8%
Intérêts et autres produits de placements	22,6	6,3	-71,9%
Reprises sur charges de placement : transfert de charges	2,6	0,9	-64,4%
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	301,5	268,3	-11,0%
Frais de gestion des placements	26,3	17,7	-32,9%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	1,9	1,9	-0,1%
Pertes sur réalisation de placement	10,7	0,1	NS
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0,0	0,0	>100%
Autres charges de placements	0,3	0,0	NS
Dotations sur placement	43,4	27,4	-36,9%
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	82,6	47,0	-43,1%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	218,9	221,3	1,1%

Source : Saham Assurance

Pendant cette période, les charges des placements affectés aux opérations d'assurance pour la branche « Non vie » reculent de 43,1% en raison de la baisse des dotations sur placements, des pertes sur réalisation de placements ainsi que de la baisse des frais de gestion des placements

III.1.5. Résultat technique

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du résultat technique de la branche « Vie » de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

En MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Primes nettes	347,5	400,8	15,3%
Produits techniques d'exploitation	0,0	0,1	>100%
Prestations et frais	405,2	434,0	7,1%
Charges techniques d'exploitation	40,8	57,3	40,4%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	163,8	162,3	-0,9%
Charges des placements affectées aux opérations d'assurance	14,0	18,8	34,2%
Résultat technique vie	51,3	52,9	3,1%

Source : Saham Assurance.

Le résultat technique « vie » a augmenté de 3,1% au 1^{er} semestre 2018 à 52,9 MMAD contre 51,3 MMAD à la même période une année auparavant. Cette performance est due à la réalisation de 400,8 MMAD de primes nettes sur le segment (+15,3%), permettant la couverture de l'augmentation des charges techniques d'exploitation (+40,4%) et des charges de placements (+34,2%).

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du résultat technique de la branche « Non Vie » de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

En MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Primes nettes	1 678,7	1 867,5	11,2%
Produits techniques d'exploitation	23,9	29,3	22,8%
Prestations et frais	1 134,0	1 265,5	11,6%
Charges techniques d'exploitation	473,2	513,8	8,6%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	301,5	268,3	-11,0%
Charges des placements affectées aux opérations d'assurance	82,6	47,0	-43,1%
Résultat technique non vie	314,3	338,9	7,8%

Source : Saham Assurance.

Le résultat technique « non vie » a augmenté de 7,8% au 1^{er} semestre 2018 à 338,9 MMAD contre 314,3 MMAD à la même période une année auparavant. Cette performance est due à la réalisation de 1 867,5 MMAD de primes nettes sur le segment (+11,2%), permettant la couverture de l'augmentation des prestations et frais (+11,6%) et des charges techniques d'exploitation. Par ailleurs, la maîtrise des charges des placements a permis de dégager une bonne performance sur les placements affectés aux opérations d'assurance, malgré le recul des produits des dits placements (-11%).

III.1.6. Compte non technique

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non technique au 1^{er} semestre 2018 par rapport au 1^{er} semestre 2017 :

En MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Produits non techniques courants	55,7	22,6	-59,5%
Intérêts et autres produits non techniques courants	30,7	21,5	-30,1%
Autres produits non techniques courants	0,5	0,3	-42,9%
Reprises non techniques, transferts de charges	24,5	0,8	-96,7%
Charges non techniques courantes	51,7	2,1	-96,0%
Charges financières non techniques courantes	6,9	0,0	NS

Autres charges non techniques courantes	6,9	0,0	NS
Dotations non techniques	37,8	2,1	-94,6%
Résultat non technique courant	4,1	20,5	>100%
Produits non techniques non courants	0,1	0,3	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	0,1	0,2	97,4%
Autres produits non techniques non courants	0,0	0,2	>100%
Charges non techniques non courantes	2,5	0,4	-83,6%
Valeurs nettes d'amortis. Des immobilisations cédées	0,1	0,0	NS
Autres charges non courantes	0,3	0,4	20,0%
Dotations non courantes	2,1	0,0	NS
Résultat non technique non courant	-2,4	-0,1	-97,1%
Résultat non technique	1,6	20,5	>100%

Source : Saham Assurance

Le résultat non technique atteint 20,5 MMAD au 1^{er} semestre 2018 contre 1,6 MMAD en au 1^{er} semestre 2017. Cette performance est principalement liée à la réalisation d'un résultat non technique courant de 20,5 MMAD, correspondant aux intérêts et autres produits non techniques courants réalisés sur la période.

III.1.7. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats techniques & non technique de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Résultat Technique Vie	51,3	52,9	3,1%
Poids dans le résultat avant IS	14,0%	12,8%	- 1,1 pts
Résultat Technique Non Vie	314,3	338,9	7,8%
Poids dans le résultat avant IS	85,6%	82,2%	-3,4 pts
Résultat Non Technique	1,6	20,5	NS
Poids dans le résultat avant IS	0,4%	5,0%	4,5 pts
Résultat avant IS	367,2	412,3	12,3%
IS	112,2	133,3	18,8%
Résultat net	255,0	279,0	9,4%
Marge nette⁵³	12,6%	12,3%	-0,3 pts
ROE⁵⁴	6,5%	6,9%	0,4 pts

Source : Saham Assurance.

La croissance des primes émises a permis l'amélioration des résultats techniques de la société. Au 30/06/2018, Les résultat techniques de la branche « Vie » et « Non Vie » sont de respectivement 52,9 MMAD et 338,9 MMAD.

Le résultat non technique de Saham Assurance passe de 1,6 MMAD au 30/06/2017 à 20,5 MMAD en 30/06/2018 principalement en raison de la baisse des charges financières non techniques non courantes et des autres charges non techniques non courantes.

Au 30/06/2018, le résultat net social de Saham Assurance progressent de 9,4% principalement en raison de la hausse du résultat technique de la branche « non Vie » et du résultat non technique. Ce dernier représente 5,0% du résultat avant IS à fin juin 2018, contre 0,4% à fin juin 2017.

⁵³ Résultat net/primes émises

⁵⁴ Résultat net/capitaux propres

La marge nette a baissé sur la période, passant de 12,6% au 1^{er} semestre 2017 à 12,3% au 1^{er} semestre 2018. Par ailleurs, Le ROE a progressé de 0,4 pts à 6,9% sur la même période.

III.2. Bilan social semestriel

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif social de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S2 18 / S1 17
Immobilisations en non valeurs	15,6	15,2	-3,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15,6	15,2	-3,0%
Immobilisations incorporelles	1 646,7	1 676,9	1,8%
Fonds commercial	1 565,3	1 565,3	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	81,4	111,6	37,1%
Immobilisations corporelles	179,1	175,8	-1,9%
Terrains	12,4	12,4	0,0%
Constructions	13,3	15,1	13,4%
Matériel de transport	1,1	0,9	-18,6%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	94,6	92,5	-2,2%
Immobilisations corporelles en cours	57,7	54,9	-4,9%
Immobilisations financières	969,5	992,7	2,4%
Prêts immobilisés	125,3	115,5	-7,8%
Autres créances financières	773,5	793,7	2,6%
Titres de participation	70,7	83,5	18,1%
Placements affectés aux opérations d'assurance	12 771,3	13 179,1	3,2%
Placements immobiliers	2 830,5	3 045,7	7,6%
Obligations, bons et titres de créances négociables	1 809,1	1 579,5	-12,7%
Actions et parts sociales	7 284,1	7 557,5	3,8%
Prêts et effets assimilés	4,1	4,0	-0,5%
Dépôts en compte indisponibles	842,9	991,7	17,7%
Autres placements	0,6	0,6	0,0%
Ecarts de conversion - actif	0,0	0,0	NS
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 088,0	1 074,1	-1,3%
Provisions pour primes non acquises	61,3	109,4	78,5%
Provisions pour sinistres à payer	649,5	598,6	-7,8%
Provisions des assurances Vie	377,2	366,1	-2,9%
Créances de l'actif circulant	2 566,6	2 845,9	10,9%
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	191,3	256,9	34,3%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 266,8	1 556,9	22,9%
Personnel - débiteur	9,6	9,8	1,7%
Etat - débiteur	230,4	169,8	-26,3%
Autres débiteurs	189,9	218,4	15,0%
Comptes de régularisation-Actif	678,5	634,0	-6,5%
Titres et valeurs de placement (non affectés aux opérations d'assurance)	515,4	499,7	-3,1%
Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	0,0	0,0	NS
Trésorerie - actif	137,4	162,9	18,5%
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)	137,3	162,8	18,6%
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	0,2	0,1	-43,1%
Total actif	19 889,7	20 622,1	3,7%

Source : Saham Assurance.

Le total actif de Saham Assurance progresse de 3,7% entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018 principalement en raison de la hausse des placements affectés aux opérations d'assurance de 3,2%.

Les créances de l'actif circulant augmentent de 10,9% pendant cette période, tirées à la hausse par les créances envers les assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs.

Au premier semestre 2018, les placements affectés aux opérations d'assurance se sont établis à MAD 13,2 Mrds, en progression de 3,2% par rapport au 31/12/2017, en lien avec la hausse des placements en actions et parts sociales et des Dépôts en compte indisponibles.

Le tableau suivant présente l'évolution du passif social de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
CAPITAUX PROPRES	3 922,0	4 036,2	2,9%
Capital social ou fonds d'établissement	411,7	411,7	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 155,0	1 155,0	0,0%
Ecart de réévaluation	27,7	27,7	0,0%
Réserve légale	41,6	41,6	0,0%
Autres réserves	1 841,0	2 117,0	15,0%
Report à nouveau	4,4	4,3	-3,2%
Résultat net de l'exercice	440,5	279,0	-36,7%
DETTES DE FINANCEMENT	800,0	800,0	0,0%
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	13 263,7	13 697,0	3,3%
Provisions pour primes non acquises	780,3	1 129,2	44,7%
Provisions pour sinistres à payer	7 034,7	6 927,7	-1,5%
Provisions des assurances Vie	4 493,6	4 689,3	4,4%
Provisions pour fluctuations de sinistralité	747,4	747,4	0,0%
Provisions pour participations aux bénéfices	117,7	116,6	-1,0%
Provisions techniques sur placements	73,7	73,7	0,0%
Autres provisions techniques	16,2	12,9	-20,0%
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	304,0	304,1	0,0%
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	1 380,9	1 432,6	3,7%
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	102,6	173,0	68,6%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	233,6	258,1	10,5%
Personnel - créancier	39,1	27,4	-30,1%
Organismes Sociaux créditeurs	18,9	18,1	-4,0%
Etat - créancier	235,9	210,0	-11,0%
Comptes d'Associés - créanciers	0,0	164,7	>100%
Autres Créanciers	719,2	546,2	-24,1%
Comptes de régularisation - Passif	31,6	35,2	11,4%
TRESORERIE - PASSIF	219,1	352,2	60,7%
Banques (soldes créditeurs)	219,1	352,2	60,7%
Total Passif	19 889,7	20 622,1	3,7%

Source : Saham Assurance.

Au premier semestre 2018, les provisions techniques brutes se situent à 13 697 MMAD en progression de 3,3% par rapport au 31/12/2017. Cette évolution est principalement due à l'augmentation des provisions des assurances –vie de 4,4% et des provisions pour primes non acquises de 44,7%.

Par ailleurs, les capitaux propres se situent à MAD 4,0 Mrds en progression de 2,9% par rapport au 31/12/2017.

III.2.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé hors placements affectés aux opérations d'assurance au 30/06/2017 et au 31/12/2017 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15,6	15,2	-3,0%
Immobilisations en non valeurs	15,6	15,2	-3,0%
<i>En % du total actif</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0 pts</i>
Fonds commercial	1 565,3	1 565,3	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	81,4	111,6	37,1%
Immobilisations incorporelles	1 646,7	1 676,9	1,8%
<i>En % du total actif</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,1%</i>	<i>-0,1 pts</i>
Terrains	12,4	12,4	0,0%
Constructions	13,3	15,1	13,4%
Matériel de transport	1,1	0,9	-18,6%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	94,6	92,5	-2,2%
Immobilisations corporelles en cours	57,7	54,9	-4,9%
Immobilisations corporelles	179,1	175,8	-1,9%
<i>En % du total actif</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,0 pts</i>
Prêts immobilisés	125,3	115,5	-7,8%
Autres créances financières	773,5	793,7	2,6%
Titres de participation	70,7	83,5	18,1%
Immobilisations financières	969,5	992,7	2,4%
<i>En % du total actif</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-0,1 pts</i>

Source : Saham Assurance

Les immobilisations en non valeurs se sont établis à 15,2 MMAD au 1^{er} semestre 2018, soit en baisse de 3,0% par rapport au 31/12/2017. Cette évolution est due à l'amortissement des charges à répartir sur plusieurs exercices.

Par ailleurs, les immobilisations incorporelles ont augmenté de 1,8% à MAD 1,7 Mrds au 1^{er} semestre 2018, principalement en raison de l'augmentation des autres immobilisations incorporelles de 37,1%, liée aux projets IT menés par l'entreprise.

Au 1^{er} semestre 2018, les immobilisations corporelles ont baissé de 1,9% à 175,8 MMAD, principalement en raison des amortissements.

Enfin, les immobilisations financières ont progressé de 2,4% sur la période étudiée. Cette augmentation est due à l'augmentation des titres de participation de 18,1% et des autres créances financières de 2,6%. Au 30/06/2018, les immobilisations financières représentent 4,8% du total actif.

Le tableau suivant présente l'évolution des placements affectés aux opérations d'assurance au 31/12/2017 et au 30/06/2018 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Placements immobiliers	2 830,5	3 045,7	7,6%
En % des placements affectés aux opérations d'assurance	22,2%	23,1%	0,9 pts
Obligations, bons et titres de créances négociables	1 809,1	1 579,5	-12,7%
En % des placements affectés aux opérations d'assurance	14,2%	12,0%	-2,2 pts
Actions et parts sociales	7 284,1	7 557,5	3,8%
En % des placements affectés aux opérations d'assurance	57,0%	57,3%	0,3 pts
Prêts et effets assimilés	4,1	4,0	-0,5%
Dépôts en compte indisponibles	842,9	991,7	17,7%
Autres placements	0,6	0,6	0,0%
Placements affectés aux opérations d'assurance	12 771,3	13 179,1	3,2%
En % du total actif	64,2%	63,9%	-0,3 pts

Source : Saham Assurance

Les placements affectés aux opérations d'assurance ont progressé de 3,2% au 1^{er} semestre 2018 à MAD 13,2 Mrds par rapport à MAD 12,8 Mrds au 31/12/2017. Cette augmentation traduit l'évolution des éléments suivants :

- L'augmentation de la poche immobilière de 7,6% à MAD 3,1 Mrds. Ainsi, au 1^{er} semestre 2018 les placements immobiliers représentent 23,1% du total des placements affectés aux opérations d'assurance contre 22,2% au 31/12/2017 ;
- La baisse des obligations, bons et titres de créances négociables de 12,7% à MAD 1,6 Mrds, contre MAD 1,8 Mrds au 31/12/2017.
- L'augmentation des actions et parts sociales de 3,8% à MAD 7,6 Mrds, portant leur part dans le total des placements affectés aux opérations d'assurance à 57,3% contre 57,0% au 31/12/2017.
- L'augmentation des dépôts en compte indisponibles de 17,7% à 991,7 MMAD contre 842,9 MMAD au 31/12/2017. La variation de ce poste s'explique par des opérations de réaffectation d'actifs usuelles en fin d'année.

III.2.2. Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres entre le 31/12/2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Capital social ou fonds d'établissement	411,7	411,7	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 155,0	1 155,0	0,0%
Ecart de réévaluation	27,7	27,7	0,0%
Réserve légale	41,6	41,6	0,0%
Autres réserves	1 841,0	2 117,0	15,0%
Report à nouveau	4,4	4,3	-3,2%
Résultat net de l'exercice	440,5	279,0	-36,7%
CAPITAUX PROPRES	3 922,0	4 036,2	2,9%
En % du total passif	19,7%	19,6%	-0,1 pts

Source : Saham Assurance

Le total des capitaux propres a progressé de 2,9% entre le 31/12/2017 et le 1^{er} semestre 2018. Ainsi, les capitaux propres représentent 19,6% du total passif à fin juin 2018 contre 19,7% au 31/12/2017.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du financement permanent sur la période étudiée :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
DETTES DE FINANCEMENT	800,0	800,0	0,0%
<i>En % du total passif</i>	20,4%	19,8%	-0,6 pts
Provisions pour primes non acquises	780,3	1 129,2	44,7%
Provisions pour sinistres à payer	7 034,7	6 927,7	-1,5%
Provisions des assurances Vie	4 493,6	4 689,3	4,4%
Provisions pour fluctuations de sinistralité	747,4	747,4	0,0%
Provisions pour participations aux bénéfices	117,7	116,6	-1,0%
Provisions techniques sur placements	73,7	73,7	0,0%
Autres provisions techniques	16,2	12,9	-20,0%
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	13 263,7	13 697,0	3,3%
<i>En % du total passif</i>	66,7%	66,4%	-0,3 pts
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	304,0	304,1	0,0%
<i>En % du total passif</i>	1,5%	1,5%	-0,1 pts

Source : Saham Assurance

Les dettes de financement sont restées stable à 800 MMAD à fin juin 2018.

Par ailleurs, les provisions techniques brutes ont augmenté de 3,3% à MAD 13,7 Mrds, principalement en raison de l'augmentation des provisions pour primes non acquises de 44,7% et des provisions des assurances « Vie » de 4,4%. Ainsi, à fin juin 2018, les provisions techniques brutes représentent 66,4% du total passif contre 66,7% au 31/12/2017.

Enfin, les dettes pour espèces remises par les cessionnaires n'ont pas connues de changement sur la période étudiée.

III.2.3. Actif & passif circulant :

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant entre décembre 2017 et fin juin 2018 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	191,3	256,9	34,3%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 266,8	1 556,9	22,9%
<i>En % du total actif circulant</i>	49,4%	54,7%	5,4 pts
Personnel - débiteur	9,6	9,8	1,7%
Etat - débiteur	230,4	169,8	-26,3%
Autres débiteurs	189,9	218,4	15,0%
Comptes de régularisation-Actif	678,5	634,0	-6,5%
Créances de l'actif circulant	2 566,6	2 845,9	10,9%
<i>En % du total actif</i>	12,9%	13,8%	0,9 pts
Titres et valeurs de placement (non affectés aux opérations d'assurance)	515,4	499,7	-3,1%
<i>En % du total actif</i>	2,6%	2,4%	-0,2 pts
Trésorerie - actif	137,4	162,9	18,5%
<i>En % du total actif</i>	0,7%	0,8%	0,1 pts

Source : Saham Assurance

Les créances de l'actif circulant augmentent de 10,9% pendant cette période, tirées à la hausse par les créances envers les assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs qui ont progressé de 22,9% sur la période étudiée. Ainsi, au 30/06/2018, les créances de l'actif circulant représentent 13,8% du total actif par rapport à 12,9% au 31/12/2017.

Par ailleurs, malgré la baisse des titres et valeurs de placements de 3,1% sur la période d'analyse, la trésorerie de la Saham Assurance se situe à 162,9 MMAD en Juin 2018, en progression de 18,5%.

Le tableau suivant présente l'évolution des éléments du passif circulant entre le 31/12/2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	102,6	173,0	68,6%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	233,6	258,1	10,5%
Personnel - créiteur	39,1	27,4	-30,1%
Organismes Sociaux créditeurs	18,9	18,1	-4,0%
Etat - créiteur	235,9	210,0	-11,0%
Comptes d'Associés - créditeurs	0,0	164,7	>100%
Autres Créanciers	719,2	546,2	-24,1%
Comptes de régularisation - Passif	31,6	35,2	11,4%
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	1 380,9	1 432,6	3,7%
<i>En % du total passif</i>	<i>6,9%</i>	<i>6,9%</i>	<i>0,0 pts</i>
TRESORERIE - PASSIF	219,1	352,2	60,7%
<i>En % du total passif</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,7%</i>	<i>0,6 pts</i>

Source : Saham Assurance

Les dettes du passif circulant ont augmenté de 3,7% à MAD 1,4 Mrds, tirées par les éléments suivant :

- L'augmentation des cessionnaires et comptes rattachés créditeurs de 68,6% à 173 MMAD ;
- L'augmentation du compte « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs de 10,5% à 258,1 MMAD ;
- L'injection de fonds en comptes d'Associés – Créiteurs à hauteur de 164,7 MMAD ;

Par ailleurs, la trésorerie - passif a augmenté de 60,7% à 352,2 sur la période étudiée.

IV. Analyse des Comptes Semestriels consolidés

IV.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation de SAHAM Assurance se présente comme suit entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018 :

Entités	% de contrôle au 31 décembre 2017	Méthode de consolidation au 31 décembre 2017	% de contrôle au 30 Juin 2018	Méthode de consolidation au 30 Juin 2018
Saham Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	69,28%	IG	69,28%	IG
Saham Asset Management	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	100%	IG	100%	IG
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG
Errahma	100%	IG	100%	IG

Source : Saham Assurance.

IG : Intégration Globale
MEE : Mise en Equivalence

Le périmètre de consolidation du groupe Saham Assurance reste stable entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018.

Principes et méthodes de consolidation :

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de Saham Assurance et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles Saham Assurance, a directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5 %
- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour Saham Assurance. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles Saham Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand Saham Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle Saham Assurance en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois

IV.2. Compte de résultat

Le tableau suivant présente l'évolution du compte de résultat consolidé de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

CPC consolidé - MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 18/S1 17
Primes émises	2 482	2 760	11,2%
Variation des primes non acquises	254	349	37,7%
Primes acquises	2 229	2 411	8,2%
Autres produits hors activité d'assurance	153	148	-3,2%
Résultat des placements	383	360	-6,0%
Produits sur les placements	430	387	-10,1%
Charges sur les placements	-47	-26	-43,6%
Variation des dépréciations sur placements	-64	-29	-54,0%
Reprises des dépréciations sur les placements	25	11	-58,1%
Dotations des dépréciations sur les placements	-89	-40	-55,1%
Résultat net de placement	320	331	3,5%
Charges techniques des activités d'assurance	1 650	1 737	5,3%
Résultat net des cessions en réassurance	-90	-99	9,5%
Frais d'acquisition des contrats	219	252	14,8%
Amortissements de la valeur de portefeuille	0	0	-
Charges générales d'exploitation	367	390	6,2%
Charges nettes d'exploitation	153	158	3,6%
Charges salariales	146	156	7,3%
Reprises des amortissements et dépréciations	9	5	-51,0%
Dotations des amortissements et dépréciations	79	80	2,2%
Autres produits et charges opérationnels	10	1	-92,5%
Résultat opérationnel	364	412	13,1%
Charges de financement	32	30	-7,1%
Quote-part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	8	8	1,3%
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-	-
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-
Compte de liaison doit être égal à zéro en global	-	-	-
Impôts sur les résultats	124	144	16,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	216	247	14,1%
Intérêts minoritaires	5	4	-11,7%
Résultat net part du Groupe	212	243	14,6%

Source : Saham Assurance.

Primes acquises :

Les primes émises consolidé de Saham Assurance progressent de 11,2% entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2018. La branche « non vie » représente 85,2% des primes émises de la société.

AU 30/06/2018, les primes acquises consolidées de Saham assurance se situent à 2 411 MMAD, en hausse de 8,2% par rapport au 30/06/2017 en raison de la progression de l'activité.

Résultat net de placement :

A fin Juin 2018, le résultat net des placements se situe à 331 MMAD, en progression de 3,5% par rapport à la même période l'année dernière en raison de la progression du volume placé. Le tableau suivant présente le détail du résultat net de placement sur la période d'analyse :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Revenus des immeubles	28	29	6,3%
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	21	3	-87,0%
Revenus obligations	53	43	-19,1%
Surcote / décote obligations	-2	-2	-9,7%
Revenus instruments de capitaux propres	163	156	-4,0%
Revenus prêts aux assurés	0	0	-80,0%
revenus des autres prêts	4	14	284,8%
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	NS
Frais de gestion des placements	-35	-14	-60,8%
Plus-value de cession - Instruments de capitaux propres	119	79	-33,5%
Plus-values de cession - OPCVM	34	52	51,1%
Variation des dépréciations sur placements	-64	-29	-54,0%
Produits nets de placements	320	331	3,5%

Source : Saham Assurance.

Charges techniques des activités d'assurance :

Au 30/06/2018, les charges techniques des activités d'assurance se situent à 1 737 MMAD en hausse de 5,3% par rapport au 30/06/2017 en raison de la progression des sinistres payés. Le tableau suivant présente le détail de ces charges techniques sur la période d'analyse :

MMAD	30/06/2018			30/06/2017		
	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total
Sinistres payés	-244	-1 413	-1 658	-234	-1 334	-1 568
Variation provisions mathématiques	-196	21	-175	-131	18	-113
Variation des provisions pour sinistres à payer	2	80	82	4	82	86
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres	-	3	3	0	-	0
Variation provisions pour participation aux bénéfices	1	0	1	-52	0	-52
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	5	-	5	2	-	2
Variation des provisions pour risques en cours	0	3	3	0	-4	-4
Total	-432	-1 305	-1 737	-412	-1 238	-1 650

Source : Saham Assurance.

Charges générales d'exploitation :

Au 30/06/2018, les charges générales d'exploitation se situent à 390 MMAD, en hausse de 6,2% par rapport à la même période en 2017, principalement en raison de la hausse des charges salariales.

Au premier semestre 2018, les charges nettes d'exploitation représentent 40,6% du total des charges générales d'exploitation, elles se détaillent comme suit :

MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Achats de marchandises revendus	-20,1	-6,0	-70,2%
Consommation de matières et fournitures	10,1	-2,7	-126,6%
Autres charges opérationnelles	18,2	18,2	0,0%
Autres produits opérationnels	-17,7	-28,0	58,4%
Charges externes	110,3	146,8	33,1%
Impôts et taxes	24,3	22,2	-8,7%
Pertes sur créances irrécouvrables	27,5	7,6	-72,5%
Charges nettes d'exploitation	152,6	158,1	3,6%

Source : Saham Assurance.

Résultat net de l'ensemble consolidé :

Au 30/06/2018, le résultat net de l'ensemble consolidé est de 247 MMAD, en progression de 14,1% par rapport à la même période l'année dernière en raison de l'amélioration du résultat opérationnel sous effet de la progression des primes.

Résultat net part du groupe :

Au 30/06/2018, le résultat net part du groupe est de 243 MMAD, en progression de 14,6% par rapport à la même période l'année dernière en lien avec l'amélioration du résultat de l'ensemble consolidée.

IV.3. Bilan

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif consolidé de Saham Assurance du 31/12/2017 au 30/06/2018 :

ACTIF - En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Ecart d'acquisition	1 388	1 388	0,0%
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	171	200	16,9%
Actifs incorporels	1 560	1 588	1,9%
Immobiliers de placement	1 450	1 426	-1,6%
Placements financiers	10 594	10 778	1,7%
Placements	12 044	12 204	1,3%
Investissements dans les entreprises associées ou co-entreprises	117	115	-1,9%
Créances des sociétés de financement	1 265	1 170	-7,5%
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	1 088	1 074	-1,3%
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	659	647	-1,9%
Participation aux bénéfices différés actif	22	27	23,1%
Impôts différés actif	112	106	-5,3%
Stocks	1 709	1 720	0,7%
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 526	1 814	18,8%
Créances d'impôts exigibles	421	347	-17,5%
Autres créances	913	1 140	24,9%
Autres actifs	5 363	5 802	8,2%
Actifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	179	188	5,1%
Total actif	21 615	22 141	2,4%

Source : Saham Assurance.

Au 30/06/2018, le total actif consolidé de Saham assurance se situe à 22 141 MMAD en hausse de 2,4% par rapport au 31/12/2017. A noter que, les autres activités hors assurance représentent 18,3% du total Actif consolidé de Saham Assurance.

Pendant cette période, les placements se situent à 12 204 MMAD, en progression de 1,3% par rapport à l'année précédente.

Le tableau suivant présente le détail des placements financiers sur la période étudiée :

MMAD	2017	30/06/2018	Var. 16/15
Actions AFS	3 004	3 091	2,9%
Autres placements AFS	13	83	>100%

Autres placements financiers	0	0	>100%
Obligations AFS	137	113	-17,3%
Obligations HTM	1 650	1 417	-14,1%
OPCVM	4 510	4 724	4,8%
Autres placements financiers - Intragroupe	976	363	-62,8%
Total Placements financiers	10 289	9 791	-4,8%

Source : Saham Assurance

Les placements financiers ont baissé de 4,8% entre 2017 et le 1^{er} semestre 2018, principalement en raison de la baisse des autres placements financiers – Intragroupe de 62,8% à 363 MMAD.

La part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers se situe à 1 074 MMAD au 30/06/08, le tableau suivant présente le détail de ce poste sur la période d'analyse.

MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Part des réassureurs dans les provisions d'assurance Non Vie			
Provisions pour primes non acquises	61	109	78,5%
Provisions pour sinistres à payer	582	537	-7,7%
Total	643	646	0,5%
Part des réassureurs dans les provisions d'assurance Vie			
Provisions d'assurance vie	377	366	-2,9%
Provisions pour sinistres à payer	68	61	-9,1%
Total	445	428	-3,9%
Total part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	1 088	1 074	-1,3%

Source : Saham Assurance.

Les créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance sont en progression de 18,8% entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018. Le détail de ce poste se présente ainsi :

MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Primes acquise non émises	182	123	-32,5%
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	307	295	-3,8%
Créances sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	1 038	1 396	34,5%
Total	1 526	1 814	18,8%

Source : Saham Assurance.

Le tableau suivant présente l'évolution du passif consolidé de Saham Assurance du 31/12/2017 au 30/06/2018 :

PASSIF - En MMAD	31/12/2017	30/06/2018	Var. 18 / S1 17
Capital	412	412	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 170	1 170	0,0%
Réserves consolidées	2 081	2 456	18,0%
Ecart de conversion	-	-	-
Résultat net-part du groupe	564	243	-57,0%
Capitaux propres - part du groupe	4 226	4 280	1,3%
Intérêts non assortis de contrôle	99	91	-7,1%
Capitaux propres	4 325	4 372	1,1%
Provisions pour risques et charges	102	103	1,3%

Dettes de financement	654	707	8,1%
Passifs à long terme	756	810	7,2%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	12 443	12 876	3,5%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	-	-	-
Participation aux bénéfices différés passif	99	76	-23,4%
Passifs techniques des compagnies d'assurance	12 542	12 952	3,3%
Impôts différés passif	751	731	-2,6%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	741	786	6,1%
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	309	268	-13,1%
Autres dettes	950	913	-3,8%
Autres passifs	2 750	2 698	-1,9%
Dettes des sociétés de financement	1 018	948	-6,9%
Dettes financières à court terme	225	361	60,4%
Passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-	-	-
Total passif	21 615	22 141	2,4%

Source : Saham Assurance.

Au 30/06/2018, les passifs techniques des compagnies d'assurance se situent à 12 952 MMAD, en progression de 3,3% par rapport au 31/12/2017, en relation avec l'augmentation du volume d'affaires.

Le total passif a progressé de 2,4% entre le 31/12/2017 et le 1^{er} semestre 2018, à 22,1 Mrds, en lien avec l'augmentation des passifs techniques des compagnies d'assurance et des capitaux propres.

IV.4. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de Saham Assurance du 30/06/2017 au 30/06/2018 :

TFT - MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 18 / S1 17
Résultat courant avant impôt	340	391	14,8%
Ajustements :			
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	107	74	-30,8%
Variation nette des provisions techniques	308	448	45,7%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-8	-8	1,3%
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	407	514	26,4%
Plus ou moins-values nettes sur cessions	-111	-131	17,8%
Charges liées aux dettes de financement	24	19	-21,4%
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	-88	-113	28,3%
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	12	6	-49,1%
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	91	-855	NS
Variation des autres actifs et passifs	-564	-402	-28,8%
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-128	-143	11,7%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	9	11	20,0%
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	78	-592	NS
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	-2	-	NS
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	0	0	NS
Total flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	-2	0	-100,0%
Cessions et remboursement des obligations	162	0	-100,0%
Cessions des actions et des OPCVM	165	141	-14,4%
Cessions des immeubles	0	-	NS
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	327	141	-56,9%
Acquisitions des obligations	1	0	-100,0%
Acquisitions des actions et des OPCVM	-44	-124	>100%
Acquisition des immeubles	-13	-3	-76,6%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	-57	-127	121,6%
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-83	-60	-28,1%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-83	-60	-28,1%
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	185	-45	NS
Dividendes payés	-176	-176	0,0%
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-176	-176	0,0%
Variation nettes des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-105	-69	-34,7%
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-105	-69	-34,7%
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	-1	-1	NS
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-5	-5	NS
Intérêts payés sur dettes de financement	-24	-19	-21,4%
Variation nette des comptes courants	-161	780	NS
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	-191	755	NS
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-472	510	NS
Variation de la trésorerie	-209	-127	-39,3%
Trésorerie d'ouverture	-71	-46	-35,0%
Trésorerie de clôture	-280	-173	-38,2%
Variation de la trésorerie	-209	-127	-39,3%

Source : Saham Assurance.

Evolution des flux de trésorerie opérationnels

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie liés aux opérations entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

TFT - MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Résultat courant avant impôt	340	391	14,8%
<u>Ajustements :</u>			
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	107	74	-30,8%
Variation nette des provisions techniques	308	448	45,7%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-8	-8	1,3%
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	407	514	26,4%
Plus ou moins-values nettes sur cessions	-111	-131	17,8%
Charges liées aux dettes de financement	24	19	-21,4%
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	-88	-113	28,3%
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	12	6	-49,1%
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	91	-855	NA
Variation des autres actifs et passifs	-564	-402	-28,8%
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-128	-143	11,7%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	9	11	20,0%
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	78	-592	<-100%

Source : Saham Assurance

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont passés de 78 MMAD au 30/06/2017 à -592 MMAD au 30/06/2018, sous l'effet des éléments suivant :

- L'augmentation des corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les cash-flows de 26,4% à 514 MMAD, tirée par la variation nette des provisions techniques ;
- Le reclassement des opérations de financement et d'investissement intégrés en flux opérationnels pour 113 MMAD, en hausse de 28,3% sur la période ;
La variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance pour 855 MMAD principalement en raison de la conversion d'avances en capital sur les filiales.

Evolution des flux de trésorerie d'investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie liés aux investissements entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

TFT - MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	-2	-	NS
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	0	0	NS
Total flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	-2	0	-100,0%
Cessions et remboursement des obligations	162	0	-100,0%
Cessions des actions et des OPCVM	165	141	-14,4%
Cessions des immeubles	0	-	NS
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	327	141	-56,9%
Acquisitions des obligations	1	0	-100,0%
Acquisitions des actions et des OPCVM	-44	-124	178,3%
Acquisition des immeubles	-13	-3	-76,6%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	-57	-127	121,6%
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	0	-	-
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-83	-60	-28,1%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-83	-60	-28,1%
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	185	-45	-124,5%

Source : Saham Assurance

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement sont passés de 185 MMAD au 1^{er} semestre 2017 à -45 MMAD au 1^{er} semestre 2018, principalement suite aux éléments suivants :

- La cession des actions et des OPCVM pour 141 MMAD contre 165 MMAD au 1^{er} semestre 2017. Par ailleurs, la société n'a réalisé aucune cession d'obligations à fin juin 2018, contre 162 MMAD une année auparavant. Ainsi, le total des flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers a baissé de 56,9% sur la période ;
- L'acquisition des actions et des OPCVM pour 124 MMAD, contre 44 MMAD au 1^{er} semestre 2017, soit une hausse de 178,3% ;
- L'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles pour 60 MMAD, contre 83 MMAD à fin juin 2017, soit 28,1% en moins sur la période étudiée.

Evolution des flux de trésorerie de financement

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésoreries liés au financement entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 :

TFT - MMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1 17 / S1 18
Dividendes payés	-176	-176	0,0%
Variation nettes des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-105	-69	-34,7%
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	-1	-1	7,0%
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-5	-5	6,7%
Intérêts payés sur dettes de financement	-24	-19	-21,4%
Variation nette des comptes courants	-161	780	-583,5%
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	-191	755	-495,6%
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-472	510	-208,1%

Source : Saham Assurance

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement sont passés de -472 MMAD au 1^{er} semestre 2017 à -510 MMAD au 1^{er} semestre 2018, principalement suite aux éléments suivants :

- Le paiement de dividendes pour 176 MMAD, soit le même montant qu'en juin 2017 ;
- L'injection de fonds en comptes courants pour 780 MMAD, contre un remboursement pour 161 MMAD au juin 2017 ;

Enfin, la trésorerie de clôture consolidé de Saham Assurance est de -173 MMAD au 30/06/2018, en amélioration par rapport à la même période de l'année précédente principalement grâce à la Variation nette des comptes courants et ce malgré la détérioration des flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles en raison de la Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance.



PARTIE VIII : PERSPECTIVES



AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'Emetteur.

I. Perspectives du marché de l'assurance

Assurance Vie :

Selon le rapport Sigma, l'activité dans les pays africains, dont le Maroc fait partie, devrait connaître une évolution favorable à moyen terme grâce à l'amélioration de la situation économique.

Comme la pénétration de l'assurance est faible, de nouveaux modes de distribution de l'assurance vie en direction des segments de la population à faible revenu créeront des opportunités de croissance majeures dans les années à venir.

Assurance Non Vie :

Le rapport Sigma prévoit une croissance plus forte du marché de l'assurance non-vie en Afrique avec la poursuite de la reprise économique, en particulier dans les pays riches en ressources. Des hausses de taux dans les branches ayant donné des résultats médiocres ces dernières années, p. ex. en automobile, pourraient donner un coup de pouce supplémentaire.

En Afrique du Sud, le récent changement à la tête de l'Etat favorisera vraisemblablement la confiance des entreprises et les investissements en Afrique du Sud. Nous pensons que ceci devrait soutenir la demande d'assurance et la croissance des primes, même si certaines forces contraires telles que le haut niveau de chômage et la faible croissance des revenus des ménages persistent. Les branches liées aux infrastructures et à l'extraction de ressources naturelles, l'assurance agricole et le segment en croissance des assurances des particuliers, notamment la micro-assurance, sont autant de domaines de croissance. Le rapport estime également que l'assurance de frais médicaux est promise à un bel avenir.

II. Principales orientations stratégiques de Saham Assurance

La stratégie de Saham Assurance à moyen terme est axée sur deux objectifs principaux :

1. Consolider sa position de leader sur ses métiers historiques ;
2. Se repositionner comme un acteur de référence sur la branche « Vie », grâce notamment au partenariat avec le Crédit du Maroc.

Les leviers de mise en œuvre de cette stratégie vont s'articuler ainsi :

Automobile

Consolidation durable de la position de leader à travers :

- Renforcement du modèle existant avec des ouvertures ciblées de points de vente ;
- Renforcement de l'accompagnement des Agents et du marketing opérationnel ;
- Effort continu dans l'innovation produits (offres, services, tarifs).

Risque d'entreprises (y compris la santé)

Défense du leadership sur la Santé en poursuivant les efforts de promotion du TPA et la digitalisation des processus de gestion, et

Développement du segment PME-PMI en renforçant notamment les capacités commerciales du réseau exclusif (outils SI, formation, accompagnement, etc.).

Relais de croissance

Réalisation du plein potentiel du partenariat de bancassurance avec le Crédit du Maroc.

Frais généraux

«Best-in-class» en termes d'optimisation des frais généraux via une refonte de la structure de coûts de l'ensemble des entités gestionnaires.

Relation client

Multi-équipement et fidélisation des assurés en s'appuyant sur un marketing opérationnel efficient et la digitalisation de la relation client et des processus.

III. Etats de synthèse prévisionnels de Saham Assurance

III.1. Compte de résultat prévisionnel

Le tableau ci-après présente l'évolution prévue des principaux agrégats du compte de produits et charges sur la période 2018 – 2020 :

Branche « vie »

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Primes émises	1 023	1 011	1 113	1 151	6,7%
Charge de sinistres	1 018	1 017	1 093	1 130	5,4%
Commissions	33	52	44	45	-6,9%
Frais généraux	71	67	81	82	10,2%
Résultat réassurance	-9	-11	-6	-8	-12,5%
Résultat technique Vie	70	48	81	82	30,8%

Source : Saham Assurance

Branche « non vie »

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Primes émises	3 823	3 968	4 147	4 321	4,3%
Charge de sinistres	2 500	2 516	2 701	2 812	5,7%
Commissions	443	460	479	498	4,0%
Frais généraux	506	557	567	587	2,7%
Résultat réassurance	-167	-192	-187	-193	0,2%
Résultat technique Non Vie	536	533	545	590	5,3%

Source : Saham Assurance

Branche « vie & non vie »

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Résultat technique Vie	70	48	81	82	30,8%
Résultat technique Non Vie	536	533	545	590	5,3%

Note d'Information

Résultat non technique	5	112	52	38	-41,8%
Résultat avant impôts	611	693	678	711	1,3%
Impôts sur les résultats	-170	-208	-197	-203	-1,3%
Résultat net	441	485	481	508	2,3%

Source : Saham Assurance

III.1.1. Chiffre d'affaires prévisionnel

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires de Saham Assurance sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Primes émises Vie	1 023	1 011	1 113	1 151	6,7%
<i>en % Total primes émises</i>	<i>21,1%</i>	<i>20,3%</i>	<i>21,2%</i>	<i>21,0%</i>	
Primes émises non Vie	3 823	3 968	4 147	4 321	4,3%
<i>en % Total primes émises</i>	<i>78,9%</i>	<i>79,7%</i>	<i>78,8%</i>	<i>79,0%</i>	
Total primes émises	4 846	4 979	5 260	5 472	4,8%

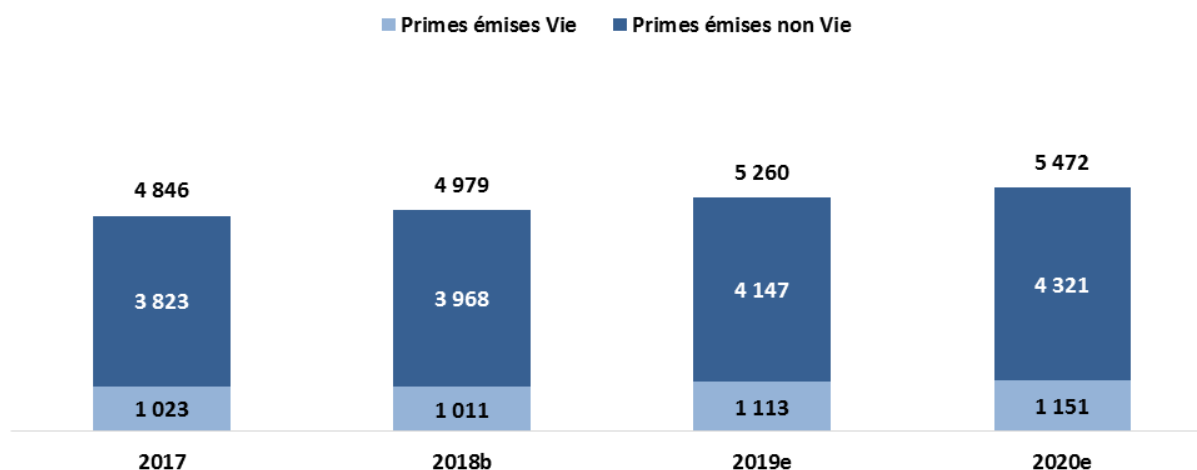
Source : Saham Assurance

Saham Assurance confirme sa stratégie de maintien des parts de marché notamment sur les segments Automobile et le développement des partenariats sur le segment « vie ». Ainsi, le plan stratégique prévoit une hausse moyenne de 4,8% sur la période 2018-2020 à MAD 5,4 milliards en 2020.

L'évolution projetée des primes émises sur la branche vie s'inscrit en hausse annuelle moyenne de 6,7% sur la période 2018-2020. Par ailleurs, les primes émises dans la branche non vie enregistrent un TCAM de 4,3% sur la même période.

Ces évolutions traduisent la stratégie de croissance prônée par le management de Saham Assurance sur les deux segments.

Le graphique suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2018-2020 :



Source : Saham Assurance

Branche « vie » :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue des primes émises « vie » sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Décès	185	223	246	258	7,6%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>	
Retraite	839	788	867	893	6,4%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>17,3%</i>	<i>15,8%</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,3%</i>	
Total primes émises Vie	1 023	1 011	1 113	1 151	6,7%

Source : Saham Assurance

Le plan d'affaires prévoit une croissance moyenne de 6,7% pour la branche vie sur la période 2018-2020. Le plan d'affaires se décline de la manière suivante :

- Croissance moyenne de 7,6% de la catégorie Décès portée par le développement des segments grands comptes.
- Croissance moyenne de 6,4% de la catégorie Retraite sur l'horizon de prévision grâce au partenariat avec la banque Crédit du Maroc.

Branche « non vie » :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue des primes émises « non vie » sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Automobile	2 100	2 206	2 306	2 410	4,5%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>54,9%</i>	<i>55,6%</i>	<i>55,6%</i>	<i>55,8%</i>	
Accidents corporels	903	929	975	1 024	5,0%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>23,6%</i>	<i>23,4%</i>	<i>23,5%</i>	<i>23,7%</i>	
Accidents de travail	284	280	317	320	6,9%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,4%</i>	
Autres	535	553	549	567	1,3%
<i>en % Total primes émises - vie</i>	<i>14,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,2%</i>	<i>13,1%</i>	
Total primes émises Non Vie	3 823	3 968	4 147	4 321	4,3%

Source : Saham Assurance

Le plan stratégique de Saham Assurance est basé sur une croissance moyenne de 4,3% de la branche non vie sur la période 2018-2020 à MAD 4,3 milliards en 2020. Cette croissance serait réalisée par l'évolution des catégories suivantes :

- La catégorie automobile, hissée en tant que cœur de métier par la Compagnie, et arrivée à maturité, devrait connaître une progression moyenne de 4,5% entre 2018 et 2020, sous l'effet de l'évolution du parc automobile, l'amélioration continue de la qualité de service et le lancement de produits innovants.
- Les segments liés à la branche Accidents corporels devraient connaître une hausse moyenne de 5,0% sur la période 2018-2020 portée par la consolidation des parts de marché liées à l'assurance maladie complémentaire.
- Les polices accidents de travaux devraient évoluer en moyenne de 6,9% sur la période 2018-2020.
- Par ailleurs, selon le plan d'affaires, les autres catégories du segment non vie devraient connaître une évolution positive moyenne de 1,3% sur période 2018-2020.

III.1.2. Charges de sinistres prévisionnels

Le tableau ci-après présente l'évolution prévue de la charge de sinistres prévisionnelle sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Charges de sinistres - vie	1 018	1 017	1 093	1 130	5,4%
Charges de sinistres - non vie	2 424	2 516	2 701	2 812	5,7%
Charges de sinistres	3 442	3 533	3 794	3 942	5,6%

Source : Saham Assurance

La charge de sinistres globale devrait enregistrer une hausse moyenne 5,6% sur la période 2018-2020 à MAD 3,9 milliards en 2020 comparée à une progression moyenne de 4,8% du chiffre d'affaires sur la même période.

Le tableau suivant présente les ratios S/P prévisionnels en les comparants au niveau historique enregistré en 2017 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e
Ratio S/P Vie	99,5%	100,6%	98,2%	98,2%
Ratio S/P Non Vie	63,4%	61,4%	63,3%	62,7%
Ratio S/P Vie & Non Vie	71,0%	69,3%	70,7%	70,2%

Source : Saham Assurance

Le ratio S/P devrait rester stable sur la période du plan d'affaires entre 69% et 71%.

III.1.3. Charges techniques d'exploitation :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévue des charges techniques d'exploitation sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Commissions - vie	33	33	44	45	16,9%
Frais généraux - vie	71	71	81	82	7,5%
Charges techniques d'exploitation - vie	104	104	126	127	10,6%
<i>Ratio Charges/Primes vie</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,1%</i>	
Commissions - non vie	443	460	479	498	4,0%
Frais généraux - non vie	532	557	567	587	2,7%
Charges techniques d'exploitation - non vie	975	1 017	1 046	1 085	3,3%
<i>Ratio Charges/Primes non vie</i>	<i>25,5%</i>	<i>25,6%</i>	<i>25,2%</i>	<i>25,1%</i>	
Commissions - vie & non vie	476	494	523	543	4,9%
Frais généraux - vie & non vie	603	628	649	669	3,2%
Charges techniques d'exploitation - vie & non vie	1 079	1 121	1 172	1 212	4,0%
<i>Ratio Charges/Primes</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,5%</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,2%</i>	

Source : Saham Assurance

Les charges techniques d'exploitation progressent en moyenne de 4,0% sur la période 2018-2020 à MAD 1,2 milliards en 2020.

Les charges techniques d'exploitation sur le segment vie devraient progresser de 10,6% en moyenne entre 2018 et 2020. Par ailleurs, les charges techniques d'exploitation sur le segment non vie devraient progresser de 3,3% sur la même période.

Le tableau suivant présente le détail de l'évolution prévisionnelle des commissions en pourcentage des primes émises sur la période 2018-2020 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e
Taux de commissionnement vie	3,3%	3,3%	4,0%	3,9%
Taux de commissionnement non vie	11,6%	11,6%	11,5%	11,5%
Taux de commissionnement vie & non vie	9,8%	9,9%	9,9%	9,9%

Source : Saham Assurance

Les taux de commissionnement sont globalement stables sur la période prévisionnelle avec une moyenne de 9,9% pour atteindre un total de 543 MMAD en 2020 sur les deux segments vie & non vie.

Par ailleurs, les frais généraux devraient progresser en moyenne de 3,2% sur la période 2018-2020, à 669 MMAD en 2020. Cette évolution serait générée par la croissance de la masse salariale, les investissements dans les process, les systèmes d'information, la digitalisation et la formation des collaborateurs.

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle de charges générales en % des primes émises sur la période 2018-2020 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e
Ratio charges générales/primes vie	6,9%	7,0%	7,3%	7,1%
Ratio charges générales/primes non vie	13,2%	14,0%	13,7%	13,6%
Ratio charges générales/primes vie & non vie	11,9%	12,6%	12,3%	12,2%

Source : Saham Assurance

III.1.4. Solde de réassurance :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue du solde de réassurance sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e
Solde de réassurance vie	-9	-11	-6	-8
Solde de réassurance non vie	-135	-192	-187	-193
Solde de réassurance vie & non vie	-144	-203	-192	-202

Source : Saham Assurance

Le solde de réassurance devrait baisser en 2019 après une légère hausse en 2018.

Le tableau suivant retrace l'évolution des taux de cession des primes entre 2017 et 2020 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e
Taux de cessions de primes - vie	1,3%	1,4%	1,8%	2,4%
Taux de cessions de primes - non vie	10,2%	6,1%	5,7%	5,3%
Taux de cessions des primes - vie & non vie	8,4%	5,1%	4,9%	4,7%

Source : Saham Assurance

Les taux de cession des primes demeurent globalement stables sur la période prévisionnelle avec une moyenne de 4,9%.

III.1.5. Ratio combiné non vie prévisionnel :

Le tableau suivant présente l'évolution du ratio combiné sur la période prévisionnelle 2018-2020 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Ratio Combiné non vie	88%	87%	89%	88%	0,5%

Source : Saham Assurance

Le ratio combiné non vie devrait se stabiliser autour de 88% en moyenne sur la période prévisionnelle en raison de la hausse du volume d'affaires couplée à une croissance moins prononcée des charges de sinistres et des charges d'exploitation.

III.1.6. Résultat des placements affectés aux opérations d'assurances :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue des placements affectés aux opérations d'assurances sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Produit financier net - vie	207	192	198	202	2,7%
Produit financier net - non vie	317	331	355	383	7,7%
Produit financier net - vie & non vie	524	522	553	585	5,9%

Source : Saham Assurance

Les produits financiers devraient enregistrer une hausse moyenne de 5,9% entre 2018-2020 à 585 MMAD en 2020. Saham Assurance prévoit d'améliorer la performance financière de son portefeuille à travers une allocation dynamique et une gestion active.

Concernant la période prévisionnelle, le rendement des placements a été établi sur la base de rendements projetés en fonction de la politique d'investissement en termes de structure de portefeuille et d'horizon de placement.

Le tableau suivant présente l'évolution des taux de rendement du portefeuille sur la période 2017-2020 :

En %	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Taux de rendement moyen - vie & non vie	4,0%	4,0%	4,2%	4,3%	3,6%

Source : Saham Assurance

La compagnie retient un taux rendement sur ses placements affectés aux opérations d'assurances de 4,2% en moyenne sur la période prévisionnelle.

III.1.7. Résultat technique ⁵⁵ :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat technique sur la période prévisionnelle 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Résultat technique - vie	70	48	81	82	30,8%
Résultat technique - non vie	164	172	160	177	1,4%
Résultat technique - vie & non vie	234	220	241	259	8,5%

Source : Saham Assurance

Le résultat technique devrait connaître une progression moyenne de 8,5% sur la période 2018-2020 à 259 MMAD en 2020 porté par la hausse du volume d'affaires, l'amélioration du ratio combiné et l'augmentation des revenus de placements affectés aux opérations d'assurances.

⁵⁵ Résultat technique – vie & non vie hors résultat financier (résultat analytique)

III.1.8. Résultat net :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue du résultat net sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Résultat avant impôts vie	70	48	81	82	30,8%
Résultat avant impôts non vie	536	533	545	590	5,3%
Résultat non technique	5	112	52	38	-41,8%
Résultat avant impôts vie & non vie	611	693	678	711	1,3%
IS	-170	-208	-197	-203	-1,3%
Résultat net	441	485	481	508	2,3%
Fonds propres	3 922	4 242	4 559	4 902	7,5%
<i>ROE</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,4%</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,4%</i>	

Source : Saham Assurance

Le résultat net devrait progresser en moyenne de 2,3% sur la période prévisionnelle à 508 MMAD en 2020 sous l'effet de l'augmentation du résultat avant impôts vie et non vie de 30,8% et 5,3% respectivement et la baisse du résultat non technique de 41,8% sur la période 2018-2020.

Le ROE devrait rester stable sur la période prévisionnelle avec une moyenne de 10,6%.

III.1.9. Dividendes :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue des dividendes versés par Saham Assurance sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Résultat net (MMAD)	441	485	481	508	2,3%
<i>Taux de distribution</i>	<i>37,4%</i>	<i>34,0%</i>	<i>34,2%</i>	<i>32,4%</i>	
Dividendes (MMAD)	165	165	165	165	0,0%
Dividendes par action (en MAD)	40	40	40	40	0,0%

Source : Saham Assurance

La compagnie retient comme hypothèse la distribution d'un dividende stable sur la période prévisionnelle de 40 MAD/Action. Ainsi, Saham Assurance projette de distribuer 165 MMAD par année entre 2018 et 2020, soit un taux de distribution moyen de 34% sur la période.

III.2. Bilan prévisionnel

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution prévisionnelle des agrégats bilanciaux de Saham Assurance sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Immobilisations en non valeurs	16	24	21	18	-13,5%
Immobilisations incorporelles	1 647	1 672	1 669	1 654	-0,5%
Immobilisation corporelles	179	142	131	120	-8,1%
Immobilisations financières	969	970	970	979	0,5%
Placements affectés aux opérations d'assurances	12 771	13 011	13 273	13 597	2,2%
Actif Immobilisé	15 582	15 818	16 063	16 368	1,7%
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 088	1 107	1 127	1 153	2,0%
Créances de l'actif circulant	2 567	2 644	2 723	2 805	3,0%
Trésorerie et TVP	653	0	138	415	
Actif circulant	4 307	3 750	3 988	4 372	8,0%
Total Actif	19 890	19 568	20 052	20 740	3,0%

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Capitaux propres	3 922	4 242	4 559	4 902	7,5%
Dettes de financement	800	0	0	0	
Provisions pour risques et charges	13 264	13 492	13 741	14 051	2,0%
Financement permanent	17 986	17 734	18 300	18 953	3,4%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	304	309	315	322	2,0%
Dettes du passif circulant	1 381	1 409	1 437	1 465	2,0%
Autres provisions pour risques et charges	0	0	0	0	
Passif circulant	1 685	1 718	1 752	1 787	2,0%
Trésorerie Passif	219	117	0	0	-100,0%
Total Passif	19 890	19 568	20 052	20 740	3,0%

Source : Saham Assurance

III.2.1. Emplois et ressources permanents :

Actif immobilisé :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue des éléments de l'actif immobilisé entre 2018 et 2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Immobilisations en non valeurs	16	24	21	18	-13,5%
Immobilisations incorporelles	1 647	1 672	1 669	1 654	-0,5%
Immobilisation corporelles	179	142	131	120	-8,1%
Immobilisations financières	969	970	970	979	0,5%
Placements affectés aux opérations d'assurances	12 771	13 011	13 273	13 597	2,2%
<i>En % du Total Actif Immobilisé</i>	<i>82,0%</i>	<i>82,3%</i>	<i>82,6%</i>	<i>83,1%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>64,2%</i>	<i>66,5%</i>	<i>66,2%</i>	<i>65,6%</i>	
Actif Immobilisé	15 582	15 818	16 063	16 368	1,7%

Source : Saham Assurance

L'actif immobilisé devrait progresser en moyenne de 1,7% sur la période prévisionnelle à MAD 16,3 milliards en 2020. Cette évolution est due aux éléments suivants :

- La baisse des immobilisations en non valeurs de 13,5% en moyenne sur la période 2018-2020 à 18 MMAD en 2020 ;
- La baisse des immobilisations incorporelles de 0,5% en moyenne entre 2018 et 2020 à MAD 1,7 milliards en 2020 ;
- La baisse des immobilisations corporelles de 8,1% en moyenne entre 2018 et 2020 à 120 MMAD en 2020 ;
- L'augmentation des immobilisations financières de 0,5% en moyenne sur la période prévisionnelle à 979 MMAD en 2020.
- Et l'augmentation de 2,2% en moyenne des placements affectés aux opérations d'assurances sur la période prévisionnelle à MAD 13,6 milliards en 2020.

Financement permanent :

Le tableau suivant présente l'évolution prévue du financement permanent de Saham Assurance sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Capitaux propres	3 922	4 242	4 559	4 902	7,5%
<i>En % du Total financement permanent</i>	<i>21,8%</i>	<i>23,9%</i>	<i>24,9%</i>	<i>25,9%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>19,7%</i>	<i>21,7%</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,6%</i>	
Dettes de financement	800	0	0	0	NA
<i>En % du Total financement permanent</i>	<i>4,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>4,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	
Provisions pour risques et charges	13 264	13 492	13 741	14 051	2,0%
<i>En % du Total financement permanent</i>	<i>73,7%</i>	<i>76,1%</i>	<i>75,1%</i>	<i>74,1%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>66,7%</i>	<i>68,9%</i>	<i>68,5%</i>	<i>67,7%</i>	
Financement permanent	17 986	17 734	18 300	18 953	3,4%

Source : Saham Assurance

Le financement permanent devrait connaître une hausse moyenne de 3,4% sur la période prévisionnelle à MAD 18,9 milliards en 2020. Cette évolution est principalement due à l'augmentation des capitaux propres de 7,5% en moyenne entre 2018 et 2020 et l'augmentation des provisions pour risques et charges de 2,0% en moyenne sur la même période. Par ailleurs, la compagnie a procédé en 2018 au remboursement intégral par anticipation du prêt 800 MMAD octroyé par le Fonds de Solidarité des Assurance.

III.2.2. Actif et Passif circulant :

Actif circulant :

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle de l'actif circulant sur la période 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 088	1 107	1 127	1 153	2,0%
<i>En % du Total actif circulant</i>	<i>25,3%</i>	<i>29,5%</i>	<i>28,3%</i>	<i>26,4%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,7%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	
Créances de l'actif circulant	2 567	2 644	2 723	2 805	3,0%
<i>En % du Total actif circulant</i>	<i>59,6%</i>	<i>70,5%</i>	<i>68,3%</i>	<i>64,2%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,5%</i>	
Trésorerie et TVP	653	0	138	415	
<i>En % du Total actif circulant</i>	<i>15,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>3,5%</i>	<i>9,5%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>3,3%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,0%</i>	

Actif circulant	4 307	3 750	3 988	4 372	8,0%

Source : Saham Assurance

L'actif circulant devrait progresser en moyenne de 8,0% sur la période prévisionnelle à MAD 4,4 milliards, par conjection des facteurs suivants :

- L'augmentation des parts des cessionnaires dans les provisions techniques en moyenne de 2,0% sur la période prévisionnelle à 1 153 MMAD en 2020.
- L'augmentation des Créances de l'actif circulant en moyenne de 3,0% sur la période prévisionnelle à MAD 2,8 milliards.

Passif circulant :

Le tableau suivant présente l'évolution du passif circulant sur la période prévisionnelle 2018-2020 :

MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	304	309	315	322	2,0%
<i>En % du Total passif circulant</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,0%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,6%</i>	
Dettes du passif circulant	1 381	1 409	1 437	1 465	2,0%
<i>En % du Total passif circulant</i>	<i>82,0%</i>	<i>82,0%</i>	<i>82,0%</i>	<i>82,0%</i>	
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,1%</i>	
Passif circulant	1 685	1 718	1 752	1 787	2,0%

Source : Saham Assurance

Le passif circulant devrait progresser en moyenne de 2,0% entre 2018 et 2020 à MAD 1,8 milliards, par conjection des facteurs suivants :

- L'augmentation des dettes pour espèces remises par les cessionnaires en moyenne de 2,0% sur la période prévisionnelle à 322 MMAD en 2020.
- L'augmentation des dettes du passif circulant en moyenne de 2,0% sur la période prévisionnelle à MAD 1,5 milliards.

III.3. Tableau des flux prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie sur la période prévisionnelle 2018-2020 :

TFT - MMAD	2017	2018b	2019e	2020e	TCAM 18-20
Résultat Net	441	485	481	508	2,3%
Provisions techniques	636	228	249	309	16,5%
Amortissements	135,0	42	57	62	21,5%
Flux d'exploitation	1 212	755	788	879	7,9%
Variation de BFR	156	62,9	65,9	71,2	6,5%
Flux de trésorerie / activité	1 055	692	722	808	8,1%
Flux de trésorerie sur placements	-445	-239	-262	-325	16,5%
Flux de trésorerie/ investissements (hors placements)	-48	-38	-40	-42	4,5%
Flux d'investissement	-492	-278	-302	-367	14,9%
Dividendes distribués	-165	-165	-165	-165	0,0%
Remboursement d'emprunts	0	-800	0	0	NA
Flux de financement	-165	-965	-165	-165	-58,7%
Variation de trésorerie	398	-550	255	277	NA
Trésorerie d'ouverture	36	434	-117	138	-43,5%
Trésorerie de clôture	434	-117	138	415	NA
Free cash-flow	563	-386	420	441	NA

Source : Saham Assurance

Flux d'exploitation :

Les flux d'exploitation devraient enregistrer une hausse moyenne de 7,9% entre 2018 et 2020 à 879 MMAD en 2020, sous l'effet de l'augmentation du résultat net de 2,3% en moyenne sur la période prévisionnelle et l'augmentation des provisions technique et des amortissements de 16,5% et 21,5% respectivement sur la même période.

Flux d'investissement :

Les flux d'investissement devraient augmenter de 14,9% en moyenne sur la période prévisionnelle à 367 MMAD en 2020. Cette évolution est due à l'augmentation des flux de trésorerie sur placements et des flux de trésorerie sur investissements de 16,5% et 4,5% respectivement entre 2018 et 2020.

Flux de financement :

Sous l'hypothèse du maintien de distribution d'un dividende par action de 40 MAD, les flux de financement, constitués des dividendes distribués, sont stables sur la période prévisionnelle à 165 MMAD.

Par ailleurs, la compagnie procède au remboursement d'emprunts pour un montant de 800 MMAD en 2018.



PARTIE IX : FACTEURS DE RISQUE



I. Risque de marche

Le risque de marché est défini comme tout événement de marché susceptible d'impacter négativement la valorisation ou les produits de placement affectés aux opérations d'assurance.

Les principaux risques de marché auxquels SAHAM ASSURANCE pourrait être exposée sont :

Le risque de taux d'intérêt : L'appréciation du prix d'une obligation est inversement corrélée à l'évolution des taux. Une baisse des taux d'intérêt a pour effet la hausse du prix des obligations et Vice versa. Le niveau du taux d'intérêt détermine également les conditions de réinvestissement des tombées obligataires ainsi que les coupons perçus.

Aussi, une hausse des taux qui impacterait la valeur marché des investissements obligataires et des passifs, pourrait avoir une incidence défavorable sur la marge de couverture de la compagnie.

Le risque de baisse des marchés actions : la baisse du marché actions pourrait avoir un impact négatif sur la marge financière de la compagnie du fait des constatations de dotations aux provisions

Le risque sur les actifs immobiliers : l'exposition aux marchés de l'immobilier permet de diversifier les portefeuilles, de se protéger contre l'inflation et la volatilité des rendements des marchés financiers mais aussi de disposer d'actifs d'exploitation de qualité.

L'investissement immobilier expose la société à trois natures de risque : Le risque de provisionnement comptable en cas de baisse de valorisation, le risque de non recouvrement des loyers, le risque de vacance, le risque de dépassement des budgets d'investissement et le risque d'écoulement des unités produites.

Le risque de crédit : est défini comme le défaut potentiel d'une contrepartie à honorer ses engagements, il s'agit du défaut de remboursement du principal ou du paiement des intérêts d'une obligation, ou le non-paiement d'une performance garantie dans le cadre d'un mandat spécifique de placement.

SAHAM ASSURANCE a initié depuis plusieurs années un dispositif de gestion de risque lui permettant de mesurer et d'atténuer les impacts liés au risque marché.

Une gestion Actif Passif qui permet d'analyser l'adéquation actif/ Passif sous différentes situations des marchés. En effet, l'adéquation actif/ Passif est simulée selon plusieurs scénarios de chocs, ce qui permet de vérifier l'évolution du ratio de financement de la compagnie et sa résilience face à d'éventuels chocs.

Ces analyses ont pour but aussi d'élaborer les allocations stratégiques appropriés entre actifs risqués et actifs non risqués, de sorte à minimiser au maximum le risque lié à une inadéquation Actif/ Passif, tout en y intégrant des contraintes liées à la liquidité et au minimum de rentabilité exigé pour les assurés et les actionnaires.

Ainsi, SAHAM ASSURANCE détient un portefeuille diversifié et pondéré majoritairement en actifs monétaires et obligataires.

La compagnie s'appuie sur sa filiale SAHAM ASSET MANAGEMENT afin de lui conférer une gestion dynamique de ces portefeuilles et adaptés à la nature de ces activités qui prend en considération les recommandations arrêtée par l'ALM.

La filiale, scrute constamment la situation macro-économique, les indicateurs du marché actions, ainsi que les indicateurs du marché obligataire, afin de recommander le bon positionnement en termes d'actifs mais aussi en termes de styles de gestion.

La filiale, dispose également d'une équipe d'analystes dédiés, qui travaillent sur la valorisation des entreprises cotées et sur les analyses crédit. Ainsi, la compagnie dispose d'une visibilité en temps réel des risques inhérents aux émetteurs lui permettant d'assurer un suivi régulier des règles de limitation de la concentration par émetteur.

En matière de gestion immobilière, SAHAM ASSURANCE est exposée à plus de 75% sur la zone Rabat/Casablanca, la moins concernée par la crise et celle offrant le plus de demande et de rendement et donc moins exposée à la baisse des prix et des valorisations. De plus, les actifs destinés à la location professionnelle se situent à des emplacements stratégiques, et répondent au besoin du marché professionnel.

Les actifs immobiliers sont loués à des signatures de premier ordre et assez diversifiés, les contrats de locations portent essentiellement sur du professionnel, offrant ainsi un meilleur rendement et limitant le risque de non recouvrabilité des loyers.

Une gestion des actifs (Facility management) rigoureuse et professionnelle permet de fidéliser les locataires et de réduire le risque de vacance.

Un plan de revalorisation annuel permet de suivre l'évolution des valeurs marchées du patrimoine et de l'apprécier à sa juste valeur.

II. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est le risque de défaillance d'un emprunteur qui ne peut plus rembourser sa dette dans son intégralité.

Les compagnies d'assurance sont exposées au risque de contrepartie en cas d'impayé client, de défaillance d'un intermédiaire d'assurance ou en cas de défaillance de réassureur.

SAHAM ASSURANCE est dotée de plusieurs entités de recouvrement (Front Office, Back Office et Contentieux) afin de maîtriser le risque de contrepartie client et intermédiaire d'assurance.

SAHAM ASSURANCE est réassurée auprès de réassureurs de premier plan limitant ainsi le risque de défaillance de réassureurs.

III. Risque de liquidité

Le risque de liquidité émane de l'incapacité à court terme des compagnies d'assurance de répondre aux besoins de trésorerie imposés par ses opérations courantes (règlements des sinistres, opérations d'investissement...).

Le risque de liquidité concerne aussi bien les actifs que les passifs ainsi que les éventuelles interactions entre elles.

SAHAM ASSURANCE s'assure en permanence qu'elle dispose de suffisamment de liquidités pour faire face à tous ses engagements tant sur le court terme que sur le long terme.

Ainsi, les placements de SAHAM ASSURANCE sont correctement répartis entre actifs très liquides et peu liquides. Le suivi de la trésorerie se fait au jour le jour, mensuellement ainsi que dans le cadre des prévisions annuelles de cash-flows.

IV. Risques de souscription/ hausse de la sinistralité :

Le risque de Souscription porte sur les erreurs dans l'acceptation, la tarification ou la couverture en réassurance d'un risque.

Le risque de hausse de la sinistralité porte sur la réalisation de risques couverts par l'assureur dans une proportion inusitée. Il peut aussi porter sur l'occurrence d'un risque majeur n'ayant que très peu de probabilité de survenir.

SAHAM ASSURANCE pilote en permanence ces risques par une sélection des acceptations à la souscription grâce à une équipe de souscripteurs confirmés, des outils de souscription performants notamment tarifs et guides de souscription et une équipe d'ingénieurs risques.

De plus, SAHAM ASSURANCE est dotée d'une entité de Surveillance du Portefeuille en charge de la détection des affaires déficitaires et des conditions de souscription et de gestion pouvant compromettre la qualité du portefeuille de la compagnie et générer un impact négatif sur ses résultats techniques. L'entité est également responsable d'analyser et de proposer des actions de redressement pour les affaires déficitaires détectées.

V. Risques opérationnels

Le risque opérationnel est défini comme le risque d'une perte provenant de processus internes inadéquats ou erronés, ou du personnel, ou de systèmes d'information, ou d'évènements externes.

Le risque opérationnel inclut les risques juridiques et exclut les risques provenant de risques stratégiques et les risques de réputation.

Dans le cadre de la gestion des risques opérationnels, SAHAM ASSURANCE s'est dotée d'un dispositif global de contrôle interne qui est structuré en trois niveaux de contrôles :

- Contrôle de 1er niveau relevant des équipes opérationnelles et de leur hiérarchie : il s'agit de contrôles intégrés aux opérations et de contrôles réalisés à posteriori par les managers opérationnels.
- Contrôle de 2ème niveau : ce niveau de contrôle est assuré par des contrôleurs internes rattachés hiérarchiquement et fonctionnellement à l'entité contrôle interne. Il s'agit de contrôles à postériori réalisés par sondage et selon une périodicité prédéfinie.
- Contrôle de 3ème niveau : ce niveau de contrôle est assuré par l'Audit Interne, qui est rattaché hiérarchiquement à la Direction Générale et fonctionnellement au Comité d'Audit. La mission principale de la fonction d'Audit Interne est d'évaluer le dispositif de contrôle interne dans son ensemble et de s'assurer de sa mise en œuvre effective.

Par ailleurs, SAHAM ASSURANCE dispose d'autres entités qui participent au dispositif de contrôle (exemple : Inspection Générale, Service Clients et Qualité, Surveillance du Portefeuille, Actuariat, ...).

L'entité contrôle interne est en charge du Risk Management dont la mission consiste à identifier, évaluer et maîtriser les risques associés aux activités et processus de la compagnie.

D'autre part, l'entité « Organisation » assure la formalisation et l'optimisation des processus de la compagnie et des activités de contrôle y afférentes.

En matière de risques liés à la sécurité des Systèmes d'information, SAHAM ASSURANCE s'est dotée d'un Plan de Secours Informatique et d'un Plan de Continuité d'Activité et dispose notamment d'un site de backup et d'un site de repli.

La gestion des risques de fraude externe est une priorité pour SAHAM ASSURANCE qui a lancé en 2018 un projet ambitieux de lutte contre la fraude.

VI. Autres risques matériels

VI.1. Risque stratégique

Le risque stratégique est un risque qui a un impact négatif sur les résultats ou le capital de la compagnie résultant d'un manque de prise en compte des changements sectoriels ou des décisions managériales inadaptées.

SAHAM ASSURANCE est dotée d'instances de gouvernance afin d'anticiper et d'atténuer ce risque.

VI.2. Risque de réputation

Le risque de réputation est le risque qu'un événement interne ou externe influence négativement la perception et la confiance des différentes parties prenantes de l'entreprise, ou suite à un écart entre les attentes de ses parties prenantes, attitudes, actions ou inactions de l'entreprise.

SAHAM ASSURANCE gère de manière proactive les risques de réputation afin d'éviter et minimiser les éléments négatifs ayant un impact sur sa réputation et construit la confiance auprès de ses différentes parties prenantes.

VI.3. Risque réglementaire

La réglementation du secteur des assurances tend à apporter de nouvelles mesures à même d'assurer le développement et la pérennité du secteur.

La réglementation s'est aussi renforcée ces dernières années en matière de lois visant à protéger les assurés en ce qui concerne la confidentialité des données personnelles ainsi que la liberté de la concurrence et les droits du consommateur.

D'autres mesures réglementaires ont été adoptées pour le renforcement du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Le Secteur a été soumis en 2018, à l'instar du secteur financier à la loi américaine FATCA et une période transitoire a été accordée à l'ensemble des compagnies pour se mettre en conformité.

Certaines de ces mesures réglementaires, peuvent se révéler coercitives pour la rentabilité de l'ensemble des assureurs tels que : l'adoption de nouvelles tables de mortalité, le transfert de certains contrats

initialement couverts par les assureurs (AMO) vers des organismes publics (CNSS ou autres) ainsi que l'abrogation de certaines assurances obligatoires.

Le chantier de mise en place de la solvabilité basé sur les risques aura quant à lui des impacts sur les fonds propres des compagnies ainsi que sur les dispositifs de gouvernance des risques. Et pour cause, le principe de cette réforme consiste à prendre en compte les autres risques inhérents à l'activité d'assurance, tels que le risque marché, le risque de contrepartie réassureur, le risque défaut ou encore les risques opérationnels. Or jusqu'à présent, seul le risque de souscription était pris en compte.

Les discussions entre les opérateurs et le régulateur sont sur la bonne voie, les études d'impact sont réalisées par le régulateur individuellement auprès de chaque compagnie dans le but d'apporter les ajustements nécessaires au modèle quantitatif pour prendre en compte les spécificités du secteur marocain tant sur le volet technique que le volet financier.

Le respect permanent des exigences réglementaires et des engagements éventuels pris auprès du régulateur pourrait avoir des conséquences significatives sur la compagnie telles que la dégradation du résultat net ou de sa situation financière ainsi qu'une hausse du capital réglementaire requis.

Face à l'évolution rapide de l'environnement réglementaire au Maroc, la compagnie s'est dotée depuis 2009 d'une entité conformité qui prend en charge tous les aspects liés aux changements réglementaires avérés ou potentiels et ce, via des études d'impacts prospectives permettant à la compagnie d'anticiper au mieux ces changements voire contenir leurs impacts.

VI.4. Risque fiscal

Des modifications de la législation fiscale peuvent avoir des conséquences défavorables soit sur certains produits de la compagnie et en réduire l'attrait, notamment ceux qui bénéficient d'un traitement fiscal favorable, soit sur la charge fiscale de la compagnie.

De manière générale, SAHAM Assurance reste vigilante sur les interprétations ou évolutions futurs des régimes fiscaux dans lesquels elle exerce son activité et qui pourraient entraîner une augmentation des dépenses fiscales, engendrer des coûts de mise en conformité ou impacter défavorablement l'activité, la situation de trésorerie et le résultat net de la compagnie.

VI.5. Risque concurrentiel

Saham Assurance offre une large gamme de produits d'assurance Dommages, Santé, Vie, Épargne et Retraite. La compagnie est donc en concurrence directe avec les compagnies marocaines mais aussi avec des mutuelles, institutions de prévoyance voire même des banques commerciales ou d'investissement. Ces différents opérateurs sont soumis très souvent à des réglementations différentes, disposant de canaux de distributions multiples et proposant parfois des produits alternatifs ou similaires à des tarifs plus compétitifs que ceux de la compagnie.

En plus de la concurrence intense, le marché marocain de l'assurance voit arriver les différentes tendances disruptives observées au niveau mondial : changement du comportement du consommateur, exigeant et plus regardant sur la qualité et les prix et montée en puissance du digital. Les compagnies devront également faire face à de nouveaux types de risques à assurer, dont certains ont déjà été envisagés et auront le cadre légal adéquat, notamment les risques de catastrophes naturelles. Parallèlement, le cadre légal du Takaful est en cours d'adoption.

Afin de faire face à cet environnement exigeant, SAHAM Assurance a mis en œuvre un chantier de transformation globale de la Compagnie, à travers la mise en place de nouveaux outils de production, la digitalisation des processus de travail et l'amélioration de l'expérience client. Créée à cet effet en 2017, la Digital Factory a permis à Saham Assurance Maroc de se démarquer à travers le lancement d'un nombre important d'innovations (l'évolution de l'application mobile, la digitalisation de nombreux process, dont les Check Auto Express qui traitent du règlement de sinistres matériels automobile de faible montant, et la création d'une plate-forme unique accueillant toutes les demandes des assurés relatives à l'assistance et à la déclaration des sinistres automobiles ...)

L'engagement de proximité pris par la Compagnie se traduit également par une couverture qui s'étend à l'ensemble des villes du Maroc et à bon nombre de communes rurales où Saham Assurance Maroc se distingue par sa forte présence

Cependant, malgré cette position forte, la pression concurrentielle pourrait amener Saham Assurance à adapter les tarifs de certains de ses produits et services, ce qui pourrait nuire à sa capacité à maintenir ou améliorer sa rentabilité.

VI.6. Risque actuariel

Le risque actuariel est le risque lié à l'inexactitude du calcul des provisions techniques.

SAHAM Assurance constitue dans le cadre de ses activités, conformément aux obligations comptables et réglementaires en vigueur, des provisions techniques comprenant notamment des provisions pour sinistres et des provisions mathématiques liées aux opérations d'assurance vie.

Les provisions représentent une évaluation technique du passif correspondant à une date donnée, elles permettent de prendre en compte le caractère, par nature, incertain du passif découlant de l'activité d'assurance :

- Pour les provisions pour sinistres, elles constituent une estimation des engagements futurs probables, incluant aussi bien les sinistres déclarés que les sinistres tardifs (survenus non déclarés). Ces estimations sont réalisées selon plusieurs techniques de projection actuarielles et tiennent compte de l'ensemble des paramètres endogènes & exogènes constatés et connus à la date de projection et pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les engagements futurs.
- Pour les provisions mathématiques liées aux assurances vie, le calcul est effectué tête par tête et séparément pour chaque contrat selon les méthodes réglementaires en vigueur, sans faire appel à des méthodes de récurrence ou statistiques autres que l'utilisation des tables de mortalité réglementaires (TD 88 – 90 et la TV 88 – 90). Ces provisions mathématiques sont donc estimées selon des méthodes actuarielles prudentes tenant compte des engagements futurs de la compagnie conformément aux conditions établies pour chaque contrat en cours (prestations garanties, y compris valeurs de rachat, taux minimum garanti, options offertes à l'assuré,...).

Les provisions sont toutefois sujettes à modification en raison du nombre de variables qui influencent leur détermination. Celles-ci peuvent être de natures diverses telles que l'évolution intrinsèque des sinistres, les modifications réglementaires, les tendances jurisprudentielles, les évolutions des marchés financiers.

Certains de ces éléments peuvent être difficilement appréhendables, surtout sur une base prospective. Aussi les dépenses effectives peuvent différer de manière significative des réserves brutes constituées

initialement, la différence entre la dépense et la provision constituée pouvant avoir dès lors un impact sur le résultat net.

Dans ce sens, Saham Assurance est dotée d'une entité Actuariat qui assure un suivi régulier et rapproché de l'évolution de la sinistralité par branche et produit afin de pouvoir ajuster en conséquence, si nécessaire, le niveau des provisions techniques.

Par ailleurs, l'Actuariat assure également les missions suivantes :

- Apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques.
 - Analyses et projections régulières des niveaux des provisions techniques (suivi du coût moyen, de la fréquence, mode d'ouverture et de révision des dossiers, ...) et proposer des actions correctives adéquates.
 - Analyse et ajustement réguliers des barèmes d'ouverture par branche
 - Quantification de l'impact d'une nouvelle loi ou modification de la réglementation sur les engagements de la compagnie.
- Revoir et ajuster régulièrement les tarifs des produits et suivi rapproché de leurs niveaux de rentabilité.
- Suivre la réalisation de ces actions.

De plus et afin de s'assurer du caractère suffisant des provisions techniques, Saham Assurance mandate annuellement des actuaires indépendants pour examiner le caractère réglementaire des provisions et évaluer leur niveau économique.

Enfin, le régulateur procède également très régulièrement à des contrôles visant à s'assurer du respect de la réglementation et la qualité du provisionnement.

VI.7. Risque lié à la bancassurance

Saham Assurance est entrée en 2016 en partenariat avec le Crédit du Maroc et Crédit du Maroc Assurance pour la distribution de produits d'assurance Vie et Non-vie, pour une durée de 10 ans.

Les primes collectées et afférentes à ce partenariat pour le compte de l'assurance Vie représentent une part importante du chiffre d'affaire de la branche "Vie" de Saham Assurance, mais contribuent faiblement au résultat net global de la Compagnie au 31 Décembre 2017.

Les primes collectées et afférentes à ce partenariat pour le compte de l'assurance Non-vie représentent une part faible du chiffre d'affaires des branches "Non-vie" de Saham Assurance, et contribuent faiblement au résultat net.

En conséquence, la résiliation du partenariat conclu avec Crédit du Maroc et Crédit du Maroc Assurance, aurait une incidence peu significative sur la rentabilité de Saham Assurance vu l'importance de la participation aux bénéfices versée aux assurés dans le cadre des produits Vie.

Aussi, et dans le cas où le niveau des sinistres s'accroîtrait, ce qui se traduirait automatiquement par une baisse de la réserve mathématique, Saham Assurance pourrait alors appliquer le mécanisme prévu par l'article 50-4°) de l'arrêté 1548-05 du 10 octobre 2005 qui autorise le retrait de valeurs affectées dans le cas de la diminution des provisions techniques. De ce fait, l'impact de la résiliation sur la trésorerie de la compagnie reste limité.



PARTIE X : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES



I. Faits Exceptionnels

TASLIF

Taslif fait l'objet d'une opération de fusion absorption par Salafin, société de crédit à la consommation filiale du groupe BMCE.

Les Assemblées Générales Extraordinaires de Taslif et Salafin devant ratifier l'opération de fusion se tiendront le 31/12/2018. La date d'émission des actions nouvelles Salafin est prévue le 08/01/2019.

Suite à cette fusion, Saham Assurance deviendra actionnaire de Salafin à hauteur de 13,9% (post OPA).

Saham Assurance

Contrôle fiscal au titre des exercices 2016 et 2017

La compagnie Saham Assurance fait l'objet, depuis juin 2018, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et l'Impôt sur les Revenus, au titre des exercices 2016 et 2017. A cette date, aucune notification n'a été émise par l'administration fiscale. De ce fait, la société n'est pas en mesure de se prononcer sur les conséquences financières éventuelles du dénouement de ce contrôle fiscal.

Mission de vérification de la CNSS

Saham Assurance fait l'objet d'une mission de vérification comptable ordonnée par la CNSS le 12 Juin 2018 concernant les périodes allant du 1^{er} Janvier 2014 au 31 Mai 2018.

Le 08 Novembre 2018, Saham Assurance a reçu un courrier de la CNSS l'informant des chefs de redressements et lui a accordé un délai de 45 jours afin de contester et répondre à ces chefs de redressement.

Saham Assurance, a envoyé en date de 24 décembre 2018 un courrier de réponse et de clarification pour contester les chefs de redressements.

A cette date, aucune notification n'a été émise par la CNSS. De ce fait, la société n'est pas en mesure de se prononcer sur les conséquences financières éventuelles du dénouement de cette vérification

Remboursement du prêt de 800 MMAD octroyé par le Fonds de Solidarité des Assurance :

Le Conseil d'Administration de Saham Assurance réuni le 7 novembre 2018, a validé la décision du remboursement intégral par anticipation du prêt de 800 MMAD octroyé par le fonds de solidarité des Assurances. Le remboursement effectif a été acté en date du 21 décembre 2018.

Pour rappel, ce prêt avait été accordé en 2008 dans le cadre du financement du plan de redressement de la compagnie Es Saada Assurances et il devait initialement être remboursé en deux échéances, la première de 400 MMAD en octobre 2022 et le reliquat en avril 2023.

Le remboursement a été effectué grâce à la cession d'actifs liquides issus du patrimoine libre de la compagnie. Son impact sur les comptes de la compagnie se matérialisera par l'absence des produits financiers provenant de ces actifs qui auraient normalement été constatés dans la période restant à courir jusqu'aux échéances initiales du prêt.

Cet impact a été pris en charge et payé en totalité en 2018 par M.Moulay Hafid Elalamy à sa demande, suite à la cession du contrôle de la compagnie au Groupe Sanlam.

II. Litiges et affaires contentieuses

A la date de rédaction de la présente note d'information, il n'existe pas de litiges ou affaires contentieuses susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine de Saham Assurance.



PARTIE XI : ANNEXES



Comptes sociaux

Comptes sociaux 2017

Bilan Actif 2017

ACTIF		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS</u>	(A)	123 406 998,83	107 757 632,27	15 649 366,56	3 523 501,20
Frais préliminaires		25 982 687,07	25 982 687,07	-	341 384,76
Charges à répartir sur plusieurs exercices		97 424 311,76	81 774 945,20	15 649 366,56	3 182 116,44
Primes de remboursement des obligations		-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	(B)	1 773 535 681,42	126 826 171,33	1 646 709 510,09	1 585 958 672,94
Immobilisation en recherche et développement		-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires		-	-	-	-
Fonds commercial		1 565 268 811,69	-	1 565 268 811,69	1 560 768 811,69
Autres immobilisations incorporelles		208 266 869,73	126 826 171,33	81 440 698,40	25 189 861,25
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	(C)	481 882 552,61	302 749 952,48	179 132 600,13	187 876 689,82
Terrains		12 351 750,00	-	12 351 750,00	12 351 750,00
Constructions		15 187 506,71	1 861 217,67	13 326 289,04	10 208 789,28
Installations techniques, matériel et outillage		-	-	-	-
Matériel de transport		4 337 206,94	3 201 972,92	1 135 234,02	1 724 960,66
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers		392 286 922,67	297 686 761,89	94 600 160,78	110 726 957,56
Autres immobilisations corporelles		-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours		57 719 166,29	-	57 719 166,29	52 864 232,32
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>	(D)	1 113 348 052,98	143 858 361,05	969 489 691,93	1 121 037 037,70
Prêts immobilisés		151 427 887,14	26 127 684,95	125 300 202,19	176 354,87
Autres créances financières		883 162 544,97	109 684 703,99	773 477 840,98	1 047 357 024,33
Titres de participation		78 757 620,87	8 045 972,11	70 711 648,76	73 503 658,50
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	(E)	13 243 034 099,62	471 736 766,99	12 771 297 332,63	12 326 357 341,92
Placements immobiliers		3 139 375 194,15	308 912 902,89	2 830 462 291,26	2 428 577 833,66
Obligations, bons et titres de créances négociables		1 809 133 183,15	-	1 809 133 183,15	2 216 967 851,98
Actions et parts sociales		7 446 960 997,31	162 823 864,10	7 284 137 133,21	7 247 941 152,56
Prêts et effets assimilés		4 064 453,06	-	4 064 453,06	3 473 194,98
Dépôts en compte indisponibles		842 857 524,04	-	842 857 524,04	428 754 560,83
Placements affectés aux contrats en unités de compte		-	-	-	-
Dépôts auprès des cédantes		-	-	-	-
Autres placements		642 747,91	-	642 747,91	642 747,91
<u>ECARTS DE CONVERSION – ACTIF</u>	(F)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées et des placements		-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement et des provisions techniques		-	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E + F)		16 735 207 385,46	1 152 928 884,12	15 582 278 501,34	15 224 753 243,58
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	(G)	1 087 968 215,66	-	1 087 968 215,66	1 187 739 830,92
Provisions pour primes non acquises		61 260 774,59	-	61 260 774,59	99 102 757,84
Provisions pour sinistres à payer		649 499 724,08	-	649 499 724,08	680 978 884,91
Provisions des assurances Vie		377 207 716,99	-	377 207 716,99	407 658 188,17
Autres provisions techniques		-	-	-	-
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	(H)	3 222 916 521,33	656 355 839,61	2 566 560 681,72	2 790 589 366,82

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs		191 348 976,43	-	191 348 976,43	225 318 626,46
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs		1 874 798 325,56	608 030 715,97	1 266 767 609,59	1 505 074 902,72
Personnel – débiteur		9 641 854,78	-	9 641 854,78	8 935 956,71
Etat – débiteur		230 390 871,87	-	230 390 871,87	189 276 332,72
Comptes d'Associés – débiteurs			-	-	
Autres débiteurs		238 272 889,06	48 325 123,64	189 947 765,42	229 277 916,31
Comptes de régularisation-Actif		678 463 603,63	-	678 463 603,63	632 705 631,90
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)	(I)	546 146 059,55	30 729 246,20	515 416 813,35	110 796 001,80
ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	(J)	-	-	-	-
TOTAL II (G + H + I + J)		4 857 030 796,54	687 085 085,81	4 169 945 710,73	4 089 125 199,54
TRESORERIE – ACTIF	-	137 443 706,53	-	137 443 706,53	161 129 124,88
Chèques et valeurs à encaisser		-	-	-	-
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)		137 265 166,06	-	137 265 166,06	160 995 096,55
Caisses, Régies d'avances et accreditifs		178 540,47	-	178 540,47	134 028,33
TOTAL III		137 443 706,53	-	137 443 706,53	161 129 124,88
TOTAL GENERAL = I + II + III		21 729 681 888,53	1 840 013 969,93	19 889 667 918,60	19 475 007 568,00

Bilan Passif 2017

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	(A)	3 921 950 173,72	3 646 091 317,78
Capital social ou fonds d'établissement		411 687 400,00	411 687 400,00
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé		-	-
= Capital appelé dont versé.....		411 687 400,00	411 687 400,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		1 154 962 986,95	1 154 962 986,95
Ecart de réévaluation		27 732 511,78	27 732 511,78
Réserve légale		41 597 414,48	41 597 414,48
Autres réserves		1 841 000 000,00	1 724 000 000,00
Report à nouveau (1)		4 436 044,57	4 490 667,64
Fonds social complémentaire		-	-
Résultats nets en Instance d'affectation (1)		-	-
Résultat net de l'exercice (1)		440 533 815,94	281 620 336,93
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	-	-
Provisions réglementées		-	-
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	800 000 000,00	800 000 000,00
Emprunts Obligataires		-	-
Emprunts pour fonds d'établissement		-	-
Autres dettes de financement		800 000 000,00	800 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	-	-
Provisions pour risques		-	-
Provisions pour charges		-	-
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	(E)	13 263 662 235,10	12 627 395 062,49

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Provisions pour primes non acquises		780 258 367,35	775 650 903,55
Provisions pour sinistres à payer		7 034 731 327,00	7 026 757 742,80
Provisions des assurances Vie		4 493 614 800,21	3 918 797 940,88
Provisions pour fluctuations de sinistralité		747 447 029,68	681 026 965,68
Provisions pour aléas financiers		-	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte		-	-
Provisions pour participations aux bénéfices		117 745 559,15	142 268 966,19
Provisions techniques sur placements		73 705 321,77	69 139 062,89
Autres provisions techniques		16 159 829,94	13 753 480,50
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(F)	-	-
Augmentation des créances Immobilisées et des placements		-	-
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		-	-
TOTAL I = (A+B+C+D+E+F)		17 985 612 408,82	17 073 486 380,27
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	(G)	303 985 448,83	251 127 098,74
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires		303 985 448,83	251 127 098,74
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	(H)	1 380 945 857,43	1 914 048 424,91
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs		102 638 584,29	267 243 578,17
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs		233 612 921,99	202 517 267,43
Personnel - créiteur		39 102 240,09	41 179 196,39
Organismes Sociaux créditeurs		18 890 923,71	14 260 653,95
Etat - créiteur		235 875 965,16	235 076 135,28
Comptes d'Associés - créditeurs		16 200,00	107 060,00
Autres Créanciers		719 220 542,89	1 109 466 735,94
Comptes de régularisation - Passif		31 588 479,30	44 197 797,75
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(I)	-	-
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(J)	-	-
TOTAL II = (G + H + I + J)		1 684 931 306,26	2 165 175 523,65
TRESORERIE - PASSIF	-	219 124 203,52	236 345 664,08
Crédits d'escompte		-	-
Crédits de Trésorerie		-	-
Banques (soldes créditeurs)		219 124 203,52	236 345 664,08
TOTAL III		219 124 203,52	236 345 664,08
TOTAL GENERAL = I + II + III		19 889 667 918,60	19 475 007 568,00

CPC Vie 2017

LIBELLE	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2	
<u>PRIMES (1)</u>	1 023 253 396,25	12 698 999,15	1 010 554 397,10	754 710 338,35
Primes émises	1 023 253 396,25	12 698 999,15	1 010 554 397,10	754 710 338,35
<u>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)</u>	85 992,96	-	85 992,96	-
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	61 828,62	-	61 828,62	-
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	24 164,34	-	24 164,34	-
<u>PRESTATIONS ET FRAIS (3)</u>	1 047 360 762,39	3 621 720,64	1 043 739 041,75	827 131 339,33
Prestations et frais payés	501 552 230,28	45 486 055,27	456 066 175,01	469 685 552,84
Variation des provisions pour sinistres à payer	± (33 765 160,88)	(11 413 863,45)	(22 351 297,43)	(39 496 770,19)
Variation des provisions des assurances-vie	± 574 816 859,33	(30 450 471,18)	605 267 330,51	334 003 195,90
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	± 29 280 240,70		29 280 240,70	29 838 459,59
Variation des provisions pour aléas financiers	± -		-	-
Variation des provisions techniques des contrats en U.C.	± -		-	-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	± (24 523 407,04)		(24 523 407,04)	33 100 901,19
Variation des autres provisions techniques	± -	-	-	-
<u>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)</u>	104 078 098,62	-	104 078 098,62	79 509 238,59
Charges d'acquisition des contrats	33 271 421,74	-	33 271 421,74	31 006 536,33
Achats consommés de matières et fournitures	7 312 745,62	-	7 312 745,62	3 018 824,75
Autres charges externes	20 322 931,36	-	20 322 931,36	11 690 868,80
Impôts et taxes	3 488 287,47	-	3 488 287,47	1 485 313,01
Charges de personnel	26 702 124,01	-	26 702 124,01	13 584 806,58
Autres charges d'exploitation	3 819 350,99	-	3 819 350,99	12 639 025,99
Dotations d'exploitation	9 161 237,43	-	9 161 237,43	6 083 863,13
<u>PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)</u>	236 580 502,21	-	236 580 502,21	403 593 328,12
Revenus des placements	87 356 655,19	-	87 356 655,19	90 703 998,23
Gains de change	-	-	-	-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	4 325,07	-	4 325,07	1 484,41
Profits sur réalisation de placements	134 187 567,68	-	134 187 567,68	156 046 086,62
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Intérêts et autres produits de placements	6 525 687,52	-	6 525 687,52	4 103 061,00
Reprises sur charges de placements ; transferts de charges	8 506 266,75	-	8 506 266,75	152 738 697,86
<u>CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTENT AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)</u>	29 648 807,01	-	29 648 807,01	179 712 031,25
Charges d'intérêts	-	-	-	-
Frais de gestion des placements	13 261 284,27	-	13 261 284,27	13 502 784,74
Pertes de change	-	-	-	-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	830 520,97	-	830 520,97	1 644 713,58
Pertes sur réalisation de placements	2 032 141,55	-	2 032 141,55	36 203 074,61
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-	-
Autres charges de placements	4 762 161,11	-	4 762 161,11	105 490 410,00
Dotations sur placements	8 762 699,11	-	8 762 699,11	22 871 048,32
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2-3- 4+5-6)	78 832 223,40	9 077 278,51	69 754 944,89	71 951 057,30

CPC Non Vie 2017

LIBELLE	LIBELLE				EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2		4
<u>PRIMES (1)</u>	3 818 172 308,39	348 787 630,18	3 469 384 678,21		3 321 705 635,30
Primes émises	3 822 779 772,17	310 945 646,93	3 511 834 125,24		3 312 749 619,85
Variation des provisions pour primes non acquises ±	4 607 463,78	(37 841 983,25)	42 449 447,03		(8 956 015,45)
<u>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)</u>	80 125 410,52	-	80 125 410,52		226 835 283,72
Subventions d'exploitation	-	-	-		-
Autres produits d'exploitation	57 749 039,32	-	57 749 039,32		36 299 489,75
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	22 376 371,20	-	22 376 371,20		190 535 793,97
<u>PRESTATIONS ET FRAIS (3)</u>	2 537 534 124,01	181 637 344,44	2 355 896 779,57		2 211 994 160,70
Prestations et frais payés	2 454 935 605,06	201 702 641,82	2 253 232 963,24		1 962 736 994,29
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	43 052 346,21	-20 065 297,38	63 117 643,59		207 803 456,41
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	37 139 823,30	-	37 139 823,30		41 679 268,97
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-		-
Variation des provisions pour participat. aux bénéfices ±	-	-	-		-
Variation des autres provisions techniques ±	2 406 349,44	-	2 406 349,44		(225 558,97)
<u>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)</u>	975 173 638,30	-	975 173 638,30		1 116 365 563,89
Charges d'acquisition des contrats	442 693 752,03	-	442 693 752,03		406 807 377,34
Achats consommés de matières et fournitures	54 993 259,38	-	54 993 259,38		44 163 143,93
Autres charges externes	152 832 369,03	-	152 832 369,03		171 028 649,34
Impôts et taxes	26 232 595,64	-	26 232 595,64		21 729 016,36
Charges de personnel	200 805 129,94	-	200 805 129,94		198 735 539,84
Autres charges d'exploitation	28 722 257,20	-	28 722 257,20		184 899 478,86
Dotations d'exploitation	68 894 275,08	-	68 894 275,08		89 002 358,22
<u>PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)</u>	457 055 363,44	-	457 055 363,44		569 980 993,19
Revenus des placements	273 989 231,33	-	273 989 231,33		233 502 629,11
Gains de change	-	-	-		0,00
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	5 075,53	-	5 075,53		5 703,95
Profits sur réalisation de placements	134 113 382,93	-	134 113 382,93		195 618 246,44
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		0,00
Intérêts et autres produits de placements	39 462 997,69	-	39 462 997,69		53 461 392,59
Reprises sur charges de placements ; transferts de charges	9 484 675,96	-	9 484 675,96		87 393 021,10
<u>CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)</u>	139 641 687,09	-	139 641 687,09		318 985 400,43
Charges d'intérêts	-	-	-		-
Frais de gestion des placements	38 296 392,57	-	38 296 392,57		55 410 101,83
Pertes de change	-	-	-		-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	3 771 101,67	-	3 771 101,67		2 085 549,72
Pertes sur réalisation de placements	14 009 427,86	-	14 009 427,86		107 970 526,74
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Autres charges de placements	7 997 509,80	-	7 997 509,80		65 404 054,20
Dotations sur placements	75 567 255,19	-	75 567 255,19		88 115 167,94
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1+2-3- 4+5-6)	703 003 632,95	167 150 285,74	535 853 347,21		471 176 787,19

CPC Technique (Vie et Non Vie) 2017

LIBELLE	EXERCICE				EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2		
PRIMES (1)	4 841 425 704,64	361 486 629,33	4 479 939 075,31		4 076 415 973,65
Primes émises	4 846 033 168,42	323 644 646,08	4 522 388 522,34		4 067 459 958,20
Variation des provisions pour primes non acquises ±	4 607 463,78	(37 841 983,25)	42 449 447,03		(8 956 015,45)
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	80 211 403,48	-	80 211 403,48		226 835 283,72
Subventions d'exploitation	-	-	-		-
Autres produits d'exploitation	57 810 867,94	-	57 810 867,94		36 299 489,75
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	22 400 535,54	-	22 400 535,54		190 535 793,97
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	3 584 894 886,40	185 259 065,08	3 399 635 821,32		3 039 125 500,03
Prestations et frais payés	2 956 487 835,34	247 188 697,09	2 709 299 138,25		2 432 422 547,13
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	9 287 185,33	(31 479 160,83)	40 766 346,16		168 306 686,22
Variation des provisions des assurances-vie ±	574 816 859,33	(30 450 471,18)	605 267 330,51		334 003 195,90
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	66 420 064,00	-	66 420 064,00		71 517 728,56
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-		-
Variation des provisions techniques des contrats en U.C. ±	-	-	-		-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices ±	(24 523 407,04)	-	(24 523 407,04)		33 100 901,19
Variation des autres provisions techniques ±	2 406 349,44	-	2 406 349,44		(225 558,97)
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	1 079 251 736,92	-	1 079 251 736,92		1 195 874 802,48
Charges d'acquisition des contrats	475 965 173,77	-	475 965 173,77		437 813 913,67
Achats consommés de matières et fournitures	62 306 005,00	-	62 306 005,00		47 181 968,68
Autres charges externes	173 155 300,39	-	173 155 300,39		182 719 518,14
Impôts et taxes	29 720 883,11	-	29 720 883,11		23 214 329,37
Charges de personnel	227 507 253,95	-	227 507 253,95		212 320 346,42
Autres charges d'exploitation	32 541 608,19	-	32 541 608,19		197 538 504,85
Dotations d'exploitation	78 055 512,51	-	78 055 512,51		95 086 221,35
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	693 635 865,65	-	693 635 865,65		973 574 321,31
Revenus des placements	361 345 886,52	-	361 345 886,52		324 206 627,34
Gains de change	-	-	-		-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	9 400,60	-	9 400,60		7 188,36
Profits sur réalisation de placements	268 300 950,61	-	268 300 950,61		351 664 333,06
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-		-
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Intérêts et autres produits de placements	45 988 685,21	-	45 988 685,21		57 564 453,59
Reprises sur charges de placements ; transferts de charges	17 990 942,71	-	17 990 942,71		240 131 718,96
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	169 290 494,10	-	169 290 494,10		498 697 431,68
Charges d'intérêts	-	-	-		-
Frais de gestion des placements	51 557 676,84	-	51 557 676,84		68 912 886,57
Pertes de change	-	-	-		-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	4 601 622,64	-	4 601 622,64		3 730 263,30
Pertes sur réalisation de placements	16 041 569,41	-	16 041 569,41		144 173 601,35
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-		-
Autres charges de placements	12 759 670,91	-	12 759 670,91		170 894 464,20
Dotations sur placements	84 329 954,30	-	84 329 954,30		110 986 216,26
RESULTAT TECHNIQUE VIE+NON VIE (1+2-3- 4+5-6)	781 835 856,35	176 227 564,25	605 608 292,10		543 127 844,49

CPC Non Technique 2017

LIBELLE	OPERATIONS		TOTAUX	TOTAUX
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	DE L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=1+2	4
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS (1)	70 952 735,49	556 522,85	71 509 258,34	46 352 182,45
Produits d'exploitation non techniques courants		-	-	-
Intérêts et autres produits non techniques courants	54 251 559,60	-	54 251 559,60	43 416 398,67
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	-	-	-	-
Autres produits non techniques courants	-	556 522,85	556 522,85	689 023,78
Reprises non techniques, transferts de charges	16 701 175,89	-	16 701 175,89	2 246 760,00
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES (2)	65 581 233,64	-	65 581 233,64	34 309 567,11
Charges d'exploitation non techniques courantes	1 267 681,81	-	1 267 681,81	-
Charges financières non techniques courantes	6 892 185,55	-	6 892 185,55	-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	-	-	-	-
Autres charges non techniques courantes	12 966 412,93	-	12 966 412,93	500 037,91
Dotations non techniques	44 454 953,35	-	44 454 953,35	33 809 529,20
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT (1 – 2)			5 928 024,70	12 042 615,34
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS (3)	76 000,00	623 399,06	699 399,06	46 480 908,67
Produits des cessions d'immobilisations	76 000,00	-	76 000,00	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres produits non techniques non courants	-	623 399,06	623 399,06	46 480 908,67
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES (4)	320 302,81	1 074 123,11	1 394 425,92	139 055 132,19
Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	101 687,73	-	101 687,73	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres charges non courantes	218 615,08	1 074 123,11	1 292 738,19	139 055 132,19
Dotations non courantes	-	-	-	-
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT (3 – 4)			(695 026,86)	(92 574 223,52)
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 – 2 + 3 – 4)			5 232 997,84	(80 531 608,18)

CPC Récapitulatif 2017

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
I RESULTAT TECHNIQUE VIE.....	69 754 944,89	71 951 057,30
II RESULTAT TECHNIQUE NON VIE.....	535 853 347,21	471 176 787,19
III RESULTAT NON TECHNIQUE.....	5 232 997,84	-80 531 608,18
RESULTAT AVANT IMPOTS.....	610 841 289,94	462 596 236,31
IMPOTS SUR LES RESULTATS.....	170 307 474,00	180 975 899,38
IV RESULTAT NET.....	440 533 815,94	281 620 336,93
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	1 247 220 892,27	1 158 303 666,47
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	4 006 565 452,17	4 118 521 912,21
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	72 208 657,40	92 833 091,12
TOTAL DES PRODUITS	5 325 995 001,84	5 369 658 669,80

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	1 177 465 947,38	1 086 352 609,17
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	3 470 712 104,96	3 647 345 125,02
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	66 975 659,56	173 364 699,30
IMPOTS SUR LES RESULTATS	170 307 474,00	180 975 899,38
TOTAL DES CHARGES	4 885 461 185,90	5 088 038 332,87
RESULTAT NET	440 533 815,94	281 620 336,93

Etat des soldes de gestion 2017

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)		Exercice	Exercice précédent
1	Primes acquises (1a – 1b)	4 841 425 704,64	4 434 681 381,99
1a	Primes émises	4 846 033 168,42	4 391 820 888,71
1b	Variation des provisions pour primes non acquises	± 4 607 463,78	(42 860 493,28)
2	Variation des provisions mathématiques (60311+60317+6032+6033+60261+60267)	± 395 904 762,85	114 396 929,83
3	Ajustement VARCUC (636 – 736)	-	-
4	Charges des prestations (4a + 4b)	3 064 244 064,86	2 898 882 670,12
4a	Prestations et frais payés (hors rubrique 9)	2 956 487 835,34	2 678 871 944,33
4b	Variation des provisions pour prestations diverses	± 107 756 229,52	220 010 725,79
A = Solde de souscription (marge brute) (1 – 2 – 3 – 4)		1 381 276 876,93	1 421 401 782,04
5	Charges d'acquisition (611)	475 965 173,77	437 813 913,67
6	Autres charges techniques d'exploitation (612, 613, 614, 616, 617, 618, 619)	603 286 563,15	758 060 888,81
7	Produits techniques d'exploitation (716, 718, 719)	80 211 403,48	226 835 283,72
B = Charges d'acquisition et de gestion nettes (5 + 6 – 7)		999 040 333,44	969 039 518,76
C = Marge d'exploitation (A – B)		382 236 543,49	452 362 263,28
8	Produits nets des placements (73 – 63) hors ajustements VARCUC	524 345 371,55	474 876 889,63
9	Participations aux résultats et intérêts crédités (60115, 60316, 60125, 6071, 60266)	124 746 058,69	209 323 794,51
D = Solde financier (8 – 9)		399 599 312,86	265 553 095,12
E = Résultat technique brut (C + D)		781 835 856,35	717 915 358,40
10	Part des réassureurs dans les primes acquises	361 486 629,33	358 265 408,34
11	Part des réassureurs dans les prestations payées	247 188 697,09	246 449 397,20
12	Part des réassureurs dans les provisions	(61 929 632,01)	(62 971 502,77)
F = Solde de réassurance (11 + 12 – 10)		(176 227 564,25)	(174 787 513,91)
G = Résultat technique net (E + F)		605 608 292,10	543 127 844,49
13	Résultat non technique courant	5 928 024,70	12 042 615,34
14	Résultat non technique non courant	(695 026,86)	(92 574 223,52)
H = Résultat non technique (13 + 14)		5 232 997,84	(80 531 608,18)
I = Résultat avant impôt (G + H)		610 841 289,94	462 596 236,31
15	Impôt sur les sociétés	170 307 474,00	180 975 899,38
J = Résultat net (I – 15)		440 533 815,94	281 620 336,93
16	C' = Marge d'exploitation nette de réassurance (C + F)	206 008 979,24	277 574 749,37

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
1	Résultat net de l'exercice =			
	BENEFICE (+)		440 533 815,94	281 620 336,93
	PERTE (-)		-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)		40 844 630,19	42 265 824,81
3	+ Dotations sur placements (1)		84 329 954,30	110 986 216,26
4	+ Dotations non techniques courantes (1)		44 454 953,35	33 809 529,20
5	+ Dotations non techniques non courantes (1)		-	-
6	- Reprises d'exploitation; transferts de charges (2)		-	-
7	- Reprises sur placements (2)		17 990 942,71	240 131 718,96
8	- Reprises non techniques courantes (2)		16 701 175,89	2 246 760,27
9	- Reprises non techniques non courantes (2) (3)		-	-
10	- Profits provenant de la réévaluation		-	-
11	+ Pertes provenant de la réévaluation		-	-
12	- Produits des cessions d'immobilisations		76 000,00	-
13	+ Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.		101 687,73	-
I	= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)		575 496 922,91	226 303 427,98
14	- Distributions de bénéfices		164 674 960,00	164 674 960,00
II	= AUTOFINANCEMENT		410 821 962,91	61 628 467,97

(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.

Tableau de financement 2017

Synthèse des masses du bilan

MASSES		Variations a – b			
		Exercice 2017 a	Exercice 2016 b	Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent (moins rubrique 16)	4 721 950 173,72	4 446 091 317,78		275 858 855,94
2	Moins actif immobilisé (moins rubrique 26)	2 810 981 168,71	2 898 395 901,66		87 414 732,95
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1 – 2) (A)	1 910 969 005,01	1 547 695 416,12		363 273 588,89
4	Provisions techniques nettes de cessions (16 – 32)	12 175 694 019,44	11 439 655 231,57		736 038 787,87
5	Placements moins dépôts des réassureurs (26 – 42)	12 467 311 883,80	12 075 230 243,18	392 081 640,62	
6	= BESOIN EN COUVERTURE (4 – 5) (B)	-291 617 864,36	-635 575 011,61		343 957 147,25
7	Actif circulant (moins rubrique 32)	3 081 977 495,07	2 901 385 368,62	180 592 126,45	
8	Passif circulant (moins rubrique 42)	1 380 945 857,43	1 914 048 424,91	533 102 567,48	
9	= BESOIN DE FINANCEMENT (7 – 8) (C)	1 701 031 637,64	987 336 943,71	713 694 693,93	
10	TRESORERIE NETTE (ACTIF – PASSIF) = (A + B – C)	-81 680 496,99	-75 216 539,20		6 463 957,79

Flux de trésorerie

ELEMENTS DE FLUX	Signe	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RESULTAT NET	±	440 533 816	281 620 337
Variation des provisions techniques nettes de cessions	±	731 472 529	597 746 938
Variation des frais d'acquisition reportés	±	(2 032 416)	38 488
Variation des amortissements et provisions (1) *	±	150 244 417	(192 736 248)
Variation des ajustements VARCUC (736 – 636)	±	-	-
(±) values provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	±	-	-
(±) values réalisées sur cessions d'éléments d'actif	±	(252 233 693)	(207 490 732)
Variation des créances et des dettes techniques (341 + 342 – 441 – 442 – 42)	±	180 177 877	(138 895 207)
Variation des créances pour espèces ou titres déposés (267)	±	-	-
Variation des débiteurs et créditeurs divers (343 à 348 – 443 à 448)	±	(390 736 717)	919 946 154
Autres variations (349 – 449)	±	(56 334 874)	8 189 634
Variation Frais d'acquisitions reportées		-	-
A - FLUX D'EXPLOITATION	Σ	801 090 939	1 268 419 365
Acquisitions – Prix de cessions d'immeubles (261) (2)	±	(434 331 093)	9 041 326
Acquisitions – Prix de cessions d'obligations (262)	±	412 400 928	(21 174 995)
Acquisitions – Prix de cessions d'actions (263) (2)	±	179 574 624	(87 137 432)
Autres acquisitions – Prix de cessions (264 265 266 268) (2)	±	(414 694 221)	139 614 578
Autres acquisitions – Prix de Cessions ou réductions (21 22 23 24 25 35)	±	(385 830 174)	(1 070 971 524)
B - FLUX D'INVESTISSEMENT	Σ	(642 879 937)	(1 030 628 048)
Dividendes versés	–	(164 674 960)	(164 674 960)
Emission (remboursement) nets d'emprunts	±	-	-
Augment. (réduction) de capital et fonds d'établissement	±	-	-
Augment. (réduction) d'actions auto-détenues	±	-	-
C - FLUX DE FINANCEMENT	Σ	(164 674 960)	(164 674 960)
D - IMPACT DE CHANGE (+17 –27 –37 +47)	±	-	-
D - VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (A+B+C)	Σ	(6 463 958)	73 116 358
E - TRESORERIE au 1er Janvier	±	(75 216 539)	(148 332 897)
F - TRESORERIE EN FIN DE PERIODE (D+E)	Σ	(81 680 497)	(75 216 539)

(1) Dotations moins reprises

(2) Par mesure de commodité la variation des ajustements VARCUC & la (±) value de réévaluation sont écartées en totalité de cette ligne (43) en vue de refléter les flux réels de trésorerie affectant les investissements nets inscrits au **B** (entrées - sorties).

Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisations en non-valeurs	Sont inscrites à leur coût historique
2. Immobilisations incorporelles	Sont inscrites à leur coût d'acquisition
3. Immobilisations corporelles	Sont inscrites à leur coût d'acquisition
4. Immobilisations financières	Selon la nature des placements (voir point 5, ci-dessous)
5. Placements affectés aux opérations d'assurances	
5.1 Placements immobiliers	Sont inscrites à leur coût d'acquisition ou de revient. Les constructions sont amorties linéairement sur une période de 25 ans
5.2 Titres à revenus fixes	Sont inscrits à leur prix d'achat hors frais d'acquisition et hors intérêts courus. Les frais d'acquisition sont amortis linéairement sur la durée de vie résiduelle du titre.
5.3 Titres à revenus variables	Sont inscrits à leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition. L'évaluation des titres cotés est faite au cours moyen le plus bas du dernier trimestre, l'évaluation des titres non cotés est faite à la valeur de quote-part d'actif net comptable
B. CORRECTIONS DE VALEURS	
1. Méthodes d'amortissements	Amortissement linéaire
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Méthodes réglementaires
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	na
II. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Part des réassureurs dans les provisions techniques	Application des traités de réassurance
2. Créances et autres actifs circulants	Valeurs historiques
3. Titres et autres valeurs de placements	Selon la nature des placements voir le point 5, ci-dessus
B. CORRECTIONS DE VALEURS	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Evaluations réglementaires
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	na
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	Rapport d'expert
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Méthodes réglementaires
3. Dettes de financement permanent	Valeurs historiques
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Evaluées en fonction des risques éventuels des litiges en cours opposant la Compagnie à des tiers.
5. Méthodes d'évaluation des provisions techniques	Méthodes réglementaires selon l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05 du 10/10/2005
6. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	na
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes pour espèces remises par les réassureurs	Application des conditions des traités de réassurance
2. Dettes du passif circulant	Valeurs historiques
3. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Méthodes réglementaires
4. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	na
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie - Actif	Valeurs historiques
2. Trésorerie - Passif	Valeurs historiques
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Méthode forfaitaire

Etat des dérogations 2017

<i>INDICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>JUSTIFICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Dérogations aux principes comptables	Néant	Néant
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	Néant	Néant
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Néant	Néant

Etat des changements de méthodes 2017

<i>NATURE DES CHANGEMENTS</i>	<i>JUSTIFICATION DU CHANGEMENT</i>	<i>INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	Néant	Néant
II. Changements affectant les règles de présentation	Néant	Néant

Tableau des titres de participation 2017

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. de
	1	2	3	4	5	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	l'exercice
						6	7	8	9
I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES									
ABRAAJ BUYOUT FUND V	Finances	13 049 130 000	0,31%	29 597 094,19	29 597 094,19	31/12/2016	10 660 458 029,00	2 275 144 540,00	
CASAPLAZZA	Immobilier	100 000	100,00%	83 000,00	83 000,00	31/12/2016	-1 405 727,37	(533 220,02)	-
SAHAM ASSET MANAGEMENT	Finances	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600,00	31/12/2016	10 761 181,50	2 509 130,19	4 000 000,00
DAYAM	Immobilier	1 000 000	99,92%	999 200,00	-	31/12/2016	-8 897 920,49	(3 791 328,49)	-
JADIS SAS	Immobilier	2 000 000	60,00%	1 200 000,00	696 360,00	31/12/2016	1 121 418,45	177 328,45	-
M F H	Immobilier	320 000	10,00%	32 000,00	32 000,00	31/12/2016	76 360 639,52	475 134,94	-
MOROCCAN FINANCIAL B	Finances	400 000 000	3,75%	15 000 000,00	15 000 000,00	31/12/2016	376 867 043,09	30 275 392,41	-
OIL&GAS	Energie et Mines	40 089 600	3,52%	4 489 597,00	1 346 737,00	31/12/2016	12 026 894,83	(2 360 179,00)	-
XPANSION 2	Investissement	260 812 037	7,16%	18 672 029,68	18 672 029,68	31/12/2016	22 329 921,52	(888 042,83)	-
DARIF	Investissement	50 000 000	30,00%	22 261 900,00	14 316 627,89	31/12/2016	32 154 109,00	(1 256 292,00)	-
SPM	Immobilier	420 800 000	0,0002%	100,00	100,00	31/12/2016	379 536 115,00	(2 507 830,00)	-
II - PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES									
SMAEX	ASSURANCES	50 000 000	2,00%	750 000,00	750 000,00	31/12/2016	119 352 890,00	7 378 515,00	-
CAT	ASSURANCES	162 656 000	16,16%	26 290 600,00	26 290 600,00	31/12/2016	632 703 481,32	198 452 378,38	40 224 618,00
WAFAASSURANCE	ASSURANCES	350 000 000	0,54%	81 725 647,99	81 725 647,99	31/12/2016	5 100 003 466,04	841 034 939,17	2 656 320,00
TASLIF	ETABLISSEMNT DE CREDIT	214 725 000	68,93%	431 903 691,65	431 903 691,65	31/12/2016	353 384 000,00	37 113 000,00	25 414 521,30
SAHAM ASSISTANCE	ASSURANCES	50 000 000	25,00%	100 000 000,00	100 000 000,00	31/12/2016	192 612 721,73	40 290 079,38	8 750 000,00
LABEL VIE	DISTRIBUTION	254 527 700	14,50%	293 702 672,17	293 702 672,17	31/12/2016	936 149 217,36	65 024 451,88	9 000 200,51
STOCKVIS	DISTRIBUTION	91 951 500	33,54%	79 901 262,79	72 694 102,34	31/12/2016	286 721 369,46	(8 104 081,77)	-
AFRICA-RE -ACT-	ASSURANCES	2 914 008 000	0,16%	3 746 796,45	3 746 796,45	31/12/2016	8 659 235,26	772 519,54	270 367,53
SAHAM HOTEL	Hôtelier	16 000 000,00	100,00%	16 000 000,00	-	31/12/2016	-87 087 181,00	(3 453 511,00)	-
MOROCCAN INFRAS FUND	Immobilier	111 516 658	6,21%	6 925 360,15	818 651,85	31/12/2016	13 184 917,89	(1 034 562,00)	-
AGDAL SALE	Immobilier	1 100 000	100,00%	1 100 000,00	1 100 000,00	31/12/2016	-7 137 541,00	(4 895 107,00)	-
TAMARIS GARDEN	Immobilier	90 000	100,00%	90 000,00	90 000,00	31/12/2016	-8 985 058,00	(2 283 977,00)	-
16.6 ERRAHMA	Immobilier	47 293 700	100,00%	350 302 400,00	350 302 400,00	31/12/2016	44 805 207,00	(2 117 076,00)	-
ACAMSA	Investissement	1 800 000	11,11%	200 000,00	200 000,00	31/12/2016	5 987 435,00	652 828,00	84 520,00
T CAPITAL	Investissement	540 300 000	18,51%	54 480 000,00	-	31/12/2016	328 506 006,56	(8 373 963,59)	-
TOTAL				1 544 452 952,07	1 448 068 111,21				90 400 547,34

Tableau des placements 2017

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Terrains (2311, 2312, 2316, 2611)	677 566 964	677 566 964	1 030 631 200	353 064 236
Constructions (2313, 2321, 2323, 2325, 2327, 2612)	838 992 615	528 218 495	601 365 975	73 147 480
Parts et actions de sociétés immobilières (2613)	1 615 299 909	1 615 299 909	1 615 299 909	-
Autres placements immobiliers (2318, 2328, 2618)	-	-	-	-
Placements immobiliers en cours (2392, 2619)	83 592 151	83 592 151	83 592 151	-
TOTAL DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	3 215 451 640	2 904 677 519	3 330 889 235	426 211 716
Obligations de l'Etat (26211, 26221)	355 616 464	347 318 563	358 889 022	11 570 459
Bons du Trésor (26213, 26223)	-	-	-	-
Obligations garanties par l'Etat (26215, 26225)	226 520 000	221 394 599	228 604 549	7 209 950
Titres hypothécaires (2623) (Obligations)	-	-	-	-
Titres de créances négociables (2624)	48 000 000	48 000 000	48 272 000	272 000
Autres obligations et bons ((26218, 26228, 2481, 3504, 3506, 3508)	1 178 996 719	1 176 464 987	1 189 846 429	13 381 442
TOTAL OBLIGATIONS, BONS & TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	1 809 133 183	1 793 178 149	1 825 612 000	32 433 851
Titres de participation (2510, 2631)	1 119 703 652	1 085 744 083	1 233 897 000	148 152 917
Actions cotées (2632)	1 908 670 272	1 887 319 091	2 350 524 000	463 204 909
OPCVM Obligations (2634)	1 749 592 214	1 749 592 214	1 769 555 983	19 963 769
OPCVM Actions (2635)	2 382 031 780	2 382 031 780	2 409 212 017	27 180 238
OPCVM Divers (2636) destinés aux FPC en Titrisation	30 620 491	30 620 491	32 820 000	2 199 509
Autres Actions et Parts Sociales (2633, 2638,3501)	503 644 062	357 716 249	370 265 000	12 548 751
TOTAL ACTIONS ET TITRES DE PARTICIPATION	7 694 262 470	7 493 023 907	8 166 274 000	673 250 093
Prêts en première hypothèque (2641)	259 296	259 296	259 296	-
Avances sur polices vie (2643)	-	-	-	-
Prêts nantis par des obligations (2644)	-	-	-	-
Autres prêts (2411, 15, 16, 18, 83, 87, 2488, 2648, 2683, 2688)	1 008 931 397	887 283 766	887 283 766	-
TOTAL PRETS ET CREANCES IMMOBILISES	1 009 190 693	887 543 062	887 543 062	-
Dépôts à terme (2651)	842 120 519	842 120 519	842 120 519	-
OPCVM Monétaires (2653)	377 977 613	377 977 613	379 142 000	1 164 387
Autres dépôts (2486, 2658)	30 106 941	30 106 941	30 106 941	-
Valeurs remises aux cédantes (2672)	-	-	-	-
Créances pour espèces remises aux cédantes (2675)	-	-	-	-
TOTAL DEPOTS	1 250 205 072	1 250 205 072	1 251 369 459	1 164 387

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Placements immobiliers (2661)	-	-	-	-
Obligations et bons (2662)	-	-	-	-
Actions et parts autres que les OPCVM (2663)	-	-	-	-
Parts et actions OPCVM (2664)	-	-	-	-
Parts et actions autres OPCVM (2665)	-	-	-	-
Autres placements ((2668)	-	-	-	-
TOTAL PLACEMENTS AFFECTES AUX CONTRATS EN U.C.	-	-	-	-
TOTAL	14 978 243 058	14 328 627 709	15 461 687 756	1 133 060 047

(1) Valeur de réalisation au 31 décembre de l'exercice (cours de bourse, valeur de marché, valeur d'expertise...)

Tableau des provisions 2017

Provisions techniques

NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
- Provisions pour primes non acquises	775 650 904	99 102 758	676 548 146	4 607 464	(37 841 983)	42 449 447	780 258 367	61 260 775	718 997 593
- Provisions pour sinistres à payer	7 026 757 743	680 978 885	6 345 778 858	7 973 584	(31 479 161)	39 452 745	7 034 731 327	649 499 724	6 385 231 603
- Provisions des assurances vie	3 918 797 941	407 658 188	3 511 139 753	574 816 859	(30 450 471)	605 267 331	4 493 614 800	377 207 717	4 116 407 083
- Provisions pour fluctuations de sinistralité	681 026 966	-	681 026 966	66 420 064	-	66 420 064	747 447 030	-	747 447 030
- Provisions pour aléas financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisions des contrats en unités de compte	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisions pour participations aux bénéfices	142 268 966	-	142 268 966	(24 523 407)	-	(24 523 407)	117 745 559	-	117 745 559
- Provisions techniques sur placements	69 139 063	-	69 139 063	4 566 259	-	4 566 259	73 705 322	-	73 705 322
- Autres provisions techniques	13 753 481	-	13 753 481	2 406 349	-	2 406 349	16 159 830	-	16 159 830
TOTAL	12 627 395 062	1 187 739 831	11 439 655 232	636 267 173	(99 771 615)	736 038 788	13 263 662 235	1 087 968 216	12 175 694 019

Autres provisions

NATURE	Montant	DOTATIONS	REPRISES	Montant

	début de l'exercice	d'exploitation technique	sur placements	non techniques	d'exploitation technique	sur placements	non techniques	fin d'exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	241 219 736	-	39 172 112	43 847 453		7 249 594	10 307 481	306 682 225
2. Provisions réglementées	-	-						-
3. Provisions durables pour risques et charges	-							-
SOUS TOTAL (A)	241 219 736	-	39 172 112	43 847 453	-	7 249 594	10 307 481	306 682 225
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	680 768 183	37 210 882	8 127 799		21 903 884	17 117 895		687 085 086
5. Autres provisions pour risques et charges								-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
SOUS TOTAL (B)	680 768 183	37 210 882	8 127 799	-	21 903 884	17 117 895	-	687 085 086
TOTAL (A+B)	921 987 919	37 210 882	47 299 911	43 847 453	21 903 884	24 367 489	10 307 481	993 767 311

Tableau des créances 2017

CREANCES	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES			
	TOTAL	plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Immobilisations financières								
– Prêts immobilisés	151 427 887	117 853 784	33 574 103	-	-	-	-	-
– Autres créances financières	883 162 545	661 697 815	221 464 730	-	-	-	-	-
Placements affectés aux opérations d'assurance								
– Obligations et bons et Titres non négociables	1 809 133 183	1 299 793 183	509 340 000	-	-	170 004 000	1 639 129 183	-
– Prêts et effets assimilés	4 064 453	4 064 453	-	-	-	-	-	-
– Créances pour dépôts auprès des cédantes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	2 847 788 068	2 083 409 235	764 378 833	-	-	170 004 000	1 639 129 183	-
DE L'ACTIF CIRCULANT								
– Parts des réassureurs dans les provisions techniques	1 087 968 216	859 494 890	228 473 325	-	-	-	-	-

– Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	191 348 976	151 165 691	40 183 285	-	-	-	-	-
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	1 874 798 326	959 241 856	915 556 470	-	-	-	-	-
– Personnel	9 641 855	-	9 641 855	-	-	-	-	-
– Etat	230 390 872	4 297 194	226 093 678	-	-	230 390 872	-	-
– Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
– Autres débiteurs	238 272 889	25 448 400	212 824 489	-	-	-	-	-
– Compte de régularisation-actif	678 463 604	452 895 112	158 989 141	-	-	-	-	-
Sous-total	4 310 884 737	2 452 543 143	1 791 762 242	-	-	230 390 872	-	-
TOTAL	7 158 672 805	4 535 952 378	2 556 141 075	-	-	400 394 872	1 639 129 183	-

Tableau des dettes 2017

DETTEs	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées		Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
– Emprunts obligataires								
– Autres dettes de financement	800 000 000,00	800 000 000,00				800 000 000,00		
Sous-total	800 000 000,00	800 000 000,00				800 000 000,00		
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
– Dettes pour dépôts des réassureurs	303 985 448,83	264 467 340,48	39 518 108,35					
– Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	102 638 584,29	81 084 481,59	21 554 102,70					
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	233 612 921,99	98 117 427,24	135 495 494,75					
– Personnel	39 102 240,09		39 102 240,09					
– Organismes sociaux	18 890 923,71		18 890 923,71			18 890 923,71		
– Etat	235 875 965,16		235 875 965,16			235 875 965,16		
– Comptes d'associés	16 200,00		16 200,00					
– Autres créanciers *	719 220 542,89	374 594 001,35	344 626 541,54			9 637 202,59		
– Compte de régularisation-passif	31 588 479,30	16 694 588,25	14 893 891,05					
Sous-total	1 684 931 306,26	834 957 838,91	849 973 467,35			264 404 091,46		
TOTAL	2 484 931 306,26	1 634 957 838,91	849 973 467,35			1 064 404 091,46		

Tableau des sûretés données 2017

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES DONNEES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (2)</i>	<i>Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture</i>
NEANT					

Tableau des sûretés reçues 2017

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES RECUES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (3)</i>	<i>Valeur réelle de la sûreté reçue à la date de clôture (4)</i>
Prêt Hypothécaire	2 533 000,00	2			428 230,88
BIDAQUI ZHOR	143 866,42	2			143 866,42
RIAD MAATI	115 429,34	2			115 429,34

Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2017

<i>ENGAGEMENTS DONNES</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions	30 059 684,73	30 867 250,88
Valeurs remises aux cédantes		
Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	30 059 684,73	30 867 250,88

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

<i>ENGAGEMENTS RECUS</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions	Néant	Néant
Valeurs remises par les réassureurs		
Autres engagements reçus		

Passifs éventuels 2017

DESCRIPTION

Conformément à la réglementation en vigueur, les exercices 2016 et 2017 ne sont toujours pas prescrits. Les déclarations fiscales de la compagnie Saham AssuranceS au titre de l'Impôt sur les sociétés (IS), de l'Impôt sur le Revenu (IR), de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et de la Taxe sur les Compagnies d'Assurance (TCA) relatives auxdits exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration fiscale et demeurent sujettes à des vérifications et à d'éventuels redressements.

Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision.

Les déclarations sociales de la CNSS pourraient faire l'objet d'un contrôle et de rappels éventuels de cotisations.

Comptes sociaux 2016

Bilan Actif 2016

ACTIF		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS</u>	(A)	103 494 118,12	99 970 616,92	3 523 501,20	6 772 242,54
Frais préliminaires		25 982 687,07	25 641 302,31	341 384,76	1 099 645,65
Charges à répartir sur plusieurs exercices		77 511 431,05	74 329 314,61	3 182 116,44	5 672 596,89
Primes de remboursement des obligations		-	-	0,00	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	(B)	1 705 711 086,56	119 752 413,62	1 585 958 672,94	1 592 353 238,62
Immobilisation en recherche et développement		-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires		-	-	-	-
Fonds commercial		1 560 768 811,69	-	1 560 768 811,69	1 559 271 768,62
Autres immobilisations incorporelles		144 942 274,87	119 752 413,62	25 189 861,25	33 081 470,00
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	(C)	464 940 783,71	277 064 093,89	187 876 689,82	198 136 974,93
Terrains		12 351 750,00	-	12 351 750,00	12 351 750,00
Constructions		11 462 506,71	1 253 717,43	10 208 789,28	40 969 196,05
Installations techniques, matériel et outillage		-	-	0,00	-
Matériel de transport		5 329 221,02	3 604 260,36	1 724 960,66	1 440 945,61
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers		382 933 073,66	272 206 116,10	110 726 957,56	121 229 579,58
Autres immobilisations corporelles		-	-	0,00	-
Immobilisations corporelles en cours		52 864 232,32	-	52 864 232,32	22 145 503,69
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>	(D)	1 231 355 426,53	110 318 388,83	1 121 037 037,70	59 703 849,70
Prêts immobilisés		26 304 039,82	26 127 684,95	176 354,87	198 354,71
Autres créances financières		1 120 827 406,32	73 470 381,99	1 047 357 024,33	16 026 554,58
Titres de participation		84 223 980,39	10 720 321,89	73 503 658,50	43 478 940,41
Autres titres immobilisés		-	-	0,00	-
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	(E)	12 733 724 955,64	407 367 613,72	12 326 357 341,92	12 031 063 887,47
Placements immobiliers		2 705 044 100,70	276 466 267,04	2 428 577 833,66	2 465 236 796,26
Obligations, bons et titres de créances négociables		2 216 967 851,98	-	2 216 967 851,98	2 154 676 756,59
Actions et parts sociales		7 378 842 499,24	130 901 346,68	7 247 941 152,56	6 954 819 724,47
Prêts et effets assimilés		3 473 194,98	-	3 473 194,98	6 080 613,38
Dépôts en compte indisponibles		428 754 560,83	-	428 754 560,83	401 940 786,92
Placements affectés aux contrats en unités de compte		-	-	0,00	-
Dépôts auprès des cédantes		-	-	0,00	-
Autres placements		642 747,91	-	642 747,91	48 309 209,85
<u>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</u>	(F)	-	-	0,00	-
Diminution des créances immobilisées et des placements		-	-	0,00	-
Augmentation des dettes de financement et des provisions techniques		-	-	0,00	-
TOTAL I (A + B + C + D + E + F)		16 239 226 370,56	1 014 473 126,98	15 224 753 243,58	13 888 030 193,26
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	(G)	1 187 739 830,92	-	1 187 739 830,92	1 284 615 811,52
Provisions pour primes non acquises		99 102 757,84	-	99 102 757,84	133 007 235,67
Provisions pour sinistres à payer		680 978 884,91	-	680 978 884,91	720 155 099,23
Provisions des assurances Vie		407 658 188,17	-	407 658 188,17	430 901 020,17
Autres provisions techniques		-	-	-	552 456,45
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	(H)	3 434 234 608,87	643 645 242,05	2 790 589 366,82	3 276 545 625,63

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	225 318 626,46	-	225 318 626,46	153 122 213,40
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	2 101 824 370,17	596 749 467,45	1 505 074 902,72	1 308 281 453,07
Personnel - débiteur	8 935 956,71	-	8 935 956,71	5 619 191,38
Etat - débiteur	189 276 332,72	-	189 276 332,72	138 700 586,87
Comptes d'Associés - débiteurs	-	-	-	919 242 691,44
Autres débiteurs	276 173 690,91	46 895 774,60	229 277 916,31	133 605 699,05
Comptes de régularisation-Actif	632 705 631,90		632 705 631,90	617 973 790,42
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)	(I) 147 918 943,00	37 122 941,20	110 796 001,80	146 556 742,28
ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	(J) -	-	-	-
TOTAL II (G + H + I + J)	4 769 893 382,79	680 768 183,25	4 089 125 199,54	4 707 718 179,43
TRESORERIE - ACTIF	-	-	161 129 124,88	101 515 297,30
Chèques et valeurs à encaisser		-	-	-
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)	160 995 096,55	-	160 995 096,55	101 436 696,23
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	134 028,33	-	134 028,33	78 601,07
TOTAL III	161 129 124,88	-	161 129 124,88	101 515 297,30
TOTAL GENERAL = I + II + III	21 170 248 878,23	1 695 241 310,23	19 475 007 568,00	18 697 263 669,99

Bilan Passif 2016

PASSIF	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	(A)	3 646 091 317,78	3 529 145 940,85
Capital social ou fonds d'établissement		411 687 400,00	411 687 400,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé		-	-
= Capital appelé dont versé.....		411 687 400,00	411 687 400,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		1 154 962 986,95	1 154 962 986,95
Ecart de réévaluation		27 732 511,78	27 732 511,78
Réserve légale		41 597 414,48	41 597 414,48
Autres réserves		1 724 000 000,00	1 549 000 000,00
Report à nouveau (1)		4 490 667,64	4 136 097,93
Fonds social complémentaire		-	-
Résultats nets en Instance d'affectation (1)		-	-
Résultat net de l'exercice (1)		281 620 336,93	340 029 529,71
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	-	-
Provisions réglementées		-	-
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	800 000 000,00	800 000 000,00
Emprunts Obligataires		-	-
Emprunts pour fonds d'établissement		-	-
Autres dettes de financement		800 000 000,00	800 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	-	-
Provisions pour risques		-	-
Provisions pour charges		-	-
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	(E)	12 627 395 062,49	12 126 524 104,79

<i>PASSIF</i>		<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Provisions pour primes non acquises		775 650 903,55	818 511 395,98
Provisions pour sinistres à payer		7 026 757 742,80	6 897 627 270,90
Provisions des assurances Vie		3 918 797 940,88	3 608 037 576,98
Provisions pour fluctuations de sinistralité		681 026 965,68	609 509 237,12
Provisions pour aléas financiers		-	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte		-	-
Provisions pour participations aux bénéfices		142 268 966,19	109 168 065,00
Provisions techniques sur placements		69 139 062,89	69 139 062,89
Autres provisions techniques		13 753 480,50	14 531 495,92
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(F)	-	-
Augmentation des créances Immobilisées et des placements		-	-
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		-	-
TOTAL I = (A+B+C+D+E+F)		17 073 486 380,27	16 455 670 045,64
DETTE POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	(G)	251 127 098,74	328 042 664,25
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires		251 127 098,74	328 042 664,25
DETTE DU PASSIF CIRCULANT	(H)	1 914 048 424,91	1 663 702 765,96
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs		267 243 578,17	200 560 098,24
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs		202 517 267,43	171 591 461,47
Personnel - créiteur		41 179 196,39	38 301 129,10
Organismes Sociaux créditeurs		14 260 653,95	14 319 920,82
Etat - créiteur		235 076 135,28	179 876 098,79
Comptes d'Associés - créditeurs		107 060,00	92 020,00
Autres Créanciers		1 109 466 735,94	1 037 724 203,73
Comptes de régularisation - Passif		44 197 797,75	21 237 833,81
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(I)	-	-
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(J)	-	-
TOTAL II = (G + H + I + J)		2 165 175 523,65	1 991 745 430,21
TRESORERIE - PASSIF	-	236 345 664,08	249 848 194,14
Crédits d'escompte		-	-
Crédits de Trésorerie		-	-
Banques (soldes créditeurs)		236 345 664,08	249 848 194,14
TOTAL III		236 345 664,08	249 848 194,14
TOTAL GENERAL = I + II + III		19 475 007 568,00	18 697 263 669,99

CPC Vie 2016

LIBELLE	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2	
PRIMES (1)	774 039 051,05	19 328 712,70	754 710 338,35	343 946 674,83
Primes émises	774 039 051,05	19 328 712,70	754 710 338,35	343 946 674,83
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	-	-	-	24 009 395,69
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	3 962 348,76
Reprises d'exploitation; transferts de charges	-	-	-	20 047 046,93
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	835 679 156,85	8 547 817,52	827 131 339,33	435 713 765,70
Prestations et frais payés	519 005 561,89	49 320 009,05	469 685 552,84	470 127 891,62
Variation des provisions pour sinistres à payer	± (57 026 129,72)	(17 529 359,53)	(39 496 770,19)	(54 996 126,44)
Variation des provisions des assurances-vie	± 310 760 363,90	(23 242 832,00)	334 003 195,90	(62 998 946,30)
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	± 29 838 459,59	-	29 838 459,59	29 126 192,82
Variation des provisions pour aléas financiers	± -	-	-	-
Variation des provisions techniques des contrats en U.C.	± -	-	-	-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	± 33 100 901,19	-	33 100 901,19	54 454 754,00
Variation des autres provisions techniques	± -	-	-	-
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	79 509 238,59	-	79 509 238,59	87 635 009,95
Charges d'acquisition des contrats	31 006 536,33	-	31 006 536,33	19 029 347,62
Achats consommés de matières et fournitures	3 018 824,75	-	3 018 824,75	4 286 152,35
Autres charges externes	11 690 868,80	-	11 690 868,80	16 114 180,52
Impôts et taxes	1 485 313,01	-	1 485 313,01	1 866 240,17
Charges de personnel	13 584 806,58	-	13 584 806,58	20 218 243,17
Autres charges d'exploitation	12 639 025,99	-	12 639 025,99	15 189 405,02
Dotations d'exploitation	6 083 863,13	-	6 083 863,13	10 931 441,10
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	403 593 328,12	-	403 593 328,12	416 889 100,37
Revenus des placements	90 703 998,23	-	90 703 998,23	106 734 052,38
Gains de change	-	-	-	-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	1 484,41	-	1 484,41	189 024,74
Profits sur réalisation de placements	156 046 086,62	-	156 046 086,62	183 169 471,33
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Intérêts et autres produits de placements	4 103 061,00	-	4 103 061,00	4 466 119,00
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	152 738 697,86	-	152 738 697,86	122 330 432,92
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	179 712 031,25	-	179 712 031,25	197 209 305,55
Charges d'intérêts	-	-	-	-
Frais de gestion des placements	13 502 784,74	-	13 502 784,74	8 760 522,49
Pertes de change	-	-	-	-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	1 644 713,58	-	1 644 713,58	2 522 872,80
Pertes sur réalisation de placements	36 203 074,61	-	36 203 074,61	11 734 765,08
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-	-
Autres charges de placements	105 490 410,00	-	105 490 410,00	-
Dotations sur placements	22 871 048,32	-	22 871 048,32	174 191 145,18
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2-3- 4+5-6)	82 731 952,48	10 780 895,18	71 951 057,30	64 287 089,69

CPC Non vie 2016

LIBELLE	LIBELLE				EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2		
PRIMES (1)	3 660 642 330,94	338 936 695,64	3 321 705 635,30		2 986 252 173,15
Primes émises	3 617 781 837,66	305 032 217,81	3 312 749 619,85		3 018 560 696,69
Variation des provisions pour primes non acquises ±	(42 860 493,28)	(33 904 477,83)	(8 956 015,45)		32 308 523,54
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	226 835 283,72	-	226 835 283,72		142 874 329,32
Subventions d'exploitation	-	-	-		-
Autres produits d'exploitation	36 299 489,75	-	36 299 489,75		24 103 621,63
Reprises d'exploitation; transferts de charges	190 535 793,97	-	190 535 793,97		118 770 707,69
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	2 386 924 237,61	174 930 076,91	2 211 994 160,70		1 957 370 519,49
Prestations et frais payés	2 159 866 382,44	197 129 388,15	1 962 736 994,29		1 897 908 100,66
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	186 156 601,62	(21 646 854,79)	207 803 456,41		25 256 785,33
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	41 679 268,97	-	41 679 268,97		45 990 465,53
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-		-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices ±	-	-	-		-
Variation des autres provisions techniques ±	(778 015,42)	(552 456,45)	(225 558,97)		(11 784 832,03)
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	1 116 365 563,89	-	1 116 365 563,89		1 021 479 153,13
Charges d'acquisition des contrats	406 807 377,34	-	406 807 377,34		391 477 893,49
Achats consommés de matières et fournitures	44 163 143,93	-	44 163 143,93		39 359 453,52
Autres charges externes	171 028 649,34	-	171 028 649,34		147 975 453,80
Impôts et taxes	21 729 016,36	-	21 729 016,36		17 137 560,16
Charges de personnel	198 735 539,84	-	198 735 539,84		185 662 789,87
Autres charges d'exploitation	184 899 478,86	-	184 899 478,86		139 483 301,57
Dotations d'exploitation	89 002 358,22	-	89 002 358,22		100 382 700,72
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	569 980 993,19	-	569 980 993,19		760 354 142,89
Revenus des placements	233 502 629,11	-	233 502 629,11		237 222 237,77
Gains de change	-	-	-		-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	5 703,95	-	5 703,95		529 197,58
Profits sur réalisation de placements	195 618 246,44	-	195 618 246,44		134 129 272,45
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Intérêts et autres produits de placements	53 461 392,59	-	53 461 392,59		52 007 276,72
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	87 393 021,10	-	87 393 021,10		336 466 158,37
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	318 985 400,43	-	318 985 400,43		553 274 213,67
Charges d'intérêts	-	-	-		-
Frais de gestion des placements	55 410 101,83	-	55 410 101,83		57 309 360,54
Pertes de change	-	-	-		-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	2 085 549,72	-	2 085 549,72		632 768,40
Pertes sur réalisation de placements	107 970 526,74	-	107 970 526,74		76 402 000,43
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Autres charges de placements	65 404 054,20	-	65 404 054,20		-
Dotations sur placements	88 115 167,94	-	88 115 167,94		418 930 084,30
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1+2-3- 4+5-6)	635 183 405,92	164 006 618,73	471 176 787,19		357 356 759,07

CPC Technique 2016

LIBELLE	EXERCICE				EXERCICE PRECEDENT
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2	Net 4	
PRIMES (1)	4 434 681 381,99	358 265 408,34	4 076 415 973,65	3 330 198 847,98	
Primes émises	4 391 820 888,71	324 360 930,51	4 067 459 958,20	3 362 507 371,52	
Variation des provisions pour primes non acquises ±	(42 860 493,28)	(33 904 477,83)	(8 956 015,45)	32 308 523,54	
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	226 835 283,72	-	226 835 283,72	166 883 725,01	
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	
Autres produits d'exploitation	36 299 489,75	-	36 299 489,75	28 065 970,39	
Reprises d'exploitation; transferts de charges	190 535 793,97	-	190 535 793,97	138 817 754,62	
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	3 222 603 394,46	183 477 894,43	3 039 125 500,03	2 393 084 285,19	
Prestations et frais payés	2 678 871 944,33	246 449 397,20	2 432 422 547,13	2 368 035 992,28	
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	129 130 471,90	(39 176 214,32)	168 306 686,22	(29 739 341,11)	
Variation des provisions des assurances-vie ±	310 760 363,90	(23 242 832,00)	334 003 195,90	(62 998 946,30)	
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	71 517 728,56	-	71 517 728,56	75 116 658,35	
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-	-	
Variation des provisions techniques des contrats en U.C. ±	-	-	-	-	
Variation des provisions pour participation aux bénéfices ±	33 100 901,19	-	33 100 901,19	54 454 754,00	
Variation des autres provisions techniques ±	(778 015,42)	(552 456,45)	(225 558,97)	(11 784 832,03)	
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	1 195 874 802,48	-	1 195 874 802,48	1 109 114 163,08	
Charges d'acquisition des contrats	437 813 913,67	-	437 813 913,67	410 507 241,11	
Achats consommés de matières et fournitures	47 181 968,68	-	47 181 968,68	43 645 605,87	
Autres charges externes	182 719 518,14	-	182 719 518,14	164 089 634,32	
Impôts et taxes	23 214 329,37	-	23 214 329,37	19 003 800,33	
Charges de personnel	212 320 346,42	-	212 320 346,42	205 881 033,04	
Autres charges d'exploitation	197 538 504,85	-	197 538 504,85	154 672 706,59	
Dotations d'exploitation	95 086 221,35	-	95 086 221,35	111 314 141,82	
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	973 574 321,31	-	973 574 321,31	1 177 243 243,26	
Revenus des placements	324 206 627,34	-	324 206 627,34	343 956 290,15	
Gains de change	-	-	-	-	
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	7 188,36	-	7 188,36	718 222,32	
Profits sur réalisation de placements	351 664 333,06	-	351 664 333,06	317 298 743,78	
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-	-	
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-	
Intérêts et autres produits de placements	57 564 453,59	-	57 564 453,59	56 473 395,72	
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	240 131 718,96	-	240 131 718,96	458 796 591,29	
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	498 697 431,68	-	498 697 431,68	750 483 519,22	
Charges d'intérêts	-	-	-	-	
Frais de gestion des placements	68 912 886,57	-	68 912 886,57	66 069 883,03	
Pertes de change	-	-	-	-	
Amortissement des différences s/prix de remboursement	3 730 263,30	-	3 730 263,30	3 155 641,20	
Pertes sur réalisation de placements	144 173 601,35	-	144 173 601,35	88 136 765,51	
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-	
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-	-	
Autres charges de placements	170 894 464,20	-	170 894 464,20	-	
Dotations sur placements	110 986 216,26	-	110 986 216,26	593 121 229,48	
RESULTAT TECHNIQUE VIE + NON VIE (1+2-3- 4+5-6)	717 915 358,40	174 787 513,91	543 127 844,49	421 643 848,76	

CPC Non Technique 2016

LIBELLE	OPERATIONS		TOTAUX	TOTAUX
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	DE L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=1+2	4
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS (1)	45 663 158,67	689 023,78	46 352 182,45	113 921 631,29
Produits d'exploitation non techniques courants	-	-	-	-
Intérêts et autres produits non techniques courants	43 416 398,67	-	43 416 398,67	73 170 139,17
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	-	-	-	-
Autres produits non techniques courants	-	689 023,78	689 023,78	1 216 022,10
Reprises non techniques, transferts de charges	2 246 760,00	-	2 246 760,00	39 535 470,02
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES (2)	34 309 567,11	-	34 309 567,11	54 971 656,18
Charges d'exploitation non techniques courantes	-	-	-	1 665 965,11
Charges financières non techniques courantes	-	-	-	22 552 744,58
Amortissement des différences s/prix de remboursement	-	-	-	-
Autres charges non techniques courantes	500 037,91	-	500 037,91	2 728 287,28
Dotations non techniques	33 809 529,20	-	33 809 529,20	28 024 659,21
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT (1 – 2)			12 042 615,34	58 949 975,11
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS (3)	-	46 480 908,67	46 480 908,67	483 251,00
Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	480 500,00
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres produits non techniques non courants	-	46 480 908,67	46 480 908,67	2 751,00
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES (4)	130 738 396,59	8 316 735,60	139 055 132,19	6 863 959,16
Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	-	-	-	12 862,45
Subventions accordées	-	-	-	-
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres charges non courantes	130 738 396,59	8 316 735,60	139 055 132,19	6 851 096,71
Dotations non courantes	-	-	-	-
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT (3 – 4)	-	-	(92 574 223,52)	(6 380 708,16)
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 – 2 + 3 – 4)	-	-	(80 531 608,18)	52 569 266,95

CPC Récapitulatif 2016

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
I RESULTAT TECHNIQUE VIE.....	71 951 057,30	64 287 089,69
II RESULTAT TECHNIQUE NON VIE.....	471 176 787,19	357 356 759,07
III RESULTAT NON TECHNIQUE.....	-80 531 608,18	52 569 266,95
RESULTAT AVANT IMPOTS.....	462 596 236,31	474 213 115,71
IMPOTS SUR LES RESULTATS.....	180 975 899,38	134 183 586,00
IV RESULTAT NET.....	281 620 336,93	340 029 529,71
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	1 158 303 666,47	784 845 170,89
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	4 118 521 912,21	3 889 480 645,36
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	92 833 091,12	114 404 882,29
TOTAL DES PRODUITS	5 369 658 669,80	4 788 730 698,54

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	1 086 352 609,17	720 558 081,20
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	3 647 345 125,02	3 532 123 886,29
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	173 364 699,30	61 835 615,34
IMPOTS SUR LES RESULTATS	180 975 899,38	134 183 586,00
TOTAL DES CHARGES	5 088 038 332,87	4 448 701 168,83
RESULTAT NET	281 620 336,93	340 029 529,71

Etat des soldes de gestion 2016

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)		Exercice	Exercice précédent
1	Primes acquises (1a – 1b)	4 434 681 381,99	3 748 347 266,66
1a	Primes émises	4 391 820 888,71	3 773 034 863,87
1b	Variation des provisions pour primes non acquises	± (42 860 493,28)	24 687 597,21
2	Variation des provisions mathématiques (60311+60317+6032+6033+60261+60267)	± 114 396 929,83	(249 750 763,75)
3	Ajustement VARCUC (636 – 736)	-	-
4	Charges des prestations (4a + 4b)	2 898 882 670,12	2 643 535 272,62
4a	Prestations et frais payés (hors rubrique 9)	2 678 871 944,33	2 660 149 359,63
4b	Variation des provisions pour prestations diverses	± 220 010 725,79	(16 614 087,01)
A = Solde de souscription (marge brute) (1 – 2 – 3 – 4)		1 421 401 782,04	1 354 562 757,79
5	Charges d'acquisition (611)	437 813 913,67	410 507 241,11
6	u Autres charges techniques d'exploitation (612, 613, 614, 616, 617, 618, 619)	758 060 888,81	698 606 921,97
7	Produits techniques d'exploitation (716, 718, 719)	226 835 283,72	166 883 725,01
B = Charges d'acquisition et de gestion nettes (5 + 6 – 7)		969 039 518,76	942 230 438,07
C = Marge d'exploitation (A – B)		452 362 263,28	412 332 319,72
8	Produits nets des placements (73 – 63) hors ajustements VARCUC	474 876 889,63	426 759 724,04
9	Participations aux résultats et intérêts crédités (60115, 60316, <u>60125</u> , 6071, 60266)	209 323 794,51	213 993 651,52
D = Solde financier (8 – 9)		265 553 095,12	212 766 072,52
E = Résultat technique brut (C + D)		717 915 358,40	625 098 392,24
10	Part des réassureurs dans les primes acquises	358 265 408,34	418 148 418,68
11	Part des réassureurs dans les prestations payées	246 449 397,20	292 113 367,35
12	Part des réassureurs dans les provisions	(62 971 502,77)	(77 419 492,15)
F = Solde de réassurance (11 + 12 – 10)		(174 787 513,91)	(203 454 543,48)
G = Résultat technique net (E + F)		543 127 844,49	421 643 848,76
13	Résultat non technique courant	12 042 615,34	58 949 975,11
14	Résultat non technique non courant	(92 574 223,52)	(6 380 708,16)
H = Résultat non technique (13 + 14)		(80 531 608,18)	52 569 266,95
I = Résultat avant impôt (G + H)		462 596 236,31	474 213 115,71
15	Impôt sur les sociétés	180 975 899,38	134 183 586,00
J = Résultat net (I – 15)		281 620 336,93	340 029 529,71
16	C' = Marge d'exploitation nette de réassurance (C + F)	277 574 749,37	208 877 776,24

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
1	Résultat net de l'exercice =				
	BENEFICE	(+)		281 620 336,93	340 029 529,71
	PERTE	(-)		-	-
2	+ Dotations d'exploitation	(1)		42 265 824,81	46 870 801,80
3	+ Dotations sur placements	(1)		110 986 216,26	593 121 229,48
4	+ Dotations non techniques courantes	(1)		33 809 529,20	28 024 659,21
5	+ Dotations non techniques non courantes	(1)		-	-
6	- Reprises d'exploitation; transferts de charges	(2)		-	-
7	- Reprises sur placements	(2)		240 131 718,96	458 796 591,29
8	- Reprises non techniques courantes	(2)		2 246 760,00	39 535 470,03
9	- Reprises non techniques non courantes	(2) (3)		-	-
10	- Profits provenant de la réévaluation			-	-
11	+ Pertes provenant de la réévaluation			-	-
12	- Produits des cessions d'immobilisations			-	480 500,00
13	+ Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.			-	12 862,45
I	= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)			226 303 428,24	509 246 521,33
14	- Distributions de bénéfices			164 674 960,00	148 207 464,00
II	= AUTOFINANCEMENT			61 628 468,24	361 039 057,33

(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.

Synthèse des masses du bilan 2016

MASSES		Variations a – b			
		Exercice 2016 a	Exercice 2015 b	Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent (moins rubrique 16)	4 446 091 317,78	4 329 145 940,85	-	116 945 376,93
2	Moins actif immobilisé (moins rubrique 26)	2 898 395 901,66	1 856 966 305,79	1 041 429 595,87	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1 – 2) (A)	1 547 695 416,12	2 472 179 635,06	924 484 218,94	-
4	Provisions techniques nettes de cessions (16 – 32)	11 439 655 231,57	10 841 908 293,27	-	597 746 938,30
5	Placements moins dépôts des réassureurs (26 – 42)	12 075 230 243,18	11 703 021 223,22	372 209 019,96	-
6	= BESOIN EN COUVERTURE (4 – 5) (B)	(635 575 011,61)	(861 112 929,95)	-	225 537 918,34
7	Actif circulant (moins rubrique 32)	2 901 385 368,62	3 423 102 367,91	-	521 716 999,29
8	Passif circulant (moins rubrique 42)	1 914 048 424,91	1 663 702 765,96	-	250 345 658,95
9	= BESOIN DE FINANCEMENT (7 – 8) (C)	987 336 943,71	1 759 399 601,95	-	772 062 658,24
10	TRESORERIE NETTE (ACTIF – PASSIF) = (A + B – C)	(75 216 539,20)	(148 332 896,84)	73 116 357,64	-

Flux de trésorerie 2016

ELEMENTS DE FLUX	Signe	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RESULTAT NET	±	281 620 336,93	340 029 529,71
Variation des provisions techniques nettes de cessions	±	597 746 938,30	57 356 816,44
Variation des frais d'acquisition reportés	±	38 488,00	(2 556 150,00)
Variation des amortissements et provisions (1) *	±	(192 736 248,01)	95 709 681,00
Variation des ajustements VARCUC (736 – 636)	±	-	-
(±) valeurs provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	±	-	-
(±) valeurs réalisées sur cessions d'éléments d'actif	±	(207 490 731,71)	(229 629 615,82)
Variation des créances et des dettes techniques (341 + 342 – 441 – 442 – 42)	±	(138 895 206,52)	121 898 419,16
Variation des créances pour espèces ou titres déposés (267)	±	-	-
Variation des débiteurs et créditeurs divers (343 à 348 – 443 à 448)	±	919 946 153,69	(344 908 556,31)
Autres variations (349 – 449)	±	8 189 634,46	(127 375 136,20)
Variation Frais d'acquisition reportée			
A - FLUX D'EXPLOITATION	Σ	1 268 419 365,14	(89 475 012,02)
Acquisitions – Prix de cessions d'immeubles (261) (2)	±	9 041 325,66	138 374 444,93
Acquisitions – Prix de cessions d'obligations (262)	±	(21 174 994,63)	436 061 913,72
Acquisitions – Prix de cessions d'actions (263) (2)	±	(87 137 432,40)	(321 216 285,05)
Autres acquisitions – Prix de cessions (264 265 266 268) (2)	±	139 614 577,65	(131 778 404,89)
Autres acquisitions – Prix de Cessions ou réductions (21 22 23 24 25 35)	±	(1 070 971 523,78)	(5 167 075,85)
B - FLUX D'INVESTISSEMENT	Σ	(1 030 628 047,50)	116 274 592,86
Dividendes versés	–	(164 674 960,00)	(148 207 464,00)
Emission (remboursement) nets d'emprunts	±	-	
Augment. (réduction) de capital et fonds d'établissement	±	-	
Augment. (réduction) d'actions auto-détenues	±		
C - FLUX DE FINANCEMENT	Σ	(164 674 960,00)	(148 207 464,00)
D - IMPACT DE CHANGE (+17 –27 –37 +47)	±	-	
D - VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (A+B+C)	Σ	73 116 357,64	(121 407 883,16)
E - TRESORERIE au 1er Janvier	±	(148 332 896,84)	(26 925 013,68)
F - TRESORERIE EN FIN DE PERIODE (D+E)	Σ	(75 216 539,20)	(148 332 896,84)

(1) Dotations moins reprises

(2) Par mesure de commodité la variation des ajustements VARCUC & la (±) value de réévaluation sont écartées en totalité de cette ligne (43) en vue de refléter les flux réels de trésorerie affectant les investissements nets inscrits au **B** (entrées - sorties).

Etat des dérogations 2016

<i>INDICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>JUSTIFICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Dérogations aux principes comptables	Néant	Néant
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	Néant	Néant
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Néant	Néant

Etat des changements de méthodes 2016

<i>NATURE DES CHANGEMENTS</i>	<i>JUSTIFICATION DU CHANGEMENT</i>	<i>INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	Néant	Néant
II. Changements affectant les règles de présentation	Néant	Néant

Tableau des participations 2016

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.p.c. de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES									
DAYAM	Immobilier	1 000 000	99,92%	999 200,00	-	31/12/2015	-5 106 592,00	-259 494,00	-
OIL&GAS	Energie et Mines	40 089 600	3,52%	1 410 000,00	-	N.C	-	-	-
SAHAM ASSET MANAGEMENT	Finances	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600,00	31/12/2015	8 252 051,31	6 241 845,29	4 000 000,00
SOGEPIB	Aménagement	18 000 000	14,07%	1 949 409,00	1 949 409,00	31/12/2015	19 743 378,07	4 571 116,00	610 781,11
MUTATIS	Investissement	95 000 000	26,32%	25 000 000,00	25 000 000,00	31/12/2015	92 321 808,99	-48 050,09	-
JADIS SAS	Immobilier	2 000 000	60,00%	1 200 000,00	700 000,00	31/12/2015	944 089,80	-216 416,43	-
BERDIM	Immobilier	3 850 000	100,00%	10 725 000,00	4 331 005,00	31/12/2015	3 928 259,40	-23 380,00	-
PARTENARIAT CAPITAL MAROC	Finances	4 000 400	99,99%	4 000 000,00	-	31/12/2015	-1 026 244,21	-536 218,00	-
M F H	Immobilier	320 000	10,00%	32 000,00	32 000,00	31/12/2015	75 885 504,58	15 403 875,19	-
CASAPLAZZA	Immobilier	100 000	100,00%	83 000,00	83 000,00	31/12/2015	866 507,35	-953 372,00	-
II - PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES									
SMAEX	ASSURANCES	37 450 000	2,00%	750 000,00	750 000,00	31/12/2015	112 100 475,00	10 389 098,00	-
CAT	ASSURANCES	162 656 000	16,16%	26 290 600,00	26 290 600,00	31/12/2015	438 310 155,76	42 286 979,00	-
WAFASSURANCE	ASSURANCES	350 000 000	0,54%	89 112 000,00	89 112 000,00	30/06/2016	4 200 147 682,43	513 178 392,00	3 829 760,00
TASLIF	ETABLISSEMENT DE CREDIT	214 725 000	68,93%	431 567 000,00	431 567 000,00	30/06/2016	238 015 500,00	15 939 000,00	14 799 993,00
SAHAM ASSISTANCE	ASSURANCES	50 000 000	25,00%	100 000 000,00	100 000 000,00	31/12/2015	151 394 161,27	31 848 677,15	7 040 000,00
LABEL VIE	DISTRIBUTION	254 527 700	14,50%	475 124 000,00	475 124 000,00	30/06/2016	872 077 203,39	52 562 953,00	11 603 107,39
STOCKVIS	DISTRIBUTION	91 951 500	33,54%	81 486 000,00	75 156 000,00	30/06/2016	312 962 776,29	16 533 577,56	-
AFRICA-RE -ACT-	ASSURANCES	2 914 008 000	0,16%	3 746 796,45	3 746 796,45	N.C	-	-	-
TERTIA	Immobilier	125 100 000	100,00%	157 550 000,00	157 550 000,00	31/12/2015	99 878 615,29	-3 026 429,28	-
M I F	Infrastructure	111 516 658	6,21%	6 925 360,10	882 874,25	31/12/2015	14 219 480,00	-268 509,00	-
SAHAM HOTEL	Hôtelier	16 000 000	100,00%	16 000 000,00	-	31/12/2015	-83 610 560,03	-4 380 945,43	-
Jorf Fertilizers Compagny V	Chimie	1 300 000 000	3,72%	185 541 120,00	185 541 120,00	31/12/2015	778 009 594,00	28 860 238,00	-
RYADS PARTNERS	Immobilier	2 000 000	60,00%	1 200 000,00	1 200 000,00	31/12/2015	-23 469 403,00	30 076 389,00	-
TOTAL				1 625 691 085,55	1 584 015 404,70				41 883 641,50

Tableau des placements 2016

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Terrains (2311, 2312, 2316, 2611)	551 295 964,06	551 295 964,06	627 785 792,38	76 489 828,32
Constructions (2313, 2321, 2323, 2325, 2327, 2612)	833 029 758,68	555 309 774,21	948 608 880,21	393 299 106,00
Parts et actions de sociétés immobilières (2613)	1 327 483 836,95	1 320 587 275,09	1 328 143 700,00	7 556 424,91
Autres placements immobiliers (2318, 2328, 2618)	-	-	-	-
Placements immobiliers en cours (2392, 2619)	82 869 730,04	82 869 730,04	84 005 686,64	1 135 956,60
TOTAL DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	2 794 679 289,73	2 510 062 743,40	2 988 544 059,23	478 481 315,83
Obligations de l'Etat (26211, 26221)	458 531 641,45	453 763 207,19	465 929 370,10	12 166 162,91
Bons du Trésor (26213, 26223)	-	-	-	-
Obligations garanties par l'Etat (26215, 26225)	227 530 000,00	225 163 834,29	231 200 859,43	6 037 025,14
Titres hypothécaires (2623) (Obligations)	-	-	-	-
Titres de créances négociables (2624)	55 000 000,00	55 000 000,00	55 229 000,00	229 000,00
Autres obligations et bons ((26218, 26228, 2481, 3504, 3506, 3508)	1 475 906 210,53	1 460 557 734,86	1 499 717 770,47	39 160 035,60
TOTAL OBLIGATIONS, BONS & TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	2 216 967 851,98	2 194 484 776,34	2 252 077 000,00	57 592 223,66
Titres de participation (2510, 2631)	1 536 280 645,67	1 479 422 805,67	1 555 785 000,00	76 362 194,33
Actions cotées (2632)	2 132 581 614,15	2 106 620 614,15	2 449 628 000,00	343 007 385,85
OPCVM Obligations (2634)	1 297 294 971,65	1 297 294 971,65	1 312 369 415,05	15 074 443,40
OPCVM Actions (2635)	2 267 922 542,08	2 267 922 542,08	2 294 275 584,95	26 353 042,87
OPCVM Divers (2636) destinés aux FPC en Titrisation	32 249 070,87	32 249 070,87	35 028 000,00	2 778 929,13
Autres Actions et Parts Sociales (2633, 2638,3501)	229 070 278,21	140 549 401,44	140 014 000,00	(535 401,44)
TOTAL ACTIONS ET TITRES DE PARTICIPATION	7 495 399 122,63	7 324 059 405,86	7 787 100 000,00	463 040 594,14
Prêts en première hypothèque (2641)	259 295,76	259 295,76	-	(259 295,76)
Avances sur polices vie (2643)	-	-	-	-
Prêts nantis par des obligations (2644)	-	-	-	-
Autres prêts (2411, 15, 16, 18, 83, 87, 2488, 2648, 2683, 2688)	1 120 089 842,39	1 020 491 775,45	1 032 092 999,06	11 601 223,61
TOTAL PRETS ET CREANCES IMMOBILISES	1 120 349 138,15	1 020 751 071,21	1 032 092 999,06	11 341 927,85
Dépôts à terme (2651)	428 754 560,83	428 754 560,83	428 754 560,83	-
OPCVM Monétaires (2653)	102 269 000,00	102 269 000,00	102 269 000,00	-
Autres dépôts (2486, 2658)	30 898 250,88	30 898 250,88	30 898 250,88	-
Valeurs remises aux cédantes (2672)	-	-	-	-
Créances pour espèces remises aux cédantes (2675)	-	-	-	-
TOTAL DEPOTS	561 921 811,71	561 921 811,71	561 921 811,71	-

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Obligations et bons (2662)	-	-	-	-
Actions et parts autres que les OPCVM (2663)	-	-	-	-
Parts et actions OPCVM (2664)	-	-	-	-
Parts et actions autres OPCVM (2665)	-	-	-	-
Autres placements ((2668)	-	-	-	-
TOTAL PLACEMENTS AFFECTES AUX CONTRATS EN U.C.	-	-	-	-
TOTAL	14 189 317 214,20	13 611 279 808,52	14 621 735 870,00	1 010 456 061,48

(1) Valeur de réalisation au 31 décembre de l'exercice (cours de bourse, valeur de marché, valeur d'expertise...)

Tableau des provisions 2016

Provisions techniques 2016

NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
– Provisions pour primes non acquises	818 511 396	133 007 236	685 504 160	(42 860 493)	(33 904 478)	(8 956 015)	775 650 903	99 102 758	676 548 145
– Provisions pour sinistres à payer	6 897 627 271	720 155 099	6 177 472 172	129 130 472	(39 176 214)	168 306 686	7 026 757 743	680 978 885	6 345 778 858
– Provisions des assurances vie	3 608 037 577	430 901 020	3 177 136 557	310 760 364	(23 242 832)	334 003 196	3 918 797 941	407 658 188	3 511 139 753
– Provisions pour fluctuations de sinistralité	609 509 237	-	609 509 237	71 517 729	-	71 517 729	681 026 966	-	681 026 966
– Provisions pour aléas financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-
– Provisions des contrats en unités de compte	-	-	-	-	-	-	-	-	-
– Provisions pour participations aux bénéfices	109 168 065	-	109 168 065	33 100 901	-	33 100 901	142 268 966	-	142 268 966
– Provisions techniques sur placements	69 139 063	-	69 139 063	-	-	-	69 139 063	-	69 139 063
– Autres provisions techniques	14 531 496	552 456	13 979 039	(778 015)	(552 456)	(225 559)	13 753 481	-	13 753 481
TOTAL	12 126 524 105	1 284 615 812	10 841 908 293	500 870 957	(96 875 981)	597 746 937	12 627 395 062	1 187 739 831	11 439 655 231

Autres provisions 2016

NATURE	Montant début de l'exercice	d'exploitatio n technique	DOTATIONS		d'exploitation technique	REPRISES		Montant fin d'exercice
			sur placements	non techniques		sur placements	non techniques	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	370 641 631,76	-	31 109 083,93	33 351 029,00	-	189 559 497,20	4 322 512,22	241 219 735,27
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (A)	370 641 631,76	-	31 109 083,93	33 351 029,00	-	189 559 497,20	4 322 512,22	241 219 735,27
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	810 660 900,63	52 820 396,81	-	-	182 713 114,86	-	-	680 768 182,58
5. Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	810 660 900,63	52 820 396,81	-	-	182 713 114,86	-	-	680 768 182,58
TOTAL (A+B)	1 181 302 532,39	52 820 396,81	31 109 083,93	33 351 029,00	182 713 114,86	189 559 497,20	4 322 512,22	921 987 917,85

Tableau des créances 2016

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
Immobilisations financières								
– Prêts immobilisés	26 304 039,82	26 304 039,82	-	-	-	-	-	-
– Autres créances financières	1 120 827 406,32	898 140 942,32	222 686 464,00	-	-	-	-	-
Placements affectés aux opérations d'assurance								
– Obligations et bons et Titres non négociables	2 216 967 851,98	2 016 787 851,98	200 180 000,00	-	-	219 459 000,00	1 997 508 851,98	-
– Prêts et effets assimilés	3 473 194,98	3 473 194,98	-	-	-	-	-	-
– Créances pour dépôts auprès des cédantes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	3 367 572 493,10	2 944 706 029,10	422 866 464,00	-	-	219 459 000,00	1 997 508 851,98	-
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
– Parts des réassureurs dans les provisions techniques	1 187 739 830,92	938 314 466,43	249 425 364,49	-	-	-	-	-
– Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	225 318 626,46	178 001 714,90	47 316 911,56	-	-	-	-	-
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	2 101 824 370,17	1 031 497 089,22	1 070 327 280,95	-	-	-	-	-
– Personnel	8 935 956,71	-	8 935 956,71	-	-	-	-	-
– Etat	189 276 332,72	6 393 647,39	182 882 685,33	-	-	189 276 332,72	-	-
– Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
– Autres débiteurs	276 173 690,91	33 582 012,58	242 591 678,33	-	-	-	-	-
– Compte de régularisation-actif	632 705 631,90	481 255 591,60	151 450 040,30	-	-	-	-	-
Sous-total	4 621 974 439,79	2 669 044 522,12	1 952 929 917,67	-	-	189 276 332,72	-	-
TOTAL	7 989 546 932,89	5 613 750 551,22	2 375 796 381,67	-	-	408 735 332,72	1 997 508 851,98	-

Tableau des dettes 2016

DETTEs	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montant s en devises	AUTRES ANALYSES		
		plus d'un an	Moins d'un an	Echue s et non payée s		Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprise s liées	Montants représenté s par des effets
DE FINANCEMENT								
– Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
– Autres dettes de financement	800 000 000,00	800 000 000,00	-	-	-	800 000 000,00	-	-
Sous-total	800 000 000,00	800 000 000,00				800 000 000,00		
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
– Dettes pour dépôts des réassureurs	251 127 098,74	218 480 575,90	32 646 522,84	-	-	-	-	-
– Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	267 243 578,17	211 122 426,75	56 121 151,42	-	-	-	-	-
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	202 517 267,43	159 197 454,25	43 319 813,18	-	-	-	-	-
– Personnel	41 179 196,39	-	41 179 196,39	-	-	-	-	-
– Organismes sociaux	14 260 653,95	-	14 260 653,95	-	-	14 260 653,95	-	-
– Etat	235 076 135,28	-	235 076 135,28	-	-	235 076 135,28	-	-
– Comptes d'associés	107 060,00	92 020,00	15 040,00	-	-	-	92 020,00	-
– Autres créanciers *	1 109 466 735,94	374 340 106,94	735 126 629,00	-	-	-	-	-
– Compte de régularisation-passif	44 197 797,75	23 230 881,14	20 966 916,61	-	-	-	-	-
Sous-total	2 165 175 523,65	986 463 464,99	1 178 712 058,66	-	-	249 336 789,23	92 020,00	-
TOTAL	2 965 175 523,65	1 786 463 464,99	1 178 712 058,66	-	-	1 049 336 789,23	92 020,00	-

* Nos factures sont réglées à la réception de la prestation : dépôt des bons de livraison et des fiches d'intervention.

Tableau des sûretés réelles données 2016

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES DONNEES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (2)</i>	<i>Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture</i>

NEANT

Tableau des sûretés réelles reçues 2016

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES RECUES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (3)</i>	<i>Valeur réelle de la sûreté reçue à la date de clôture (4)</i>
Prêt Hypothécaire	4 357 000,00	2			674 972,80

Tableau des engagements financiers donnés 2016

<i>ENGAGEMENTS DONNES</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions	30 867 250,88	16 026 554,58
Valeurs remises aux cédantes		
Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	30 867 250,88	16 026 554,58

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

Tableau des engagements financiers reçus 2016

<i>ENGAGEMENTS RECUS</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions		
Valeurs remises par les réassureurs	Néant	Néant
Autres engagements reçus		

Passifs éventuels 2016

DESCRIPTION

La compagnie a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'impôt sur les revenus (IR) et des droits d'enregistrement et de timbre (DE) pour les exercices au titre des exercices 2012-2013-2014 et 2015.

Les déclarations fiscales au titre de l'Impôt sur les sociétés (IS), de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt sur le Revenu (IR) et des droits d'enregistrement et de timbre (DE) de l'exercice 2016, n'ont pas fait l'objet d'un contrôle par l'administration et sont susceptibles d'être sujettes à des vérifications et à d'éventuels redressements.

Les déclarations au titre de la CNSS des exercices 2013 à 2016, n'ont pas fait l'objet d'un contrôle par l'administration et sont susceptibles d'être sujettes à des vérifications et à d'éventuels redressements.

Comptes sociaux 2015

Bilan Actif 2015

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS</u>	(A)	103 160 285,12	96 388 042,58	6 772 242,54	14 147 022,62
Frais préliminaires		25 982 687,07	24 883 041,42	1 099 645,65	5 954 474,73
Charges à répartir sur plusieurs exercices		77 177 598,05	71 505 001,16	5 672 596,89	8 192 547,89
Primes de remboursement des obligations		-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>	(B)	1 703 258 072,30	110 904 833,68	1 592 353 238,62	1 601 135 712,30
Immobilisation en recherche et développement		-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires		-	-	-	-
Fonds commercial		1 560 768 811,69	1 497 043,07	1 559 271 768,62	1 559 271 768,62
Autres immobilisations incorporelles		142 489 260,61	109 407 790,61	33 081 470,00	41 863 943,68
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>	(C)	450 154 034,86	252 017 059,93	198 136 974,93	210 871 489,56
Terrains		12 351 750,00	-	12 351 750,00	9 484 116,54
Constructions		45 514 506,71	4 545 310,66	40 969 196,05	42 208 714,49
Installations techniques, matériel et outillage		7 570,00	7 570,00	-	-
Matériel de transport		4 358 510,09	2 917 564,48	1 440 945,61	2 458 043,62
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers		365 776 194,37	244 546 614,79	121 229 579,58	128 366 604,86
Autres immobilisations corporelles		-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours		22 145 503,69	-	22 145 503,69	28 354 010,05
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</u>	(D)	139 496 678,68	79 792 828,98	59 703 849,70	50 875 068,57
Prêts immobilisés		26 904 748,81	26 706 394,10	198 354,71	2 259 060,51
Autres créances financières		16 026 554,58	-	16 026 554,58	12 780 577,57
Titres de participation		96 565 375,29	53 086 434,88	43 478 940,41	35 835 430,49
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
<u>PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</u>	(E)	12 564 258 358,53	533 194 471,06	12 031 063 887,47	12 118 551 758,67
Placements immobiliers		2 709 079 507,61	243 842 711,35	2 465 236 796,26	2 626 491 218,89
Obligations, bons et titres de créances négociables		2 154 676 756,59	-	2 154 676 756,59	2 590 831 830,10
Actions et parts sociales		7 128 017 012,96	173 197 288,49	6 954 819 724,47	6 460 781 328,96
Prêts et effets assimilés		6 339 909,14	259 295,76	6 080 613,38	15 373 519,40
Dépôts en compte indisponibles		401 940 786,92	-	401 940 786,92	424 431 113,41
Placements affectés aux contrats en unités de compte		-	-	-	-
Dépôts auprès des cédantes		-	-	-	-
Autres placements		164 204 385,31	115 895 175,46	48 309 209,85	642 747,91
<u>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</u>	(F)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées et des placements		-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement et des provisions techniques		-	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E + F)		14 960 327 429,49	1 072 297 236,23	13 888 030 193,26	13 995 581 051,72
<u>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	(G)	1 284 615 811,52	-	1 284 615 811,52	1 369 656 230,00
Provisions pour primes non acquises		133 007 235,67	-	133 007 235,67	140 628 162,00
Provisions pour sinistres à payer		720 155 099,23	-	720 155 099,23	768 093 952,00
Provisions des assurances Vie		430 901 020,17	-	430 901 020,17	459 173 794,00
Autres provisions techniques		552 456,45	-	552 456,45	1 760 322,00
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	(H)	4 050 083 585,06	773 537 959,43	3 276 545 625,63	3 158 304 202,58

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs		154 770 524,83	1 648 311,43	153 122 213,40	218 050 280,55
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs		2 012 783 544,90	704 502 091,83	1 308 281 453,07	1 434 194 197,44
Personnel - débiteur		5 619 191,38	-	5 619 191,38	5 067 145,69
Etat - débiteur		138 700 586,87		138 700 586,87	125 839 689,00
Comptes d'Associés - débiteurs		919 242 691,44	-	919 242 691,44	735 607 399,44
Autres débiteurs		200 993 255,22	67 387 556,17	133 605 699,05	149 616 693,10
Comptes de régularisation-Actif		617 973 790,42		617 973 790,42	489 928 797,36
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)	(I)	183 679 683,48	37 122 941,20	146 556 742,28	189 838 332,72
ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	(J)	-	-	-	-
TOTAL II (G + H + I + J)		5 518 379 080,06	810 660 900,63	4 707 718 179,43	4 717 798 765,30
TRESORERIE - ACTIF	-	101 515 297,30	-	101 515 297,30	143 735 617,28
Chèques et valeurs à encaisser		-		-	-
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)		101 436 696,23	-	101 436 696,23	143 652 170,80
Caisses, Régies d'avances et accréditifs		78 601,07		78 601,07	83 446,48
TOTAL III		101 515 297,30	-	101 515 297,30	143 735 617,28
TOTAL GENERAL = I + II + III		20 580 221 806,85	1 882 958 136,86	18 697 263 669,99	18 857 115 434,30

Bilan Passif 2015

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	(A)	3 529 145 940,85	3 337 323 875,14
Capital social ou fonds d'établissement		411 687 400,00	411 687 400,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé		-	
= Capital appelé dont versé.....		411 687 400,00	411 687 400,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		1 154 962 986,95	1 154 962 986,95
Ecart de réévaluation		27 732 511,78	27 732 511,78
Réserve légale		41 597 414,48	41 597 414,48
Autres réserves		1 549 000 000,00	1 376 000 000,00
Report à nouveau (1)		4 136 097,93	4 104 479,99
Fonds social complémentaire		-	
Résultats nets en Instance d'affectation (1)		-	-
Résultat net de l'exercice (1)		340 029 529,71	321 239 081,94
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	-	-
Provisions réglementées		-	-
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	800 000 000,00	800 000 000,00
Emprunts Obligataires		-	-
Emprunts pour fonds d'établissement		-	-
Autres dettes de financement		800 000 000,00	800 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	-	-
Provisions pour risques		-	-
Provisions pour charges		-	-
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	(E)	12 126 524 104,79	12 258 430 549,51

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Provisions pour primes non acquises		818 511 395,98	793 823 798,78
Provisions pour sinistres à payer		6 897 627 270,90	6 975 305 464,78
Provisions des assurances Vie		3 608 037 576,98	3 699 309 297,11
Provisions pour fluctuations de sinistralité		609 509 237,12	534 392 578,77
Provisions pour aléas financiers		-	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte		-	-
Provisions pour participations aux bénéfices		109 168 065,00	54 713 311,00
Provisions techniques sur placements		69 139 062,89	173 361 905,57
Autres provisions techniques		14 531 495,92	27 524 193,50
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(F)	-	-
Augmentation des créances Immobilisées et des placements		-	-
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques		-	-
TOTAL I = (A+B+C+D+E+F)		16 455 670 045,64	16 395 754 424,65
DETTE POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	(G)	328 042 664,25	354 713 252,01
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires		328 042 664,25	354 713 252,01
DETTE DU PASSIF CIRCULANT	(H)	1 663 702 765,96	1 935 987 126,68
Cessionnaires et comptes rattachés créiteurs		200 560 098,24	323 823 519,11
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créiteurs		171 591 461,47	167 292 775,18
Personnel - créiteur		38 301 129,10	43 668 288,20
Organismes Sociaux créiteurs		14 319 920,82	12 909 818,67
Etat - créiteur		179 876 098,79	173 211 283,76
Comptes d'Associés - créiteurs		92 020,00	78 484,00
Autres Créanciers		1 037 724 203,73	1 191 878 962,79
Comptes de régularisation - Passif		21 237 833,81	23 123 994,97
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(I)	-	-
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(J)	-	-
TOTAL II = (G + H + I + J)		1 991 745 430,21	2 290 700 378,69
TRESORERIE - PASSIF	-	249 848 194,14	170 660 630,96
Crédits d'escompte		-	-
Crédits de Trésorerie		-	-
Banques (soldes créiteurs)		249 848 194,14	170 660 630,96
TOTAL III		249 848 194,14	170 660 630,96
TOTAL GENERAL = I + II + III		18 697 263 669,99	18 857 115 434,30

CPC Vie 2015

LIBELLE	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2	
PRIMES (1)	362 763 654,80	18 816 979,97	343 946 674,83	347 666 729,08
Primes émises	362 763 654,80	18 816 979,97	343 946 674,83	347 666 729,08
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	24 009 395,69	-	24 009 395,69	-
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	3 962 348,76	-	3 962 348,76	-
Reprises d'exploitation; transferts de charges	20 047 046,93	-	20 047 046,93	-
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	447 116 870,18	11 403 104,48	435 713 765,70	438 646 814,43
Prestations et frais payés	523 601 910,30	53 474 018,68	470 127 891,62	899 948 722,00
Variation des provisions pour sinistres à payer	± (68 794 266,81)	(13 798 140,37)	(54 996 126,44)	(407 033 331,35)
Variation des provisions des assurances-vie	± (91 271 720,13)	(28 272 773,83)	(62 998 946,30)	(50 163 075,44)
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	± 29 126 192,82	-	29 126 192,82	12 437 010,50
Variation des provisions pour aléas financiers	± -	-	-	-
Variation des provisions techniques des contrats en U.C.	± -	-	-	-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	± 54 454 754,00	-	54 454 754,00	(16 542 511,28)
Variation des autres provisions techniques	± -	-	-	-
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	87 635 009,95	-	87 635 009,95	74 861 242,34
Charges d'acquisition des contrats	19 029 347,62	-	19 029 347,62	20 335 324,61
Achats consommés de matières et fournitures	4 286 152,35	-	4 286 152,35	4 743 783,54
Autres charges externes	16 114 180,52	-	16 114 180,52	16 407 646,90
Impôts et taxes	1 866 240,17	-	1 866 240,17	1 837 489,56
Charges de personnel	20 218 243,17	-	20 218 243,17	19 455 215,53
Autres charges d'exploitation	15 189 405,02	-	15 189 405,02	-
Dotations d'exploitation	10 931 441,10	-	10 931 441,10	12 081 782,20
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	416 889 100,37	-	416 889 100,37	323 842 892,67
Revenus des placements	106 734 052,38	-	106 734 052,38	125 332 697,24
Gains de change	-	-	-	-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	189 024,74	-	189 024,74	1 254 840,27
Profits sur réalisation de placements	183 169 471,33	-	183 169 471,33	130 316 759,79
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Intérêts et autres produits de placements	4 466 119,00	-	4 466 119,00	4 499 488,77
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	122 330 432,92	-	122 330 432,92	62 439 106,60
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	197 209 305,55	-	197 209 305,55	114 142 516,88
Charges d'intérêts	-	-	-	-
Frais de gestion des placements	8 760 522,49	-	8 760 522,49	9 584 168,43
Pertes de change	-	-	-	-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	2 522 872,80	-	2 522 872,80	7 177 686,31
Pertes sur réalisation de placements	11 734 765,08	-	11 734 765,08	29 738 459,36
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-	-
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-	-
Autres charges de placements	-	-	-	-
Dotations sur placements	174 191 145,18	-	174 191 145,18	67 642 202,78
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1+2-3- 4+5-6)	71 700 965,18	7 413 875,49	64 287 089,69	43 859 048,10

CPC Non Vie 2015

LIBELLE	LIBELLE				EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2		4
PRIMES (1)	3 385 583 611,86	399 331 438,71	2 986 252 173,15		2 932 468 124,91
Primes émises	3 410 271 209,07	391 710 512,38	3 018 560 696,69		2 926 978 564,21
Variation des provisions pour primes non acquises ±	24 687 597,21	(7 620 926,33)	32 308 523,54		(5 489 560,70)
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	142 874 329,32	-	142 874 329,32		87 104 355,36
Subventions d'exploitation	-	-	-		-
Autres produits d'exploitation	24 103 621,63	-	24 103 621,63		26 826 928,87
Reprises d'exploitation; transferts de charges	118 770 707,69	-	118 770 707,69		60 277 426,49
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	2 160 661 290,21	203 290 770,72	1 957 370 519,49		1 915 473 302,46
Prestations et frais payés	2 136 547 449,33	238 639 348,67	1 897 908 100,66		1 659 581 436,10
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	(8 883 927,07)	(34 140 712,40)	25 256 785,33		223 403 117,01
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	45 990 465,53	-	45 990 465,53		38 113 568,27
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-		-
Variation des provisions pour participat. aux bénéfices ±	-	-	-		1 500 000,00
Variation des autres provisions techniques ±	(12 992 697,58)	(1 207 865,55)	(11 784 832,03)		(7 124 818,92)
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	1 021 479 153,13	-	1 021 479 153,13		947 494 444,90
Charges d'acquisition des contrats	391 477 893,49	-	391 477 893,49		373 693 044,28
Achats consommés de matières et fournitures	39 359 453,52	-	39 359 453,52		43 341 284,71
Autres charges externes	147 975 453,80	-	147 975 453,80		149 907 449,74
Impôts et taxes	17 137 560,16	-	17 137 560,16		16 788 109,57
Charges de personnel	185 662 789,87	-	185 662 789,87		177 751 372,05
Autres charges d'exploitation	139 483 301,57	-	139 483 301,57		75 628 729,60
Dotations d'exploitation	100 382 700,72	-	100 382 700,72		110 384 454,95
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	760 354 142,89	-	760 354 142,89		568 457 325,73
Revenus des placements	237 222 237,77	-	237 222 237,77		230 753 414,64
Gains de change	-	-	-		-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	529 197,58	-	529 197,58		1 979 386,47
Profits sur réalisation de placements	134 129 272,45	-	134 129 272,45		123 063 100,51
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Intérêts et autres produits de placements	52 007 276,72	-	52 007 276,72		47 493 184,30
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	336 466 158,37	-	336 466 158,37		165 168 239,81
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	553 274 213,67	-	553 274 213,67		316 186 791,22
Charges d'intérêts	-	-	-		-
Frais de gestion des placements	57 309 360,54	-	57 309 360,54		57 323 764,98
Pertes de change	-	-	-		-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	632 768,40	-	632 768,40		3 529 152,44
Pertes sur réalisation de placements	76 402 000,43	-	76 402 000,43		53 149 762,94
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Autres charges de placements	-	-	-		-
Dotations sur placements	418 930 084,30	-	418 930 084,30		202 184 110,86
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1+2-3- 4+5-6)	553 397 427,06	196 040 667,99	357 356 759,07		408 875 267,42

CPC Technique 2015

LIBELLE	EXERCICE				EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut 1	Cessions 2	Net 3 = 1 - 2		4
PRIMES (1)	3 748 347 266,66	418 148 418,68	3 330 198 847,98		3 280 134 853,99
Primes émises	3 773 034 863,87	410 527 492,35	3 362 507 371,52		3 274 645 293,29
Variation des provisions pour primes non acquises ±	24 687 597,21	(7 620 926,33)	32 308 523,54		(5 489 560,70)
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)	166 883 725,01	-	166 883 725,01		87 104 355,36
Subventions d'exploitation	-	-	-		-
Autres produits d'exploitation	28 065 970,39	-	28 065 970,39		26 826 928,87
Reprises d'exploitation; transferts de charges	138 817 754,62	-	138 817 754,62		60 277 426,49
PRESTATIONS ET FRAIS (3)	2 607 778 160,39	214 693 875,20	2 393 084 285,19		2 354 120 116,89
Prestations et frais payés	2 660 149 359,63	292 113 367,35	2 368 035 992,28		2 559 530 158,10
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	(77 678 193,88)	(47 938 852,77)	(29 739 341,11)		(183 630 214,34)
Variation des provisions des assurances-vie ±	(91 271 720,13)	(28 272 773,83)	(62 998 946,30)		(50 163 075,44)
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	75 116 658,35	-	75 116 658,35		50 550 578,77
Variation des provisions pour aléas financiers ±	-	-	-		-
Variation des provisions techniques des contrats en U.C. ±	-	-	-		-
Variation des provisions pour participation aux bénéfices ±	54 454 754,00	-	54 454 754,00		(15 042 511,28)
Variation des autres provisions techniques ±	(12 992 697,58)	(1 207 865,55)	(11 784 832,03)		(7 124 818,92)
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)	1 109 114 163,08	-	1 109 114 163,08		1 022 355 687,24
Charges d'acquisition des contrats	410 507 241,11	-	410 507 241,11		394 028 368,89
Achats consommés de matières et fournitures	43 645 605,87	-	43 645 605,87		48 085 068,25
Autres charges externes	164 089 634,32	-	164 089 634,32		166 315 096,64
Impôts et taxes	19 003 800,33	-	19 003 800,33		18 625 599,13
Charges de personnel	205 881 033,04	-	205 881 033,04		197 206 587,58
Autres charges d'exploitation	154 672 706,59	-	154 672 706,59		75 628 729,60
Dotations d'exploitation	111 314 141,82	-	111 314 141,82		122 466 237,15
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)	1 177 243 243,26	-	1 177 243 243,26		892 300 218,40
Revenus des placements	343 956 290,15	-	343 956 290,15		356 086 111,88
Gains de change	-	-	-		-
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	718 222,32	-	718 222,32		3 234 226,74
Profits sur réalisation de placements	317 298 743,78	-	317 298 743,78		253 379 860,30
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	-	-	-		-
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Intérêts et autres produits de placements	56 473 395,72	-	56 473 395,72		51 992 673,07
Reprises sur charges de placements; transferts de charges	458 796 591,29	-	458 796 591,29		227 607 346,41
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)	750 483 519,22	-	750 483 519,22		430 329 308,10
Charges d'intérêts	-	-	-		-
Frais de gestion des placements	66 069 883,03	-	66 069 883,03		66 907 933,41
Pertes de change	-	-	-		-
Amortissement des différences s/prix de remboursement	3 155 641,20	-	3 155 641,20		10 706 838,75
Pertes sur réalisation de placements	88 136 765,51	-	88 136 765,51		82 888 222,30
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	-	-	-		-
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	-	-	-		-
Autres charges de placements	-	-	-		-
Dotations sur placements	593 121 229,48	-	593 121 229,48		269 826 313,64
RESULTAT TECHNIQUE VIE + NON VIE (1+2-3- 4+5-6)	625 098 392,24	203 454 543,48	421 643 848,76		452 734 315,52

CPC Non Technique 2015

LIBELLE	OPERATIONS		TOTAUX	TOTAUX
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	DE L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=1+2	4
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS (1)	112 705 609,19	1 216 022,10	113 921 631,29	83 122 360,23
Produits d'exploitation non techniques courants	-	-	-	-
Intérêts et autres produits non techniques courants	73 170 139,17	-	73 170 139,17	78 583 056,73
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	-	-	-	-
Autres produits non techniques courants	-	1 216 022,10	1 216 022,10	306 666,00
Reprises non techniques, transferts de charges	39 535 470,02	-	39 535 470,02	4 232 637,50
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES (2)	54 971 656,18	-	54 971 656,18	80 370 040,69
Charges d'exploitation non techniques courantes	1 665 965,11	-	1 665 965,11	3 270 081,61
Charges financières non techniques courantes	22 552 744,58	-	22 552 744,58	15 512 367,00
Amortissement des différences s/prix de remboursement	-	-	-	-
Autres charges non techniques courantes	2 728 287,28	-	2 728 287,28	500 191,03
Dotations non techniques	28 024 659,21	-	28 024 659,21	61 087 401,05
RESULTAT NON TECHNIQUE COURANT (1 – 2)			58 949 975,11	2 752 319,54
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS (3)	480 500,00	2 751,00	483 251,00	1 460,03
Produits des cessions d'immobilisations	480 500,00	-	480 500,00	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres produits non techniques non courants	-	2 751,00	2 751,00	1 460,03
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES (4)	27 577,45	6 836 381,71	6 863 959,16	7 917 674,15
Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	12 862,45	-	12 862,45	175 393,80
Subventions accordées	-	-	-	-
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	-	-	-	-
Autres charges non courantes	14 715,00	6 836 381,71	6 851 096,71	7 742 280,35
Dotations non courantes	-	-	-	-
RESULTAT NON TECHNIQUE NON COURANT (3 – 4)	-	-	(6 380 708,16)	(7 916 214,12)
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 – 2 + 3 – 4)	-	-	52 569 266,95	(5 163 894,58)

CPC Récapitulatif 2015

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
I RESULTAT TECHNIQUE VIE.....	64 287 089,69	43 859 048,10
II RESULTAT TECHNIQUE NON VIE.....	357 356 759,07	408 875 267,42
III RESULTAT NON TECHNIQUE.....	52 569 266,95	-5 163 894,58
RESULTAT AVANT IMPOTS.....	474 213 115,71	447 570 420,94
IMPOTS SUR LES RESULTATS.....	134 183 586,00	126 331 339,00
IV RESULTAT NET.....	340 029 529,71	321 239 081,94
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	784 845 170,89	671 509 621,75
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	3 889 480 645,36	3 588 029 806,00
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	114 404 882,29	83 123 820,26
TOTAL DES PRODUITS	4 788 730 698,54	4 342 663 248,01

DESIGNATION	Exercice	Exercice précédent
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	720 558 081,20	627 650 573,65
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	3 532 123 886,29	3 179 154 538,58
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	61 835 615,34	88 287 714,84
IMPOTS SUR LES RESULTATS	134 183 586,00	126 331 339,00
TOTAL DES CHARGES	4 448 701 168,83	4 021 424 166,07
RESULTAT NET	340 029 529,71	321 239 081,94

Etat des soldes de gestion 2015

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)		Exercice	Exercice précédent
1	Primes acquises (1a – 1b)	3 748 347 266,66	3 649 630 970,97
1a	Primes émises	3 773 034 863,87	3 679 876 586,29
1b	Variation des provisions pour primes non acquises	± 24 687 597,21	30 245 615,32
2	Variation des provisions mathématiques (60311+60317+6032+6033+60261+60267)	± (249 750 763,75)	(217 257 147,29)
3	Ajustement VARCUC (636 – 736)	-	-
4	Charges des prestations (4a + 4b)	2 643 535 272,62	2 660 527 028,91
4a	Prestations et frais payés (hors rubrique 9)	2 660 149 359,63	2 796 792 503,14
4b	Variation des provisions pour prestations diverses	± (16 614 087,01)	(136 265 474,23)
A = Solde de souscription (marge brute) (1– 2 – 3 – 4)		1 354 562 757,79	1 206 361 089,35
5	Charges d'acquisition (611)	410 507 241,11	394 028 368,89
6	u Autres charges techniques d'exploitation (612, 613, 614, 616, 617, 618, 619)	698 606 921,97	628 327 318,35
7	Produits techniques d'exploitation (716, 718, 719)	166 883 725,01	87 104 355,36
B = Charges d'acquisition et de gestion nettes (5 + 6 – 7)		942 230 438,07	935 251 331,88
C = Marge d'exploitation (A – B)		412 332 319,72	271 109 757,47
8	Produits nets des placements (73 – 63) hors ajustements VARCUC	426 759 724,04	461 970 910,30
9	Participations aux résultats et intérêts crédités (60115, 60316, 60125, 6071, 60266)	222 513 876,00	153 897 082,00
D = Solde financier (8 – 9)		204 245 848,04	308 073 828,30
E = Résultat technique brut (C + D)		616 578 167,76	579 183 585,77
10	Part des réassureurs dans les primes acquises	418 148 418,68	369 496 116,98
11	Part des réassureurs dans les prestations payées	292 113 367,35	247 282 393,00
12	Part des réassureurs dans les provisions	(77 419 492,15)	(4 235 546,27)
F = Solde de réassurance (11 + 12 – 10)		(203 454 543,48)	(126 449 270,25)
G = Résultat technique net (E + F)		413 123 624,28	452 734 315,52
13	Résultat non technique courant	58 949 975,11	2 752 319,54
14	Résultat non technique non courant	(6 380 708,16)	(7 916 214,12)
H = Résultat non technique (13 + 14)		52 569 266,95	(5 163 894,58)
I = Résultat avant impôt (G + H)		465 692 891,23	447 570 420,94
15	Impôt sur les sociétés	134 183 586,00	126 331 339,00
J = Résultat net (I – 15)		331 509 305,23	321 239 081,94
16	C' = Marge d'exploitation nette de réassurance (C + F)	208 877 776,24	144 660 487,22

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
1	Résultat net de l'exercice =				
	BENEFICE	(+)		331 509 305,23	321 239 081,94
	PERTE	(-)		-	-
2 +	Dotations d'exploitation	(1)		46 870 801,80	52 711 907,30
3 +	Dotations sur placements	(1)		593 121 229,48	269 826 313,64
4 +	Dotations non techniques courantes	(1)		28 024 659,21	61 087 401,05
5 +	Dotations non techniques non courantes	(1)		-	-
6 -	Reprises d'exploitation; transferts de charges	(2)		-	-
7 -	Reprises sur placements	(2)		458 796 591,29	227 607 346,41
8 -	Reprises non techniques courantes	(2)		39 535 470,03	-
9 -	Reprises non techniques non courantes	(2) (3)		-	-
10 -	Profits provenant de la réévaluation			-	-
11 +	Pertes provenant de la réévaluation			-	-
12 -	Produits des cessions d'immobilisations			480 500,00	-
13 +	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.			12 862,45	175 393,80
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)		500 726 296,85	477 432 751,32
14 -	Distributions de bénéfices			148 207 464,00	139 973 716,00
II	=	AUTOFINANCEMENT		352 518 832,85	337 459 035,32

(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.

Synthèse des masses du bilan 2015

MASSES		Exercice 2015 a		Exercice 2014 b		Variations a – b	
						Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent (moins rubrique 16)	4 329 145 940,85		4 137 323 875,14		-	191 822 065,71
2	Moins actif immobilisé (moins rubrique 26)	1 856 966 305,79		1 877 029 293,05			20 062 987,26
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1 – 2) (A)	2 472 179 635,06		2 260 294 582,09			211 885 052,97
4	Provisions techniques nettes de cessions (16 – 32)	10 841 908 293,27		10 888 774 319,51		46 866 026,24	
5	Placements moins dépôts des réassureurs (26 – 42)	11 703 021 223,22		11 763 838 506,66			60 817 283,44
6	= BESOIN EN COUVERTURE (4 – 5) (B)	(861 112 929,95)		(875 064 187,15)		-	13 951 257,20
7	Actif circulant (moins rubrique 32)	3 423 102 367,91		3 348 142 535,30		74 959 832,61	
8	Passif circulant (moins rubrique 42)	1 663 702 765,96		1 935 987 126,68		272 284 360,72	
9	= BESOIN DE FINANCEMENT (7 – 8) (C)	1 759 399 601,95		1 412 155 408,62		347 244 193,33	
10	TRESORERIE NETTE (ACTIF – PASSIF) = (A + B – C)	(148 332 896,84)		(26 925 013,68)			121 407 883,16

Flux de trésorerie 2015

ELEMENTS DE FLUX	Signe	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RESULTAT NET	±	340 029 529,71	321 239 081,94
Variation des provisions techniques nettes de cessions	±	57 356 816,44	-225 067 086,97
Variation des frais d'acquisition reportés	±	(2 556 150,00)	-3 425 111,96
Variation des amortissements et provisions (1) *	±	95 709 681,00	161 780 481,77
Variation des ajustements VARCUC (736 – 636)	±	-	0,00
(±) values provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	±	-	0,00
(±) values réalisées sur cessions d'éléments d'actif	±	(229 629 615,82)	-170 316 244,20
Variation des créances et des dettes techniques (341 + 342 – 441 – 442 – 42)	±	121 898 419,16	-17 015 338,00
Variation des créances pour espèces ou titres déposés (267)	±	-	0,00
Variation des débiteurs et créditeurs divers (343 à 348 – 443 à 448)	±	(344 908 556,31)	271 744 860,76
Autres variations (349 – 449)	±	(127 375 136,20)	-106 094 056,20
Variation Frais d'acquisition reportée			
A - FLUX D'EXPLOITATION	Σ	(89 475 012,02)	232 846 587,14
Acquisitions – Prix de cessions d'immeubles (261) (2)	±	138 374 444,93	75 069 745,47
Acquisitions – Prix de cessions d'obligations (262)	±	436 061 913,72	609 747 601,21
Acquisitions – Prix de cessions d'actions (263) (2)	±	(321 216 285,05)	-528 140 535,45
Autres acquisitions – Prix de cessions (264 265 266 268) (2)	±	(131 778 404,89)	-74 871 642,86
Autres acquisitions – Prix de Cessions ou réductions (21 22 23 24 25 35)	±	(5 167 075,85)	-125 154 588,38
B - FLUX D'INVESTISSEMENT	Σ	116 274 592,86	(43 349 420,01)
Dividendes versés	–	(148 207 464,00)	-139 973 716,00
Emission (remboursement) nets d'emprunts	±		
Augment. (réduction) de capital et fonds d'établissement	±		
Augment. (réduction) d'actions auto-détenues	±		
C - FLUX DE FINANCEMENT	Σ	(148 207 464,00)	(139 973 716,00)
D - IMPACT DE CHANGE (+17 –27 –37 +47)	±		
D - VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (A+B+C)	Σ	(121 407 883,16)	49 523 451,13
E - TRESORERIE au 1er Janvier	±	(26 925 013,68)	-76 448 464,81
F - TRESORERIE EN FIN DE PERIODE (D+E)	Σ	(148 332 896,84)	(26 925 013,68)

(1) Dotations moins reprises

(2) Par mesure de commodité la variation des ajustements VARCUC & la (±) value de réévaluation sont écartées en totalité de cette ligne (43) en vue de refléter les flux réels de trésorerie affectant les investissements nets inscrits au **B** (entrées - sorties).

Etat des dérogations 2015

<i>INDICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>JUSTIFICATION DES DEROGATIONS</i>	<i>INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Dérogations aux principes comptables	Néant	Néant
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	Néant	Néant
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Néant	Néant

Etat des changements de méthodes 2015

<i>NATURE DES CHANGEMENTS</i>	<i>JUSTIFICATION DU CHANGEMENT</i>	<i>INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.</i>
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	Néant	Néant
II. Changements affectant les règles de présentation	Néant	Néant

Tableau des titres de participation 2015

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Date de clôture	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au C.p.c. de l'exercice
1	2	3	3	4	5	6	7	8	9
I - IMMOBILISATIONS FINANCIERES									
DAYAM	Immobilier	1 000 000	99,92%	999 200	-	31/12/2014	(4 847 098,29)	(2 631 717,64)	
BERDIM	Immobilier	3 850 000	100,00%	1 072 400	4 331 005	31/12/2014	3 951 639,40	(396 341,98)	
PARTENARIAT CAPITAL MAROC	Finances	4 000 400	99,99%	4 000 000	1 089 600	31/12/2014	681 166,86	(863 511,50)	
MUTATIS	Investissement	95 000 000	26,32%	25 000 000	25 000 000	31/12/2014	92 369 859,08	(56 416,15)	
JADIS SAS	Immobilier	2 000 000	60,00%	1 200 000	11 131	31/12/2015	944 090	(216 416)	219 726,00
M F H	Immobilier	320 000	10,00%	32 000	32 000	31/12/2014	60 481 629,25	17 910 914,25	0
OIL&GAS	Energie et Mines	12 590 100	11,20%	1 410 000	131 553	N.C	N.C	N.C	
SAHAM ASSET MANAGEMENT	Finances	5 000 000	99,99%	4 999 600	4 999 600	31/12/2015	12 271 191,24	6 260 988,02	4 000 000
SAHAM HOTEL	Hôtelier	16 000 000	100,00%	16 000 000		31/12/2014	(80 243 379)	(11 289 096)	
MORROCAN FINANCIAL BOARD	Finance	120 000 000	12,50%	15 000 000	15 000 000	N.C	N.C	N.C	
II - PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES									
ACAMSA	Finances	9 000 000	11,11%	420 000	1 000 000	31/12/2014	34 022 772,38	9 807 155,04	
DARIF	Immobilier	50 000 000	30,00%	15 000 000	10 455 000	31/12/2014	34 849 498,89	- 1785 120,41	
SOGEPIB	Immobilier	18 000 000	14,07%	1 949 000	1 949 000	31/12/2014	19 063 931,14	4 680 486,46	
T Capital	Finances	540 300 000	18,51%	54 480 000	38 800 000	N.C	N.C	N.C	
SMAEX	ASSURANCES	37 450 000	2,00%	750 000	750 000	31/12/2014	101 711 377,44	8 406 385,33	
CAT	ASSURANCES	162 656 000	16,16%	26 290 600	26 290 600	31/12/2014	396 421 650,62	31 261 288,00	
WAFAASSURANCE	ASSURANCES	350 000 000	0,68%	79 506 097	79 506 097,99	30/06/2014	4 090 967 301	839 101 430,77	2 193 480,00
TASLIF	ETABLISSEMENT DE CREDIT	214 725 000	68,21%	428 217 823,12	428 217 823,12	31/12/2014	313 505 500	28 975 000	14 644 641,00
SAHAM ASSISTANCE	ASSURANCES	50 000 000	25,00%	100 000 000	100 000 000	31/12/2014	168 400 791,61	26 360 873,00	3 000 000
LABEL VIE	DISTRIBUTION	254 527 700	10,11%	475 575 906,17	475 575 906,17	31/12/2014	984 062 550,30	73 651 174,57	
STOCKVIS	DISTRIBUTION	91 951 500	32,44%	109 094 113,32	78 427 000	31/12/2014	280 087 890,02	10 129 224,00	
AFRICA-RE -ACT- TERTIA	ASSURANCES	2 973 731 000	0,13%	3 746 796,45	3 746 796	N.C			
TAMARIS GARDEN	Immobilier	125 100 000	100,00%	157 550 000	157 550 000	31/12/2014	102 213 312,52	16 406 117,07	
AGDAL SALE	Immobilier	90 000	100,00%	90 000,00	90 000,00	31/12/2014	(4 449 476,86)	(2 250 619,86)	
	Immobilier	90 000	100,00%	90 000,00	90 000,00	31/12/2014	(2 229 900,7)	(1 009 077)	
TOTAL				1 522 673 537,05	1 452 823 112,73		6 580 766 864,20	1 082 529 107,68	27 707 422,55

Tableau des placements 2015

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
Terrains (2311, 2312, 2316, 2611)	551 906 810	551 906 810	650 313 939	98 407 130
Constructions (2313, 2321, 2323, 2325, 2327, 2612)	756 383 216	507 995 194	891 249 284	383 254 090
Parts et actions de sociétés immobilières (2613)	1 319 542 039	1 319 542 039	1 319 542 039	-
Autres placements immobiliers (2318, 2328, 2618)	-	-	-	-
Placements immobiliers en cours (2392, 2619)	153 858 823	153 858 823	163 185 823	9 327 000
TOTAL DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	2 781 690 888	2 533 302 866	3 024 291 085	490 988 219
Obligations de l'Etat (26211, 26221)	417 416 603	413 385 877	440 276 149	26 890 273
Bons du Trésor (26213, 26223)	-	-	-	-
Obligations garanties par l'Etat (26215, 26225)	228 540 000	226 333 135	241 055 843	14 722 708
Titres hypothécaires (2623) (Obligations)	-	-	-	-
Titres de créances négociables (2624)	50 000 000	50 000 000	51 686 000	1 686 000
Autres obligations et bons ((26218, 26228, 2481, 3504, 3506, 3508)	1 458 720 154	1 444 634 223	1 538 606 007	93 971 784
TOTAL OBLIGATIONS, BONS & TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	2 154 676 757	2 134 353 235	2 271 624 000	137 270 765
Titres de participation (2510, 2631)	1 325 885 372	1 272 798 938	1 599 900 360	327 101 422
Actions cotées (2632)	1 987 658 141	1 987 658 141	1 659 064 448	(328 593 694)
OPCVM Obligations (2634)	1 115 031 312	1 115 031 312	1 129 855 479	14 824 168
OPCVM Actions (2635)	2 031 384 579	2 031 384 579	2 058 391 521	27 006 941
OPCVM Divers (2636) destinés aux FPC en Titrisation	34 009 497	34 009 497	36 243 000	2 233 503
Autres Actions et Parts Sociales (2633, 2638, 3501)	286 820 570	118 240 732	239 404 252	121 163 521
TOTAL ACTIONS ET TITRES DE PARTICIPATION	6 780 789 472	6 559 123 198	6 722 859 060	163 735 862
Prêts en première hypothèque (2641)	259 296	-	-	-
Avances sur polices vie (2643)	-	-	-	-
Prêts nantis par des obligations (2644)	-	-	-	-
Autres prêts (2411, 15, 16, 18, 83, 87, 2488, 2648, 2683, 2688)	197 189 748	170 483 353	170 483 353	-
TOTAL PRETS ET CREANCES IMMOBILISES	197 449 043	170 483 353	170 483 353	-
Dépôts à terme (2651)	401 940 787	401 940 787	401 940 787	-
OPCVM Monétaires (2653)	627 111 000	627 111 000	627 715 000	604 000
Autres dépôts (2486, 2658)	16 026 555	16 026 555	16 026 555	-
Valeurs remises aux cédantes (2672)	-	-	-	-
Créances pour espèces remises aux cédantes (2675)	-	-	-	-

ELEMENTS DE L'ACTIF	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins value latente
TOTAL DEPOTS	1 045 078 342	1 045 078 342	1 045 682 342	604 000
Placements immobiliers (2661)	-	-	-	-
Obligations et bons (2662)	-	-	-	-
Actions et parts autres que les OPCVM (2663)	-	-	-	-
Parts et actions OPCVM (2664)	-	-	-	-
Parts et actions autres OPCVM (2665)	-	-	-	-
Autres placements ((2668)	-	-	-	-
TOTAL PLACEMENTS AFFECTES AUX CONTRATS EN U.C.	-	-	-	-
TOTAL	12 959 684 501	12 442 340 994	13 234 939 840	792 598 846

(1) Valeur de réalisation au 31 décembre de l'exercice (cours de bourse, valeur de marché, valeur d'expertise...)

Tableau des provisions 2015

Provisions techniques

NATURE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
– Provisions pour primes non acquises	793 823 799	140 628 162	653 195 637	24 687 597	(7 620 926)	32 308 524	818 511 396	133 007 236	685 504 160
– Provisions pour sinistres à payer	6 975 305 465	768 093 952	6 207 211 513	(77 678 194)	(47 938 853)	(29 739 341)	6 897 627 271	720 155 099	6 177 472 172
– Provisions des assurances vie	3 699 309 297	459 173 794	3 240 135 503	(91 271 720)	(28 272 774)	(62 998 946)	3 608 037 577	430 901 020	3 177 136 557
– Provisions pour fluctuations de sinistralité	534 392 579		534 392 579	75 116 658		75 116 658	609 509 237	-	609 509 237
– Provisions pour aléas financiers	-		-	-		-	-	-	-
– Provisions des contrats en unités de compte	-		-	-		-	-	-	-
– Provisions pour participations aux bénéfices	54 713 311		54 713 311	54 454 754		54 454 754	109 168 065	-	109 168 065
– Provisions techniques sur placements	173 361 906		173 361 906	(104 222 843)		(104 222 843)	69 139 063	-	69 139 063
– Autres provisions techniques	27 524 194	1 760 322	25 763 872	(12 992 698)	(1 207 866)	(11 784 832)	14 531 496	552 456	13 979 039
TOTAL	12 258 430 550	1 369 656 230	10 888 774 320	(131 906 445)	(85 040 418)	(46 866 026)	12 126 524 105	1 284 615 812	10 841 908 293

Autres provisions

NATURE	Montant début de l'exercice	d'exploitation technique	DOTATIONS sur placements	non techniques	d'exploitation technique	REPRISES sur placements	non techniques	Montant fin d'exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	211 983 241	-	523 141 891	33 605 358	-	354 566 658	43 522 200	370 641 632
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (A)	211 983 241	-	523 141 891	33 605 358	-	354 566 658	43 522 200	370 641 632
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	844 547 203	64 443 340	40 088 646	-	138 418 288	-	-	810 660 901
5. Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	844 547 203	64 443 340	40 088 646	-	138 418 288	-	-	810 660 901
TOTAL (A+B)	1 056 530 444	64 443 340	563 230 537	33 605 358	138 418 288	354 566 658	43 522 200	1 181 302 532

Tableau des créances 2015

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Immobilisations financières								
– Prêts immobilisés	26 904 749	26 904 749	-	-	-	-	-	-
– Autres créances financières	16 026 555	12 777 578	3 248 977	-	-	-	-	-
Placements affectés aux opérations d'assurance								
– Obligations et bons et Titres non négociables	2 154 676 757	2 074 676 757	80 000 000	-	-	360 926 000	1 793 750 757	-
– Prêts et effets assimilés	6 339 909	6 339 909	-	-	-	-	-	-
– Créances pour dépôts auprès des cédantes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	2 203 947 969	2 120 698 992	83 248 977	-	-	360 926 000	1 793 750 757	-
DE L'ACTIF CIRCULANT								
– Parts des réassureurs dans les provisions techniques	1 284 615 812	1 014 846 491	269 769 320	-	-	-	-	-
– Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	154 770 525	122 268 715	32 501 810	-	-	-	-	-
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	2 012 783 545	1 308 309 304	704 474 241	-	-	-	-	-
– Personnel	5 619 191	-	5 619 191	-	-	-	-	-
– Etat	138 700 587	5 331 809	133 368 778	-	-	138 700 587	-	-
– Comptes d'associés	919 242 691	538 690 158	380 552 533	-	-	-	-	-
– Autres débiteurs	200 993 255	-	200 993 255	-	-	-	-	-
– Compte de régularisation-actif	617 973 790	464 317 784	153 656 006	-	-	-	-	-
Sous-total	5 334 699 397	3 453 764 261	1 880 935 135	-	-	138 700 587	-	-
TOTAL	7 538 647 366	5 574 463 254	1 964 184 112	-	-	499 626 587	1 793 750 757	-

Tableau des dettes 2015

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 Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
– Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
– Autres dettes de financement	800 000 000	800 000 000	-	-	-	800 000 000	-	-
Sous-total	800 000 000	800 000 000				800 000 000		
DES AUTRES PASSIFS CIRCULANTS								
– Dettes pour dépôts des réassureurs	328 042 664	285 397 118	42 645 546	-	-	-	-	-
– Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	200 560 098	158 442 478	42 117 621	-	-	-	-	-
– Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	171 591 461	72 068 414	99 523 048	-	-	-	-	-
– Personnel	38 301 129		38 301 129	-	-	-	-	-
– Organismes sociaux	14 319 921		14 319 921	-	-	14 319 921	-	-
– Etat	179 876 099		179 876 099	-	-	179 876 099	-	-
– Comptes d'associés	92 020	41 700	50 320	-	-	-	41 700	-
– Autres créanciers *	1 037 724 204	67 177 012	970 547 191	-	-	-	-	-
– Compte de régularisation-passif	21 237 834	21 237 834	-	-	-	-	-	-
Sous-total	1 991 745 430	604 364 555	1 387 380 875	-	-	194 196 020	41 700	-
TOTAL	2 791 745 430	1 404 364 555	1 387 380 875	-	-	994 196 020	41 700	-

* Nos factures sont réglées à la réception de la prestation : dépôt des bons de livraison et des fiches d'intervention.

Tableau des sûretés réelles données 2015

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES DONNEES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (2)</i>	<i>Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture</i>

NEANT

Tableau des sûretés réelles reçues 2015

<i>TIERS DEBITEURS OU TIERS CREDITEURS POUR LES SURETES REELLES RECUES</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature (1)</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet (3)</i>	<i>Valeur réelle de la sûreté reçue à la date de clôture (4)</i>
Neant					

Tableau des engagements financiers donnés 2015

<i>ENGAGEMENTS DONNES</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions		
Valeurs remises aux cédantes		
Autres engagements donnés		
TOTAL (1)		

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

Tableau des engagements financiers reçus 2015

<i>ENGAGEMENTS RECUS</i>	<i>Montants Exercice</i>	<i>Montants Exercice Précédent</i>
Avals et cautions		
Valeurs remises par les réassureurs	Néant	Néant
Autres engagements reçus		

Comptes consolidés

Comptes consolidés 2017

Bilan consolidé 2017

En milliers de dirhams

<i>ACTIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Ecart d'acquisition	1 388 156	1 321 628
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	-	-
Autres immobilisations incorporelles	171 435	118 530
ACTIFS INCORPORELS	1 559 591	1 440 158
Immobiliers de placement	1 449 907	1 122 885
Placements financiers	10 593 634	10 188 584
PLACEMENTS	12 043 541	11 311 469
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	117 300	106 210
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 264 531	1 364 638
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 087 971	1 187 743
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	659 259	641 748
Participation aux bénéfices différés actif	22 051	8 788
Impôts différés actif	112 445	112 658
Stocks	1 708 930	1 244 857
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 526 372	1 730 393
Créances d'impôts exigibles	420 779	315 245
Autres créances	913 352	1 056 031
AUTRES ACTIFS	5 363 188	5 109 720
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	179 051	170 124
TOTAL ACTIF	21 615 173	20 690 062

En milliers de dirhams

<i>PASSIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Capital	411 687	411 687
Primes d'émission et de fusion	1 169 922	1 169 922
Réserves consolidées	2 080 716	1 710 786
Ecart de conversion	-	-
Résultat net-part du groupe	563 869	317 881
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	4 226 194	3 610 276
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	98 521	100 682
CAPITAUX PROPRES	4 324 715	3 710 958
Provisions pour risques et charges	101 573	91 552
Dettes de financement	654 306	634 538
PASSIFS À LONG TERME	755 879	726 090
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	12 442 508	11 877 220
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	-	-
Participation aux bénéfices différés passif	99 238	46 269
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	12 541 746	11 923 489
Impôts différés passif	750 839	532 630
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	740 619	749 246
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	308 532	302 780
Autres dettes	949 706	1 451 414
AUTRES PASSIFS	2 749 696	3 036 070
DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 017 876	1 052 242
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	225 261	241 212
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TOTAL PASSIF	21 615 173	20 690 061

Compte de résultat consolidé 2017

En milliers de dirhams

<i>LIBELLE</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Primes émises	4 846 037	4 391 820
Variation des primes non acquises	(4 607)	42 861
PRIMES ACQUISES	4 841 430	4 434 681
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	337 612	305 551
Résultat des placements	637 588	373 684
Produits sur les placements	932 211	749 623
Charges sur les placements	(294 623)	(375 939)
Variation des dépréciations sur placements	(85 132)	46 217
Reprises des dépréciations sur les placements	38 859	162 314
Dotations des dépréciations sur les placements	(123 991)	(116 097)
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	552 456	419 901
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	(3 505 079)	(3 138 542)
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	(176 226)	(174 787)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	(475 966)	(437 813)
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE	-	-
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(712 386)	(691 530)
Charges nettes d'exploitation	(312 279)	(444 459)
Charges salariales	(303 180)	(278 466)
Reprises des amortissements et dépréciations	33 792	173 275
Dotations des amortissements et dépréciations	(130 719)	(141 880)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(20 586)	(93 193)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	841 255	624 268
RÉSULTAT NET DE CHANGE	139	124
CHARGES DE FINANCEMENT	(58 162)	(84 540)
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	12 404	22 462
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION	-	-
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	-
compte de liaison doit être égal à zero en global	-	-
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	(221 560)	(233 227)
Résultat net de l'ensemble consolidé	574 076	329 086
Intérêts minoritaires	(10 206)	(11 205)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	563 870	317 881

Tableau de flux de trésorerie consolidé 2017

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	795 636	562 314
AJUSTEMENTS	-	-
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	179 615	34 584
Variation nette des provisions techniques	689 574	547 667
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(12 404)	(22 462)
CORRECTIONS DES ÉLÉMENTS INCLUS DANS LE RÉSULTAT SANS IMPACT SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE	856 785	559 789
Plus ou moins values nettes sur cessions	(329 435)	(389 123)
Charges liées aux dettes de financement	44 868	62 714
RECLASSEMENT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT	(284 567)	(326 409)
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	43 882	(21 736)
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	(164 495)	(332 079)
Variation des autres actifs et passifs	(129 451)	38 578
Charge d'impôt exigible de l'exercice	(207 179)	(217 945)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	8 750	7 000
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	919 361	269 512
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(104 790)	(4 297)
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	-	-
Incidende des autres flux liées au opérations d'investissements	17 086	46 400
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	(87 704)	42 103
Cessions et remboursement des obligations	-	(313 614)
Cessions des actions et des OPCVM	471 607	401 411
Cessions des immeubles	-	3 136
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	471 607	90 933
Acquisitions des obligations	519	22 625
Acquisitions des actions et des OPCVM	(68 499)	(297 533)
Acquisition des immeubles	(147 494)	(12 446)
TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS	(215 474)	(287 354)
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-	403
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	(159 836)	(57 506)
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	(159 836)	(57 103)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	8 593	(211 421)
DIVIDENDES PAYÉS	(175 889)	(171 348)
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(175 889)	(171 348)
VARIATION NETTES DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	(785 200)	(11 207)
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	(785 200)	(11 207)
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ÉMISSIONS DE DETTES FINANCIÈRES	(2 122)	(2 420)
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(9 820)	(282 708)
Intérêts payés sur dettes de financement	(44 868)	(62 714)
Variation nette des comptes courants	94 083	542 958
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	37 273	195 116
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(923 816)	12 561
INCIDENCE DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES	20 740	-
Incidence de la différence à l'ouverture	-	-
Variation de la trésorerie	24 878	70 652
Trésorerie d'ouverture	(71 088)	(141 740)
Trésorerie de clôture	(46 210)	(71 088)

VARIATION DE LA TRÉSORERIE	24 878	70 652

Etat du résultat net et autres éléments du résultat global 2017

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	574 076	329 086
PRODUITS NETS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET RECYCLABLES EN RÉSULTAT	254 831	227 247
Variation de juste valeur sur actifs disponibles à la vente (nette de participation aux bénéfices)	404 493	359 696
Variation des écarts de conversion		
Impôt sur les autres éléments recyclables du résultat global	(149 662)	(132 449)
PRODUITS NETS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT		
Variation des réserves de réévaluation		
Profits et pertes de conversion		
Impôt sur les autres éléments non recyclables du résultat global		
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	828 907	556 333
PART DU GROUPE	818 700	545 128
PART DES MINORITAIRES	10 207	11 205

Tableau de variation des capitaux propres 2017

	CAPITAL	PRIMES D'EMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	RÉSULTAT CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	RÉSERVES DE CONVERSION	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Situation à l'ouverture de l'exercice 2016.12	411 687	1 169 922	1 249 621	372 266		3 203 497	96 731	3 300 227
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			372 266	(372 266)				
Résultat de la période				317 881		317 881	11 205	329 086
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			227 247			227 247		227 247
Résultat global de l'année			227 247	317 881		545 128	11 205	556 333
Variation du capital de l'entreprise consolidante								
Effet de variation du périmètre			(3 149)			(3 149)	(718)	(3 867)
Dividendes versés			(164 623)			(164 623)	(6 725)	(171 348)
Effet des changements de méthodes comptables			3 082			3 082		3 082
Autres impacts			26 341			26 341	190	26 531
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2016.12	411 687	1 169 922	1 710 786	317 881		3 610 276	100 682	3 710 958
Situation à l'ouverture de l'exercice 2017.12	411 687	1 169 922	1 710 786	317 881		3 610 276	100 682	3 710 958
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			317 881	(317 881)				
Résultat de la période				563 869		563 869	10 206	574 076
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			254 831			254 831		254 831
Résultat global de l'année			254 831	563 869		818 700	10 206	828 907
Variation du capital de l'entreprise consolidante								
Effet de variation du périmètre			(219 346)			(219 346)	(1 008)	(220 354)
Dividendes versés			(164 548)			(164 548)	(11 341)	(175 889)
Effet des changements de méthodes comptables			66 430			66 430	(44)	66 386
Autres impacts			114 682			114 682	25	114 707
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2017.12	411 687	1 169 922	2 080 716	563 869		4 226 195	98 521	4 324 715

Note 1 : Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Informations générales et faits marquants de l'exercice 2017

1.1.1 Informations générales

- Compagnie marocaine d'assurance et filiale de SAHAM Group, la société SAHAM Assurance est cotée sur le marché principal de la bourse de Casablanca depuis 2010,
- Le siège social de la société SAHAM Assurance est situé au 216, bd Mohamed ZERKTOUNI 20000 Casablanca.

1.1.2 Faits marquants de l'exercice

- Les états financiers consolidés et les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 07 Mars 2018.

1.2 Principes de préparation des comptes consolidés

Les sociétés du groupe SAHAM Assurance sont consolidées sur la base des états de synthèse arrêtés au 31 Décembre 2017.

1.2.1 Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés au 31 Décembre 2017 et au 31 Décembre 2016

En application des dispositions de la circulaire n°06/05 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux AMMC relative à la publication et à la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, les états financiers consolidés de SAHAM Assurance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 décembre 2014 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2017 reprennent les éléments de 2016.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1er janvier 2013, ont été appliqués.

1.2.2 Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de SAHAM Assurance ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2014 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

1.3 Principes et méthodes de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de SAHAM Assurance et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles SAHAM Assurance, a directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5 %
- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour SAHAM Assurance. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles SAHAM Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand

SAHAM Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle SAHAM Assurance en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois.

1.4 Règles et méthodes d'évaluation

1.4.1 Contrats émis par la compagnie

1.4.1.1 Classification et mode de comptabilisation

Il existe deux catégories de contrats émis par SAHAM Assurance :

- Les contrats d'assurance et les contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire qui relèvent de la norme IFRS 4 ;
- Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire, qui relèvent de la norme IAS 39.

(a) Contrats d'assurance

Un contrat d'assurance est un contrat selon lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le titulaire de la police, en convenant d'indemniser le titulaire de la police si un événement futur incertain spécifié, l'événement assuré, affecte de façon défavorable le titulaire de la police. Un risque d'assurance est un risque, autre que le risque financier, transféré du titulaire d'un contrat à l'émetteur. Ce risque est significatif dès lors qu'un événement assuré peut obliger un assureur à payer des prestations complémentaires significatives quel que soit le scénario, à l'exception des scénarios qui manquent de substance commerciale.

Les pratiques comptables existantes relatives aux contrats relevant de la norme IFRS 4 continuent à être appliquées, à l'exception des provisions d'égalisation telles que définies par la norme IFRS 4 et sous réserve que les provisions ainsi déterminées soient conformes au test d'adéquation des passifs prescrit par les normes internationales (voir note 1.4.1.2.d).

(b) Contrats financiers

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance telle que décrite précédemment, sont classés en contrats financiers.

Les contrats financiers se décomposent en deux catégories : les contrats financiers avec et sans participation aux bénéfices discrétionnaires.

Une clause de participation discrétionnaire est définie comme étant le droit contractuel détenu par un souscripteur de bénéficier d'un versement supplémentaire ou d'une autre prestation dont le montant ou l'échéance est entièrement ou partiellement à la discrétion de l'assureur et dont la valorisation est fondée soit sur la performance d'un ensemble de contrats ou d'un contrat déterminé, soit sur le profit ou la perte de l'assureur, d'un fonds ou de toute autre entité ayant émis le contrat, soit sur les rendements de placements réalisés et/ou latents d'un portefeuille spécifiés détenus par l'émetteur.

Les méthodes comptables relatives aux contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont identiques à celles des contrats d'assurance, décrites précédemment. Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire sont traités conformément aux modalités d'évaluation, décrites dans la note 1.4.1.3

1.4.1.2. Classification et mode de comptabilisation

(a) Primes

Les primes émises correspondent aux émissions hors taxes brutes de réassurance, nettes d'annulations, de réductions et de ristournes, de la variation des primes à émettre et de la variation des primes à annuler.

Les primes émises ajustées de la variation des provisions pour primes non acquises, dont la définition est donnée ci-dessous, constituent les primes acquises.

(b) Charges des prestations des contrats

Les charges des prestations des contrats d'assurance comprennent essentiellement les prestations et frais payés et la variation des provisions de sinistres et des autres provisions techniques.

Les prestations et frais payés correspondent aux sinistres réglés nets des recours encaissés de l'exercice et aux versements périodiques de rentes. Ils incluent également les frais et commissions liés à la gestion des sinistres et au règlement des prestations. Les charges des prestations des contrats d'assurance Vie et des contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire regroupent :

- L'ensemble des prestations dès lors qu'elles ont fait l'objet d'un règlement au bénéficiaire ;
- Les intérêts techniques et participations aux bénéfices pouvant être inclus dans ces prestations ;

- L'ensemble des frais supportés par la société d'assurance dans le cadre de la gestion et du règlement des prestations.

Elles comprennent également la participation aux bénéfices et la variation des provisions d'assurance Vie et des autres provisions techniques.

(c) Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances

Les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance sont calculées conformément aux exigences réglementaires.

Provisions pour primes non acquises

Les provisions techniques pour primes non acquises correspondent à la part des primes qui se rapportent à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat. Elles sont calculées au prorata temporis.

Provisions pour sinistres à payer

Les provisions pour sinistres à payer représentent l'estimation, nette des recours à encaisser, du coût de l'ensemble des sinistres non réglés à la clôture de l'exercice, qu'ils aient été déclarés ou non. Elles incluent également un chargement pour frais de gestion.

En risque construction, hormis les provisions pour sinistres à payer (déclarés ou non encore déclarés), il est constitué, séparément pour les garanties décennales de responsabilité civile et pour les garanties décennales de dommages ouvrage, une provision pour sinistres non encore manifestés.

Les provisions sont appréciées en fonction de la nature des risques spécifiques couverts, notamment les risques agricoles et climatiques ainsi que ceux présentant un fort caractère de saisonnalité.

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques correspondent à la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés en tenant compte des probabilités de réalisation de ces engagements. Les provisions mathématiques s'inscrivent au passif du bilan à leur valeur technique brute de réassurance et de frais d'acquisition reportés.

Aucune provision pour aléas financiers n'est constatée dès lors que les provisions mathématiques ont été constituées sur la base de taux d'actualisation au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Provision pour participation aux bénéfices

La provision pour participation aux bénéfices se compose d'une provision pour participation aux bénéfices exigible et d'une provision pour participation aux bénéfices différée.

La provision pour participation aux bénéfices exigible comprend les montants identifiables, issus d'obligations réglementaires ou contractuelles, destinés aux assurés ou aux bénéficiaires des contrats sous

la forme de participation aux bénéfices et de ristournes, dans la mesure où ces montants n'ont pas été crédités au compte de l'assuré ou inclus dans le poste « Provisions techniques Vie ».

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend :

- La provision pour participation aux bénéfices inconditionnelle, qui est enregistrée quand une différence est constatée entre les bases de calcul des droits futurs dans les comptes individuels et dans les comptes consolidés ;
- La provision pour participation conditionnelle, qui est relative à la différence de droits constatés entre les comptes individuels et les comptes consolidés et dont l'exigibilité dépend d'une décision de gestion ou de la réalisation d'un événement.

Au cas particulier du retraitement dans les comptes consolidés de la réserve de capitalisation, une provision pour participation aux bénéfices différée est déterminée lorsque les hypothèses de gestion Actif/Passif démontrent une reprise probable et durable du stock de réserve de capitalisation. SAHAM Assurance n'a pas constaté de participation aux bénéfices différée sur le retraitement de la réserve de capitalisation.

Application de la comptabilité reflet

Concernant les contrats dit participatifs, SAHAM Assurance a décidé d'appliquer la comptabilité reflet (« shadow accounting »), qui vise à répercuter sur la valeur des passifs d'assurance, des frais d'acquisition reportés et des immobilisations incorporelles liées aux contrats d'assurance, les effets de la prise en compte des plus et moins –values latentes des actifs financiers évalués en juste valeur.

La participation aux bénéfices différée qui résulte est comptabilisée en contrepartie de la réserve de réévaluation ou du résultat selon que la prise en compte de ces plus et moins-values aura été effectuée dans cette réserve ou au compte de résultat.

L'application de la comptabilité reflet est réalisée à partir d'un taux de participation aux bénéfices estimés et appliqué aux plus et moins-values latentes. Ce taux est obtenu à partir de l'application des conditions réglementaires et contractuelles du calcul de la participation aux bénéfices observé au cours des trois dernières années. Il convient toutefois de noter que cette estimation s'applique exclusivement aux plus et moins-values latentes afférentes à des actifs en représentation de provisions techniques relatives à des contrats incluant une clause de participation aux bénéfices discrétionnaire.

Autres provisions techniques

- **Provisions mathématiques de rentes**

Les provisions mathématiques de rentes représentent la valeur actuelle des engagements de l'entreprise en ce qui concerne les rentes et accessoires de rentes mis à sa charge.

- **Provision globale de gestion**

La provision de gestion est constituée lorsque pour une famille homogène de produits, les marges futures déterminées pour les besoins du calcul des frais d'acquisition reportés sont négatives.

(d) Test des suffisances des passifs

Un test d'adéquation des passifs visant à s'assurer que les passifs relevant de la norme IFRS 4 sont suffisants au regard des estimations actuelles de flux de trésorerie futurs générés par les contrats d'assurance est réalisé à chaque arrêté comptable. Les flux de trésorerie futurs résultant des contrats prennent en compte les garanties et options qui y sont attachées.

Le cas échéant, et pour les besoins de ce test, les passifs d'assurance sont diminués des coûts d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuille constatées lors de regroupement d'entreprises ou de transferts de contrats s'y rapportant. En cas d'insuffisance, les pertes potentielles sont comptabilisées en intégralité en contrepartie du résultat. Ce test est effectué une fois par an et au niveau de chaque entité consolidée selon la méthode de Best Estimate.

1.4.1.3 Evaluation des contrats financiers relevant de la norme IAS 39

Les passifs relatifs à des contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaires doivent être comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt. Ainsi, les primes perçues et les prestations sont comptabilisées au bilan. Les chargements et les frais de gestion des contrats sont enregistrés au résultat. Les revenus non acquis sont étalés sur la durée estimée du contrat.

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte et des contrats indexés qui ne répondent à la définition de contrats d'assurance et de contrats financiers avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués à la valeur vénale de l'unité de compte à l'inventaire.

Les coûts accessoires directement liés à la gestion des placements d'un contrat financier sont comptabilisés à l'actif s'ils peuvent être identifiés séparément et évalués de manière fiable et s'il est probable qu'ils seront recouverts. Cet actif qui correspond au droit contractuel acquis par SAHAM Assurance sur les bénéfices résultant de la gestion des placements et amorti sur la durée de cette gestion et de façon symétrique avec la comptabilisation du profit correspondant.

1.4.1.4 Opérations de réassurance

(a) Acceptations

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées traitées par traité sans décalage sur la base d'une appréciation des affaires acceptées. Ces opérations sont classées selon les mêmes règles que celles qui sont décrites à propos des contrats d'assurance ou des contrats financiers dans la note 1.4.1.1. Classification. En l'absence d'informations suffisantes de la part de la cédante, des estimations sont effectuées.

Un dépôt actif est enregistré pour le montant de la contrepartie donnée aux cédants et rétrocédant.

(b) Cessions

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités et selon les mêmes règles que celles décrites dans la note 1.4.1.1 relative aux contrats d'assurance et aux contrats financiers. Un dépôt passif est enregistré pour le montant de la contrepartie reçue des cessionnaires et récessionnaires.

Note 2 : Périmètre de consolidation

ENTITÉ	% de contrôle au 31.12.2017	Méthode de consolidation au au 31.12.2017	% de contrôle au 31.12.2016	Méthode de consolidation au 31.12.2016
Saham Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	69,28%	IG	68,93%	IG
Saham Asset Management	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	100%	IG	50%	MEE
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG
Errahma	100%	IG	100%	IG

IG : Intégration Globale ;

MEE : Mise En Equivalence

Note3 : Note relative au compte de résultat

Primes émises et produits des autres activités

	31/12/2017			31/12/2016		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Primes émises	1 023 254	3 822 783	4 846 037	774 039	3 617 781	4 391 820
Autres produits hors activité d'assurance	144 470	193 142	337 612	139 392	166 159	305 551
TOTAL	1 167 724	4 015 925	5 183 649	913 431	3 783 940	4 697 371

Produits nets de placement

	31/12/2017	31/12/2016
Revenus des immeubles	61 828	52 528
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	11 734	47 939
Revenus obligations	100 506	113 960
Surcote / décote obligations	(4 593)	(3 723)
Revenus instruments de capitaux propres	167 007	119 747
Revenus prêts aux assurés	26	-
revenus des autres prêts	9 491	13 898
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	130	727
Frais de gestion des placements	(38 077)	(231 772)
Plus-values sur cession des Immeubles	-	3 136
Plus-values de cession - Instruments de capitaux propres	400 343	305 126
Plus-values de cession - OPCVM	(178 932)	(47 882)
Variation des dépréciations sur placements	(85 132)	46 217
+/- value de consolidation	108 125	-
PRODUITS NETS DE PLACEMENTS	552 456	419 901

Charges nettes d'exploitation

	31/12/2017	31/12/2016
Achats de marchandises revendus	28 402	(107 205)
Consommation de matières et fournitures	6 167	160 173
Autres charges opérationnelles	(36 371)	(63 502)
Autres produits opérationnels	61 797	63 771
Charges externes	(287 710)	(269 476)
Impôts et taxes	(39 989)	(31 959)
Pertes sur créances irrécouvrables	(44 575)	(196 261)
CHARGES NETTES D'EXPLOITATION	(312 279)	(444 459)

Charges techniques des activités d'assurance

	31/12/2017			31/12/2016		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Sinistres payés	(501 553)	(2 456 254)	(2 957 807)	(519 004)	(2 104 920)	(2 623 924)
Variation provisions mathématiques	(572 182)	34 697	(537 485)	(312 229)	35 896	(276 333)
Variation des provisions pour sinistres à payer	33 765	(74 524)	(40 759)	57 026	(276 994)	(219 968)
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres	(2 635)	(1 911)	(4 546)	1 468	-	1 468
Variation provisions pour participation aux bénéfices	24 524	-	24 524	(33 100)	-	(33 100)
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	13 401	-	13 401	12 536	-	12 536
Variations des autres provisions techniques	-	-	-	-	-	-
Variation de la provision pour capitalisation	-	-	-	-	-	-
Variation des provisions pour risques en cours	-	(2 407)	(2 407)	-	779	779
Variation des provisions d'exigibilité	-	-	-	-	-	-
TOTAL	(1 004 680)	(2 500 399)	(3 505 079)	(793 303)	(2 345 239)	(3 138 542)

Note 4 : Note relative au bilan

Autres actifs incorporelles

Autres immobilisations incorporelles	31/12/2017	31/12/2016
Autres Immobilisations incorporelles	405 497	341 802
TOTAL BRUT	405 497	341 802
Amortissement des Autres Immobilisations incorporelles	(234 062)	(223 272)
TOTAL AMORTISSEMENT	(234 062)	(223 272)
TOTAL NET	171 435	118 530

Immobilier de placement

<i>Immobiliers de placements</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Terrains	724 120	483 142
Constructions	1 015 813	900 381
Autres placements immobiliers	35 055	30 005
TOTAL BRUT	1 774 988	1 413 528
Dépréciation des terrains	-	-
Amortissement des constructions	(325 081)	(290 643)
Amortissements des autres placements immobiliers	-	-
TOTAL AMORTISSEMENT / DÉPRÉCIATIONS	(325 081)	(290 643)
TOTAL NET	1 449 907	1 122 885

Impôts différés

<i>Impôts Différés Actif</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Impôts sur les instruments financiers	21 399	24 902
Impôts sur les immeubles de placement	488	488
Impôts sur les déficits fiscaux et crédits d'impôts	9 219	10 264
Impôts sur les différences temporaires en social	1 855	1 855
Impôts sur les avantages au personnel	32 178	28 521
Impôts sur les immobilisations incorporelles	3 288	2 610
Impôts sur les immobilisations corporelles	123	123
Autres	43 895	43 895
TOTAL	112 445	112 658

<i>Impôts Différés Passif</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Impôts sur les instruments financiers	319 486	195 918
Impôts sur les immeubles de placement	12 176	12 637
Impôts sur les immobilisations incorporelles	4	1 217
Impôts sur les immobilisations corporelles	37 874	31 838
Autres	381 299	291 020
TOTAL	750 839	532 630

Créances relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

VENTILATION PAR NATURE	31/12/2017			31/12/2016		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'acceptation	-	-	-	-	-	-
Primes acquise non émises	181 883	-	181 883	185 007	-	185 007
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	306 651	-	306 651	291 422	-	291 422
Créances sur des assurés	-	-	-	-	-	-
Créances sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	1 645 868	(608 030)	1 037 838	1 850 713	(596 749)	1 253 964
TOTAL	2 134 402	(608 030)	1 526 372	2 327 142	(596 749)	1 730 393

Dettes relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE PAR NATURE	31/12/2017	31/12/2016
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance - crédit	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations de réassurance (cession) - crédit	303 986	251 128
Comptes courants créditeur avec d'autres compagnies d'assurance	274 278	366 533
Dettes envers les assurés	-	-
Dettes sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	162 355	131 585
TOTAL	740 619	749 246

Note 5 : Note relative à la situation financière

Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers

	31/12/2017	31/12/2016
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE NON VIE		
Provisions pour primes non acquises	61 261	99 104
Provisions pour sinistres à payer	581 856	601 920
Autres provisions techniques	-	-
TOTAL	643 117	701 024
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE VIE		
Provisions d'assurance vie	377 208	407 659
Provisions pour sinistres à payer	67 646	79 060
Provisions pour participations aux bénéfices	-	-
Autres provisions techniques	-	-
TOTAL	444 854	486 719
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS DES CONTRATS FINANCIERS		
TOTAL PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 087 971	1 187 743

Participation aux bénéfices différés

	31/12/2017			31/12/2016		
	PBDA	PBDP	Total	PBDA	PBDP	Total
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par résultat	20 235	1 991	18 244	6 972	2 129	4 843
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par capitaux propres	1 816	97 247	(95 431)	1 816	44 140	(42 324)
TOTAL	22 051	99 238	(77 187)	8 788	46 269	(37 481)

Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2017	31/12/2016
Dettes financières à court terme	225 261	241 212
Disponibilité (Banque, CCP, caisse)	179 051	170 124
TRÉSORERIE NETTE	(46 210)	(71 088)

Note 6 : Information sectorielle

Information sectorielle par secteur d'activité

	31/12/2017				31/12/2016			
	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	4 846 037	362 192	-24 580	5 183 649	4 391 820	326 658	-21 107	4 697 371
Résultat d'exploitation	681 012	156 248	3 995	841 255	538 837	156 986	-71 555	624 268
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises		12 404		12 404		22 462		22 462
Charge ou produit d'IS	-184 537	-37 525	502	-221 560	-198 065	-35 664	502	-233 227
Résultat net	464 765	40 485	58 619	563 869	310 715	45 737	-38 571	317 881
Capitaux propres	3 409 417	721 791	193 507	4 324 715	2 878 948	295 075	536 935	3 710 958
Dettes de financements	608 257	46 224	-175	654 306	576 547	58 166	-175	634 538
Placements	13 959 017	210 888	-2 126 364	12 043 541	12 722 118	106 418	-1 517 067	11 311 469
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	-739 079	-363 916	-454 339	-1 557 334	-674 912	-311 694	-452 667	-1 439 273
Titres mis en équivalence		52 393	64 907	117 300		41 303	64 907	106 210
Acquisitions d'actifs non courants	87 151	72 685		159 836	21 118	36 388		57 506
TOTAL ACTIF	19 290 466	4 286 644	-1 961 937	21 615 173	18 379 432	3 688 844	-1 378 214	20 690 062

Information sectorielle par zone géographique

	31/12/2017						31/12/2016					
	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	5 208 229				(24 580)	5 183 649	4 718 478				(21 107)	4 697 371
Résultat d'exploitation	837 260				3 995	841 255	695 823				(71 555)	624 268
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	12 404					12 404	22 462					22 462
Charge ou produit d'IS	(222 062)				502	(221 560)	(233 729)				502	(233 227)
Résultat net	505 250				58 619	563 869	356 452				(38 571)	317 881
Capitaux propres	4 131 208				193 507	4 324 715	3 174 023				536 935	3 710 958
Dettes de financements	654 481				(175)	654 306	634 713				(175)	634 538
Placements	14 169 905				(2 126 364)	12 043 541	12 828 536				(1 517 067)	11 311 469
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	(1 102 995)				(454 339)	(1 557 334)	(986 606)				(452 667)	(1 439 273)
Titres mis en équivalence	52 393				64 907	117 300	41 303				64 907	106 210
Acquisitions d'actifs non courants	159 836					159 836	57 506				(21 097)	36 409
TOTAL ACTIF	23 577 110				(1 961 937)	21 615 173	22 068 276				(1 378 214)	20 690 062

Comptes consolidés 2016

Bilan consolidé 2016

En milliers de dirhams

<i>ACTIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Ecart d'acquisition	1 321 628	1 321 628
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	-	-
Autres immobilisations incorporelles	118 530	128 258
ACTIFS INCORPORELS	1 440 158	1 449 886
Immobiliers de placement	1 122 885	1 228 871
Placements financiers	10 188 584	9 174 811
PLACEMENTS	11 311 469	10 403 682
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	106 210	90 591
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 364 638	1 320 429
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 187 743	1 284 617
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	641 748	588 708
Participation aux bénéfices différés actif	8 788	366 288
Impôts différés actif	112 658	228 307
Stocks	1 244 857	714 059
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 730 393	1 458 274
Créances d'impôts exigibles	315 245	230 643
Autres créances	1 056 031	1 395 590
AUTRES ACTIFS	5 109 720	4 981 869
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	170 124	111 034
TOTAL ACTIF	20 690 062	19 642 108
<i>PASSIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Capital	411 687	411 687
Primes d'émission et de fusion	1 169 922	1 169 922
Réserves consolidées	1 710 786	1 249 621
Ecart de conversion	-	-
Résultat net-part du groupe	317 881	372 266
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 610 276	3 203 496
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	100 682	96 731
CAPITAUX PROPRES	3 710 958	3 300 227
Provisions pour risques et charges	91 552	94 325
Dettes de financement	634 538	616 109
PASSIFS À LONG TERME	726 090	710 434
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 877 220	11 473 861
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	-	-
Participation aux bénéfices différés passif	46 269	218 852
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	11 923 489	11 692 713
Impôts différés passif	532 630	502 161
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	749 246	736 808
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	302 780	272 712
Autres dettes	1 451 414	1 132 769
AUTRES PASSIFS	3 036 070	2 644 450
DETTE DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 052 242	1 041 510
DETTE FINANCIÈRE À COURT TERME	241 212	252 774
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TOTAL PASSIF	20 690 262	19 642 108

Compte de résultat consolidé 2016

En milliers de dirhams

<i>LIBELLE</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Primes émises	4 391 820	3 773 036
Variation des primes non acquises	42 861	(24 689)
PRIMES ACQUISES	4 434 681	3 748 347
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	305 551	435 427
Résultat des placements	373 684	613 122
Produits sur les placements	749 623	754 701
Charges sur les placements	(375 939)	(141 579)
Variation des dépréciations sur placements	46 217	(312 803)
Reprises des dépréciations sur les placements	162 314	(1)
Dotations des dépréciations sur les placements	(116 097)	(312 802)
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	419 901	300 319
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	(3 138 542)	(2 420 351)
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	(174 787)	(203 456)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	(437 813)	(410 507)
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE	-	-
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(691 530)	(772 716)
Charges nettes d'exploitation	(444 459)	(472 146)
Charges salariales	(278 466)	(258 870)
Reprises des amortissements et dépréciations	173 275	141 855
Dotations des amortissements et dépréciations	(141 880)	(183 555)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(93 193)	(432)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	624 268	676 631
RÉSULTAT NET DE CHANGE	124	44
CHARGES DE FINANCEMENT	(84 540)	(110 522)
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	22 462	1 706
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION	-	-
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	-
compte de liaison doit être égal à zero en global	-	-
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	(233 227)	(188 407)
Résultat net de l'ensemble consolidé	329 086	379 452
Intérêts minoritaires	(11 205)	(7 185)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	317 881	372 267

Tableau de flux de trésorerie consolidés 2016

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	562 314	567 859
AJUSTEMENTS	-	-
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	34 584	354 160
Variation nette des provisions techniques	547 667	(215 376)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(22 462)	(1 706)
CORRECTIONS DES ÉLÉMENTS INCLUS DANS LE RÉSULTAT SANS IMPACT SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE	559 789	137 078
Plus ou moins values nettes sur cessions	(389 123)	(377 013)
Charges liées aux dettes de financement	62 714	80 548
RECLASSEMENT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT	(326 409)	(296 465)
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	(21 736)	(34 743)
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	(332 079)	104 792
Variation des autres actifs et passifs	38 578	(193 927)
Charge d'impôt exigible de l'exercice	(217 945)	(172 056)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	7 000	6 250
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	269 512	118 788
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(4 297)	(3 897)
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	-	-
Incidende des autres flux liées aux opérations d'investissements	46 400	
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	42 103	(3 897)
Cessions et remboursement des obligations	(313 614)	(4 800)
Cessions des actions et des OPCVM	401 411	380 486
Cessions des immeubles	3 136	3 752
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	90 933	379 438
Acquisitions des obligations	22 625	231 613
Acquisitions des actions et des OPCVM	(297 533)	(280 824)
Acquisition des immeubles	(12 446)	(4 048)
TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS	(287 354)	(53 259)
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	403	-
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	(57 506)	(62 219)
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	(57 103)	(62 219)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(211 421)	260 063
DIVIDENDES PAYÉS	(171 348)	(155 031)
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(171 348)	(155 031)
VARIATION NETTES DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	(11 207)	7 976
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	(11 207)	7 976
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ÉMISSIONS DE DETTES FINANCIÈRES	(2 420)	(2 800)
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(282 708)	11 336
Intérêts payés sur dettes de financement	(62 714)	(80 548)
Variation nette des comptes courants	542 958	(300 239)
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	195 116	(372 251)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	12 561	(519 306)
INCIDENCE DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES	-	(26)
Incidence de la différence à l'ouverture	-	-
Variation de la trésorerie	70 652	(140 481)
Trésorerie d'ouverture	(141 740)	(1 259)
Trésorerie de clôture	(71 088)	(141 740)

VARIATION DE LA TRÉSORERIE	70 652	(140 481)

Etat du résultat net et autres éléments du résultat global 2016

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	329 086	379 452
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et recyclables en résultat	227 247	(25 805)
Variation de juste valeur sur actifs disponibles à la vente (nette de participation aux bénéfices)	359 696	(53 240)
Variation des écarts de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments recyclables du résultat global	(132 449)	27 435
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et non recyclables en résultat	-	-
Variation des réserves de réévaluation	-	-
Profits et pertes de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments non recyclables du résultat global	-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	556 333	353 647
Part du Groupe	545 128	346 461
Part des minoritaires	11 205	7 186

Tableau de variation des capitaux propres consolidés 2016

En milliers de dirhams

	CAPITAL	PRIMES D'EMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	RÉSULTAT CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	RÉSERVES DE CONVERSION	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Situation à l'ouverture de l'exercice 2015.12	411 687	1 169 922	1 099 473	341 254	-	3 022 336	98 277	3 120 613
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture	-	-	341 254	(341 254)	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	372 266	-	372 266	7 185	379 452
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres	-	-	(25 805)	-	-	(25 805)	-	(25 805)
Résultat global de l'année	-	-	(25 805)	372 266	-	346 461	7 185	353 647
Variation du capital de l'entreprise consolidante	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de variation du périmètre	-	-	(2 559)	-	-	(2 559)	(1 338)	(3 897)
Dividendes versés	-	-	(148 206)	-	-	(148 206)	(6 825)	(155 031)
Effet des changements de méthodes comptables	-	-	(944)	-	-	(944)	(569)	(1 513)
Autres impacts	-	-	(13 592)	-	-	(13 592)	-	(13 592)
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2015.12	411 687	1 169 922	1 249 621	372 266	-	3 203 497	96 731	3 300 227
Situation à l'ouverture de l'exercice 2016.12	411 687	1 169 922	1 249 621	372 266	-	3 203 497	96 731	3 300 227
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture	-	-	372 266	(372 266)	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	317 881	-	317 881	11 205	329 086
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres	-	-	227 247	-	-	227 247	-	227 247
Résultat global de l'année	-	-	227 247	317 881	-	545 128	11 205	556 333
Variation du capital de l'entreprise consolidante	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de variation du périmètre	-	-	(3 149)	-	-	(3 149)	(718)	(3 867)
Dividendes versés	-	-	(164 623)	-	-	(164 623)	(6 725)	(171 348)
Effet des changements de méthodes comptables	-	-	3 082	-	-	3 082	-	3 082
Autres impacts	-	-	26 341	-	-	26 341	190	26 531
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2016.12	411 687	1 169 922	1 710 786	317 881	-	3 610 276	100 682	3 710 958

Notes annexes aux comptes consolidés 2016

Note 1 : Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Informations générales et faits marquants de l'exercice 2016

1.1.1 Informations générales

- Compagnie marocaine d'assurance et filiale de SAHAM Group, la société SAHAM Assurance est cotée sur le marché principal de la bourse de Casablanca depuis 2010,
- Le siège social de la société SAHAM Assurance est situé au 216, bd Mohamed ZERKTOUNI 20000 Casablanca.

1.1.2 Faits marquants de l'exercice

- Les états financiers consolidés et les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 16 mars 2017.

1.2 Principes de préparation des comptes consolidés

Les sociétés du groupe SAHAM Assurance sont consolidées sur la base des états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2016.

1.2.1 Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015

En application des dispositions de la circulaire n°06/05 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux AMMC relative à la publication et à la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, les états financiers consolidés de SAHAM Assurance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 décembre 2014 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2016 reprennent les éléments de 2015.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1^{er} janvier 2013, ont été appliqués.

1.2.2 Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de SAHAM Assurance ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2014 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

1.3 Principes et méthodes de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de SAHAM Assurance et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles SAHAM Assurance, a directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5 %

- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour SAHAM Assurance. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles SAHAM Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand SAHAM Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle SAHAM Assurance en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois.

1.4 Règles et méthodes d'évaluation

1.4.1 Contrats émis par la compagnie

1.4.1.1. Classification et mode de comptabilisation

Il existe deux catégories de contrats émis par SAHAM Assurance :

- Les contrats d'assurance et les contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire qui relèvent de la norme IFRS 4 ;
- Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire, qui relèvent de la norme IAS 39.

(a) Contrats d'assurance

Un contrat d'assurance est un contrat selon lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le titulaire de la police, en convenant d'indemniser le titulaire de la police si un événement futur incertain spécifié, l'événement assuré, affecte de façon défavorable le titulaire de la police. Un risque d'assurance est un risque, autre que le risque financier, transféré du titulaire d'un contrat à l'émetteur. Ce risque est significatif dès lors qu'un événement assuré peut obliger un assureur à payer des prestations complémentaires significatives quel que soit le scénario, à l'exception des scénarios qui manquent de substance commerciale.

Les pratiques comptables existantes relatives aux contrats relevant de la norme IFRS 4 continuent à être appliquées, à l'exception des provisions d'égalesisation telles que définies par la norme IFRS 4 et sous réserve

que les provisions ainsi déterminées soient conformes au test d'adéquation des passifs prescrit par les normes internationales (voir note 1.4.1.2.d).

(b) Contrats financiers

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance telle que définie précédemment, sont classés en contrats financiers.

Les contrats financiers se décomposent en deux catégories : les contrats financiers avec et sans participation aux bénéfices discrétionnaires.

Une clause de participation discrétionnaire est définie comme étant le droit contractuel détenu par un souscripteur ou bénéficiaire d'un versement supplémentaire ou d'une autre prestation dont le montant ou l'échéance est entièrement ou partiellement à la discrétion de l'assureur et dont la valorisation est fondée soit sur la performance d'un ensemble de contrats ou d'un contrat déterminé, soit sur le profit ou la perte de l'assureur, d'un fonds ou de toute autre entité ayant émis le contrat, soit sur les rendements de placements réalisés et/ou latents d'un portefeuille spécifiés détenus par l'émetteur.

Les méthodes comptables relatives aux contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont identiques à celles des contrats d'assurance, décrites précédemment. Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire sont traités conformément aux modalités d'évaluation, décrites dans la note 1.4.1.3

1.4.1.2. Classification et mode de comptabilisation

(a) Primes

Les primes émises correspondent aux émissions hors taxes brutes de réassurance, nettes d'annulations, de réductions et de ristournes, de la variation des primes à émettre et de la variation des primes à annuler. Les primes émises ajustées de la variation des provisions pour primes non acquises, dont la définition est donnée ci-dessous, constituent les primes acquises.

(a) Charges des prestations des contrats

Les charges des prestations des contrats d'assurance comprennent essentiellement les prestations et frais payés et la variation des provisions de sinistres et des autres provisions techniques.

Les prestations et frais payés correspondent aux sinistres réglés nets des recours encaissés de l'exercice et aux versements périodiques de rentes. Ils incluent également les frais et commissions liés à la gestion des sinistres et au règlement des prestations. Les charges des prestations des contrats d'assurance Vie et des contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire regroupent :

- L'ensemble des prestations dès lors qu'elles ont fait l'objet d'un règlement au bénéficiaire ;
- Les intérêts techniques et participations aux bénéfices pouvant être inclus dans ces prestations ;
- L'ensemble des frais supportés par la société d'assurance dans le cadre de la gestion et du règlement des prestations.

Elles comprennent également la participation aux bénéfices et la variation des provisions d'assurance Vie et des autres provisions techniques.

(b) Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances

Les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance sont calculées conformément aux exigences réglementaires.

Provisions pour primes non acquises

Les provisions techniques pour primes non acquises correspondent à la part des primes qui se rapportent à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat. Elles sont calculées au prorata temporis.

Provisions pour sinistres à payer

Les provisions pour sinistres à payer représentent l'estimation, nette des recours à encaisser, du coût de l'ensemble des sinistres non réglés à la clôture de l'exercice, qu'ils aient été déclarés ou non. Elles incluent également un chargement pour frais de gestion.

En risque construction, hormis les provisions pour sinistres à payer (déclarés ou non encore déclarés), il est constitué, séparément pour les garanties décennales de responsabilité civile et pour les garanties décennales de dommages ouvrage, une provision pour sinistres non encore manifestés.

Les provisions sont appréciées en fonction de la nature des risques spécifiques couverts, notamment les risques agricoles et climatiques ainsi que ceux présentent un fort caractère de saisonnalité.

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques correspondent à la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés en tenant compte des probabilités de réalisation de ces engagements. Les provisions mathématiques s'inscrivent au passif du bilan à leur valeur technique brute de réassurance et de frais d'acquisition reportés.

Aucune provision pour aléas financiers n'est constatée dès lors que les provisions mathématiques ont été constituées sur la base de taux d'actualisation au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Provision pour participation aux bénéfices

La provision pour participation aux bénéfices se compose d'une provision pour participation aux bénéfices exigible et d'une provision pour participation aux bénéfices différée.

La provision pour participation aux bénéfices exigible comprend les montants identifiables, issus d'obligations réglementaires ou contractuelles, destinés aux assurés ou aux bénéficiaires des contrats sous la forme de participation aux bénéfices et de ristournes, dans la mesure où ces montants n'ont pas été crédités au compte de l'assuré ou inclus dans le poste « Provisions techniques Vie ».

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend :

- La provision pour participation aux bénéfices inconditionnelle, qui est enregistrée quand une différence est constatée entre les bases de calcul des droits futurs dans les comptes individuels et dans les comptes consolidés ;
- La provision pour participation conditionnelle, qui est relative à la différence de droits constatés entre les comptes individuels et les comptes consolidés et dont l'exigibilité dépend d'une décision de gestion ou de la réalisation d'un événement.

Au cas particulier du retraitement dans les comptes consolidés de la réserve de capitalisation, une provision pour participation aux bénéfices différée est déterminée lorsque les hypothèses de gestion Actif/Passif démontrent une reprise probable et durable du stock de réserve de capitalisation. SAHAM Assurance n'a pas constaté de participation aux bénéfices différée sur le retraitement de la réserve de capitalisation.

Application de la comptabilité reflet

Concernant les contrats dits participatifs, SAHAM Assurance a décidé d'appliquer la comptabilité reflet («shadow accounting»), qui vise à répercuter sur la valeur des passifs d'assurance, des frais d'acquisition reportés et des immobilisations incorporelles liées aux contrats d'assurance, les effets de la prise en compte des plus et moins –values latentes des actifs financiers évalués en juste valeur.

La participation aux bénéfices différée qui résulte est comptabilisée en contrepartie de la réserve de réévaluation ou du résultat selon que la prise en compte de ces plus et moins-values aura été effectuée dans cette réserve ou au compte de résultat.

L'application de la comptabilité reflet est réalisée à partir d'un taux de participation aux bénéfices estimés et appliqué aux plus et moins-values latentes. Ce taux est obtenu à partir de l'application des conditions réglementaires et contractuelles du calcul de la participation aux bénéfices observé au cours des trois dernières années. Il convient toutefois de noter que cette estimation s'applique exclusivement aux plus et moins-values latentes afférentes à des actifs en représentation de provisions techniques relatives à des contrats incluant une clause de participation aux bénéfices discrétionnaire.

Autres provisions techniques

- Provisions mathématiques de rentes

Les provisions mathématiques de rentes représentent la valeur actuelle des engagements de l'entreprise en ce qui concerne les rentes et accessoires de rentes mis à sa charge.

- Provision globale de gestion

La provision de gestion est constituée lorsque pour une famille homogène de produits, les marges futures déterminées pour les besoins du calcul des frais d'acquisition reportés sont négatives.

(d) Test des suffisances des passifs

Un test d'adéquation des passifs visant à s'assurer que les passifs relevant de la norme IFRS 4 sont suffisants au regard des estimations actuelles de flux de trésorerie futurs générés par les contrats d'assurance est réalisé à chaque arrêté comptable. Les flux de trésorerie futurs résultant des contrats prennent en compte les garanties et options qui y sont attachées.

Le cas échéant, et pour les besoins de ce test, les passifs d'assurance sont diminués des coûts d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuille constatées lors de regroupement d'entreprises ou de transferts de contrats s'y rapportant. En cas d'insuffisance, les pertes potentielles sont comptabilisées en intégralité en contrepartie du résultat. Ce test est effectué une fois par an et au niveau de chaque entité consolidée selon la méthode de Best Estimate.

1.4.1.3 Evaluation des contrats financiers relevant de la norme IAS 39

Les passifs relatifs à des contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaires doivent être comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt. Ainsi, les primes perçues et les prestations sont comptabilisées au bilan. Les chargements et les frais de gestion des contrats sont enregistrés au résultat. Les revenus non acquis sont étalés sur la durée estimée du contrat.

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte et des contrats indexés qui ne répondent à la définition de contrats d'assurance et de contrats financiers avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués à la valeur vénale de l'unité de compte à l'inventaire.

Les coûts accessoires directement liés à la gestion des placements d'un contrat financier sont comptabilisés à l'actif s'ils peuvent être identifiés séparément et évalués de manière fiable et s'il est probable qu'ils seront recouvrés. Cet actif qui correspond au droit contractuel acquis par SAHAM Assurance sur les bénéfices résultant de la gestion des placements et amorti sur la durée de cette gestion et de façon symétrique avec la comptabilisation du profit correspondant.

1.4.1.4 Opérations de réassurance

(a) Acceptations

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées traité par traité sans décalage sur la base d'une appréciation des affaires acceptées. Ces opérations sont classées selon les mêmes règles que celles qui sont décrites à propos des contrats d'assurance ou des contrats financiers dans la note 1.4.1.1. Classification. En l'absence d'informations suffisantes de la part de la cédante, des estimations sont effectuées.

Un dépôt actif est enregistré pour le montant de la contrepartie donnée aux cédants et rétrocédant.

(b) Cessions

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités et selon les mêmes règles que celles décrites dans la note 1.4.1.1 relative aux contrats d'assurance et aux contrats financiers. Un dépôt passif est enregistré pour le montant de la contrepartie reçue des cessionnaires et rétrocessionnaires.

Note 2 : Périmètre de consolidation

ENTITÉ	% de contrôle au 31.12.2016	Méthode de consolidation au au 31.12.2016	% de contrôle au 31.12.2015	Méthode de consolidation au 31.12.2015
Saham Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	68,93%	IG	68,68%	IG
Saham Asset Management	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	50%	MEE	50%	MEE
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG
Errahma	100%	IG	-	-

IG : Intégration Globale ;

MEE : Mise En Equivalence

Note 3 : Notes relatives au compte de résultat

Primes émises et produits des autres activités

	31/12/2016			31/12/2015		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Primes émises	774 039	3 617 782	4 391 821	362 764	3 410 272	3 773 036
Autres produits hors activité d'assurance	139 392	166 159	305 551	72 007	363 420	435 427
TOTAL	913 431	3 783 941	4 697 372	434 771	3 773 692	4 208 463

Produits nets de placement

	31/12/2016	31/12/2015
Revenus des immeubles	52 528	50 466
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	47 939	52 026
Revenus obligations	113 960	136 617
Surcote / décote obligations	(3 723)	-
Revenus instruments de capitaux propres	119 747	109 911
Revenus des OPCVM	-	-
Revenus prêts aux assurés	-	-
revenus des autres prêts	13 898	1 162
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	727	20 281
Intérêts sur les découverts bancaires	-	-
Frais de gestion des placements	(231 772)	(53 341)
Plus-values sur cession des Immeubles	3 136	3 752

	31/12/2016	31/12/2015
Plus-value de cession - Obligations	-	(200)
Plus-value de cession - Instruments de capitaux propres	305 126	380 486
Plus-values de cession - OPCVM	(47 882)	(88 038)
Variation des dépréciations sur placements	46 217	(312 803)
Produits nets de placements	419 901	300 319

Charges nettes d'exploitation

	31/12/2016	31/12/2015
Achats de marchandises revendus	(107 205)	(55 045)
Consommation de matières et fournitures	160 173	(20 150)
Autres charges opérationnelles	(63 502)	(51 969)
Autres produits opérationnels	63 771	29 695
Charges externes	(269 476)	(192 731)
Impôts et taxes	(31 959)	(27 272)
Pertes sur créances irrécouvrables	(196 261)	(154 674)
CHARGES NETTES D'EXPLOITATION	(444 459)	(472 146)

Charges techniques des activités d'assurance

	31/12/2016			31/12/2015		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Sinistres payés	(519 004)	(2 104 920)	(2 623 924)	(523 602)	(2 136 546)	(2 660 148)
Variation provisions mathématiques	(312 229)	35 896	(276 333)	91 272	(1 853)	89 419
Variation des provisions pour sinistres à payer	57 026	(276 994)	(219 968)	68 794	10 738	79 532
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres	1 468	-	1 468	-	-	-
Variation provisions pour participation aux bénéfices	(33 100)	-	(33 100)	(54 455)	-	(54 455)
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	12 536	-	12 536	(30 854)	-	(30 854)
Variations des autres provisions techniques	-	-	-	-	(12 993)	(12 993)
Variation de la provision pour capitalisation	-	-	-	169 148	-	169 148
Variation des provisions pour risques en cours	-	779	779	-	-	-
Variation des provisions d'exigibilité	-	-	-	-	-	-
TOTAL	(793 303)	(2 345 239)	(3 138 542)	(279 697)	(2 140 654)	(2 420 351)

Note 4 : Note relative au bilan

Autres actifs incorporels

<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>31/12/2015</i>
Autres Immobilisations incorporelles	341 802	338 141
TOTAL BRUT	341 802	338 141
Amortissement des Autres Immobilisations incorporelles	(223 272)	(209 883)
TOTAL AMORTISSEMENT	(223 272)	(209 883)
TOTAL NET	118 530	128 258

Immobilier de placement

<i>Immobiliers de placements</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>31/12/2015</i>
Terrains	483 142	526 983
Constructions	900 381	826 389
Autres placements immobiliers	30 005	136 459
TOTAL BRUT	1 413 528	1 489 831
Dépréciation des terrains	-	-
Amortissement des constructions	(290 643)	(256 814)
Amortissements des autres placements immobiliers	-	(4 146)
TOTAL AMORTISSEMENT / DÉPRÉCIATIONS	(290 643)	(260 960)
TOTAL NET	1 122 885	1 228 871

Impôts différés

<i>Impôts Différés Actif</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>31/12/2015</i>
Impôts sur les instruments financiers	24 902	149 642
Impôts sur les immeubles de placement	488	1 193
Impôts sur les déficits fiscaux et crédits d'impôts	10 264	6 484
Impôts sur les différences temporaires en social	1 855	1 855
Impôts sur les avantages au personnel	28 521	25 103
Impôts sur les immobilisations incorporelles	2 610	17 546
Impôts sur les immobilisations corporelles	123	1 124
Autres	43 895	25 360
TOTAL	112 658	228 307

<i>Impôts Différés Passif</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>31/12/2015</i>
Impôts sur les instruments financiers	195 918	173 423
Impôts sur les immeubles de placement	12 637	11 182
Impôts sur les immobilisations incorporelles	1 217	17 562
Impôts sur les immobilisations corporelles	31 838	35 342
Autres	291 020	264 652
TOTAL	532 630	502 161

Créances relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

<i>VENTILATION PAR NATURE</i>	<i>31/12/2016</i>			<i>31/12/2015</i>		
	<i>Brut</i>	<i>Dépréciation</i>	<i>Net</i>	<i>Brut</i>	<i>Dépréciation</i>	<i>Net</i>
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'acceptation	-	-	-	-	-	-
Primes acquise non émises	185 007	-	185 007	116 528	-	116 528
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	291 422		291 422	207 857	(4 778)	203 079
Créances sur des assurés	-	-	-	-	-	-
Créances sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	1 850 713	(596 749)	1 253 964	1 843 169	(704 502)	1 138 667
TOTAL	2 327 142	(596 749)	1 730 393	2 167 554	(709 280)	1 458 274

Dettes relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

<i>DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE PAR NATURE</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>31/12/2015</i>
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance - crédit	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations de réassurance (cession) - crédit	251 128	328 043
Comptes courants créditeur avec d'autres compagnies d'assurance	366 533	259 624
Dettes envers les assurés	-	-
Dettes sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	131 585	149 141
TOTAL	749 246	736 808

Note 5 : Note relative à la situation financière

Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers

	31/12/2016	31/12/2015
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE NON VIE		
Provisions pour primes non acquises	99 104	133 007
Provisions pour sinistres à payer	601 920	623 567
Autres provisions techniques		552
TOTAL	701 024	757 126
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE VIE		
Provisions d'assurance vie	407 659	430 902
Provisions pour sinistres à payer	79 060	96 589
Provisions pour participations aux bénéfices		
Autres provisions techniques		
TOTAL	486 719	527 491
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS DES CONTRATS FINANCIERS		
TOTAL PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 187 743	1 284 617

Participation aux bénéfices différés

	31/12/2016			31/12/2015		
	PBDA	PBDP	Total	PBDA	PBDP	Total
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par résultat	6 972	2 129	4 843	298 216	31 289	266 927
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par capitaux propres	1 816	44 140	(42 324)	68 072	187 563	(119 491)
TOTAL	8 788	46 269	(37 481)	366 288	218 852	147 436

Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2016	31/12/2015
Dettes financières à court terme	241 212	252 774
Disponibilité (Banque, CCP, caisse)	170 124	111 034
TRÉSORERIE NETTE	(71 088)	(141 740)

Note 6 : Informations sectorielles

Information sectorielle par secteur d'activité

	31/12/2016				31/12/2015			
	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	4 391 820	326 658	(21 107)	4 697 371	3 773 036	456 404	(20 977)	4 208 463
Résultat d'exploitation	538 837	156 986	(71 555)	624 268	566 883	178 014	(68 266)	676 631
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	-	22 462	-	22 462	-	1 706	-	1 706
Charge ou produit d'IS	(198 065)	(35 664)	502	(233 227)	(148 337)	(40 572)	502	(188 407)
Résultat net	310 715	45 737	(38 571)	317 881	364 131	41 389	(33 254)	372 266
Capitaux propres	2 878 948	295 075	536 935	3 710 958	2 484 471	228 081	587 675	3 300 227
Dettes de financements	576 547	58 166	(175)	634 538	546 490	69 794	(175)	616 109
Placements	12 722 118	106 418	(1 517 067)	11 311 469	12 130 271	106 418	(1 833 007)	10 403 682
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	(674 912)	(311 694)	(452 667)	(1 439 273)	(607 274)	(261 593)	(455 141)	(1 324 008)
Titres mis en équivalence	-	41 303	64 907	106 210	-	25 684	64 907	90 591
Acquisitions d'actifs non courants	21 118	36 388	-	57 506	21 586	40 633	-	62 219
TOTAL ACTIF	18 379 432	3 688 844	(1 378 214)	20 690 062	17 496 411	3 054 024	(908 327)	19 642 108

Information sectorielle par zone géographique

	31/12/2017						31/12/2016					
	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	4 718 478	-	-	-	(21 107)	4 697 371	4 229 440	-	-	-	(20 977)	4 208 463
Résultat d'exploitation	695 823	-	-	-	(71 555)	624 268	744 897	-	-	-	(68 266)	676 631
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	22 462	-	-	-	-	22 462	1 706	-	-	-	-	1 706
Charge ou produit d'is	(233 729)	-	-	-	502	(233 227)	(188 909)	-	-	-	502	(188 407)
Résultat net	356 452	-	-	-	(38 571)	317 881	405 520	-	-	-	(33 254)	372 266
Capitaux propres	3 174 023	-	-	-	536 935	3 710 958	2 712 552	-	-	-	587 675	3 300 227
Dettes de financements	634 713	-	-	-	(175)	634 538	616 284	-	-	-	(175)	616 109
Placements	12 828 536				(1 517 067)	11 311 469	12 236 689				(1 833 007)	10 403 682
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	(986 606)	-	-	-	(452 667)	(1 439 273)	(868 867)	-	-	-	(455 141)	(1 324 008)
Titres mis en équivalence	41 303	-	-	-	64 907	106 210	25 684	-	-	-	64 907	90 591
Acquisitions d'actifs non courants	57 506	-	-	-	-	57 506	62 219	-	-	-	(21 097)	41 122
TOTAL ACTIF	22 068 276	-	-	-	(1 378 214)	20 690 062	20 550 435	-	-	-	(908 327)	19 642 108

I- Comptes consolidés 2015

Bilan consolidé

En milliers de dirhams

<i>ACTIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Ecart d'acquisition	1 321 628	1 321 628
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	-	-
Autres immobilisations incorporelles	128 258	136 180
ACTIFS INCORPORELS	1 449 886	1 457 808
Immobiliers de placement	1 228 871	1 268 998
Placements financiers	9 174 811	9 693 134
PLACEMENTS	10 403 682	10 962 132
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	90 591	95 494
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 320 429	1 439 260
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 284 617	1 369 658
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	588 708	603 169
Participation aux bénéfices différés actif	366 288	69 690
Impôts différés actif	228 307	154 168
Stocks	714 059	744 206
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 458 274	1 649 115
Créances d'impôts exigibles	230 643	200 184
Autres créances	1 395 590	2 349 138
AUTRES ACTIFS	4 981 869	4 330 410
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	111 034	169 844
TOTAL ACTIF	19 642 108	19 824 606
<i>PASSIF</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
Capital	411 687	411 687
Primes d'émission et de fusion	1 169 922	1 169 922
Réserves consolidées	1 249 621	1 099 473
Ecart de conversion	-	-
Résultat net-part du groupe	372 266	341 241
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 203 496	3 022 323
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	96 731	98 277
CAPITAUX PROPRES	3 300 227	3 120 600
Provisions pour risques et charges	94 325	82 432
Dettes de financement	616 109	607 821
PASSIFS À LONG TERME	710 434	690 253
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 473 861	11 719 823
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	-	-
Participation aux bénéfices différés passif	218 852	187 998
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	11 692 713	11 907 821
Impôts différés passif	502 161	450 037
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	736 808	877 737
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	272 712	221 414
Autres dettes	1 132 769	2 385 642
AUTRES PASSIFS	2 644 450	2 778 484
DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 041 510	1 156 346
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	252 774	171 103
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	-	-
TOTAL PASSIF	19 642 108	19 824 606

Compte de résultat consolidé

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Primes émises	3 773 036	3 679 877
Variation des primes non acquises	(24 689)	(30 246)
PRIMES ACQUISES	3 748 347	3 649 631
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	435 427	557 334
Résultat des placements	613 122	567 673
Produits sur les placements	754 701	999 174
Charges sur les placements	(141 579)	(431 501)
Variation des dépréciations sur placements	(312 803)	(99 308)
Reprises des dépréciations sur les placements	(1)	82 727
Dotations des dépréciations sur les placements	(312 802)	(182 035)
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	300 319	468 365
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	(2 420 351)	(2 550 262)
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	(203 456)	(126 449)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	(410 507)	(394 028)
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE	-	-
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(772 716)	(785 149)
Charges nettes d'exploitation	(472 146)	(450 134)
Charges salariales	(258 870)	(262 249)
Reprises des amortissements et dépréciations	141 855	232 356
Dotations des amortissements et dépréciations	(183 555)	(305 122)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(432)	24 591
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	676 631	621 256
RÉSULTAT NET DE CHANGE	44	(111)
CHARGES DE FINANCEMENT	(110 522)	(104 510)
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	1 706	(4 211)
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION	-	-
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	-
compte de liaison doit être égal à zero en global	-	-
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	(188 407)	(163 241)
Résultat net de l'ensemble consolidé	379 452	349 183
Intérêts minoritaires	(7 185)	(7 942)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	372 267	341 241

Tableau de flux de trésorerie consolidé

En milliers de dirhams

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	567 859	512 424
AJUSTEMENTS	-	-
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	354 160	167 119
Variation nette des provisions techniques	(215 376)	(241 404)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 706)	4 211
CORRECTIONS DES ÉLÉMENTS INCLUS DANS LE RÉSULTAT SANS IMPACT SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE	137 078	(70 074)
Plus ou moins-values nettes sur cessions	(377 013)	(245 702)
Charges liées aux dettes de financement	80 548	75 261
RECLASSEMENT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT	(296 465)	(170 441)
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	(34 743)	(25 827)
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	104 792	(173 602)
Variation des autres actifs et passifs	(193 927)	561 234
Charge d'impôt exigible de l'exercice	(172 056)	(133 928)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6 250	3 000
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	118 788	502 786
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(3 897)	(456)
Incidence des autres flux liée aux opérations d'investissements	-	-
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	(3 897)	(456)
Cessions et remboursement des obligations	(4 800)	-
Cessions des actions et des OPCVM	380 486	637 913
Cessions des immeubles	3 752	-
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	379 438	637 913
Acquisitions des obligations	231 613	(256 553)
Acquisitions des actions et des OPCVM	(280 824)	(154 739)
Acquisition des immeubles	(4 048)	(32 994)
TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS	(53 259)	(444 286)
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62 219)	(98 531)
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	(62 219)	(98 531)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	260 063	94 640
DIVIDENDES PAYÉS	(155 031)	(147 003)
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(155 031)	(147 003)
VARIATION NETTES DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	7 976	(3 477)
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	7 976	(3 477)
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ÉMISSIONS DE DETTES FINANCIÈRES	(2 800)	851
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	11 336	8 755
Intérêts payés sur dettes de financement	(80 548)	(75 261)
Variation nette des comptes courants	(300 239)	(330 039)
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	(372 251)	(395 694)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(519 306)	(546 174)
INCIDENCE DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES	(26)	-
Incidence de la différence à l'ouverture	-	-
Variation de la trésorerie	(140 481)	51 252
Trésorerie d'ouverture	(1 259)	(52 509)
Trésorerie de clôture	(141 740)	(1 257)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(140 481)	51 252

Etat du résultat net et autres éléments du résultat global

En milliers de dirhams

<i>LIBELLE</i>	<i>EXERCICE</i>	<i>EXERCICE PRECEDENT</i>
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	379 452	349 183
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et recyclables en résultat	(25 805)	61 681
Variation de juste valeur sur actifs disponibles à la vente (nette de participation aux bénéfices)	(53 240)	100 578
Variation des écarts de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments recyclables du résultat global	27 435	(38 897)
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et non recyclables en résultat	-	-
Variation des réserves de réévaluation	-	-
Profits et pertes de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments non recyclables du résultat global	-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	353 647	410 864
Part du Groupe	346 461	402 922
Part des minoritaires	7 186	7 942

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers de dirhams

	CAPITAL	PRIMES D'EMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	RÉSULTAT CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	RÉSERVES DE CONVERSION	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Situation à l'ouverture de l'exercice 2015.12	411 687	1 169 922	886 634	283 385	-	2 751 628	96 666	2 848 294
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture	-	-	283 385	(283 385)	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	341 241	-	341 241	7 942	349 183
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres	-	-	61 681	-	-	61 681	-	61 681
Résultat global de l'année	-	-	61 681	341 241	-	402 922	7 942	410 864
Variation du capital de l'entreprise consolidante	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de variation du périmètre	-	-	(330)	-	-	(330)	(126)	(456)
Dividendes versés	-	-	(140 168)	-	-	(140 168)	(6 835)	(147 003)
Effet des changements de méthodes comptables	-	-	1 240	-	-	1 240	578	1 818
Autres impacts	-	-	7 000	-	-	7 000	82	7 083
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2015.12	411 687	1 169 922	1 099 442	341 241	-	3 022 292	98 307	3 120 600
Situation à l'ouverture de l'exercice 2016.12	411 687	1 169 922	1 099 442	341 241	-	3 022 292	98 307	3 120 600
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture	-	-	341 241	(341 241)	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	372 266	-	372 266	7 185	379 452
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres	-	-	(25 805)	-	-	(25 805)	-	(25 805)
Résultat global de l'année	-	-	(25 805)	372 266	-	346 461	7 185	353 647
Variation du capital de l'entreprise consolidante	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de variation du périmètre	-	-	(2 559)	-	-	(2 559)	(1 338)	(3 897)
Dividendes versés	-	-	(148 206)	-	-	(148 206)	(6 825)	(155 031)
Effet des changements de méthodes comptables	-	-	(944)	-	-	(944)	(569)	(1 513)
Autres impacts	-	-	(13 592)	-	-	(13 592)	0	(13 592)
CLÔTURE DE L'EXERCICE 2016.12	411 687	1 169 922	1 249 577	372 266	-	3 203 453	96 761	3 300 214

Note 1 : Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Informations générales et faits marquants de l'exercice 2015

1.1.1 Informations générales

- Compagnie marocaine d'assurance et filiale de SAHAM Group, la société SAHAM Assurance (ex CNIA SAADA ASSURANCE S.A) est cotée sur le marché principal de la bourse de Casablanca depuis 2010,
- Le siège social de la société SAHAM Assurance est situé au 216, bd Mohamed ZERKTOUNI 20000 Casablanca.

1.1.2 Faits marquants de l'exercice

- Les états financiers consolidés et les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 07 mars 2016.

1.2 Principes de préparation des comptes consolidés

Les sociétés du groupe SAHAM Assurance sont consolidées sur la base des états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2015.

1.2.1 Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014

En application des dispositions de la circulaire n° 06 /05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières CDVM relative à la publication et à la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, les états financiers consolidés de SAHAM Assurance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 décembre 2014 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2015 reprennent les éléments de 2014.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1er janvier 2013, ont été appliqués.

1.2.2 Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de SAHAM Assurance ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2014 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

1.3 Principes et méthodes de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de SAHAM Assurance et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles SAHAM Assurance, a directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants :

- Total actif : 0,5%
- Capitaux propres : 0,5%
- Résultat : 1%
- Chiffre d'affaires : 0,5%.

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour SAHAM Assurance. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles SAHAM Assurance exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur sont comptabilisées jusqu'à ce que la valeur comptable de la participation soit réduite à zéro. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand SAHAM Assurance a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle SAHAM Assurance en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates de clôture ne doit pas être supérieure à trois mois.

1.4 Règles et méthodes d'évaluation

1.4.1 Contrats émis par la compagnie

1.4.1.1 Classification et mode de comptabilisation

Il existe deux catégories de contrats émis par SAHAM Assurance :

- Les contrats d'assurance et les contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire qui relèvent de la norme IFRS 4 ;
- Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire, qui relèvent de la norme IAS 39.

(a) Contrats d'assurance

Un contrat d'assurance est un contrat selon lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le titulaire de la police, en convenant d'indemniser le titulaire de la police si un événement futur incertain spécifié, l'événement assuré, affecte de façon défavorable le titulaire de la police. Un risque d'assurance est un risque, autre que le risque financier, transféré du titulaire d'un contrat à l'émetteur. Ce risque est significatif dès lors qu'un événement assuré peut obliger un assureur à payer des

prestations complémentaires significatives quel que soit le scénario, à l'exception des scénarii qui manquent de substance commerciale.

Les pratiques comptables existantes relatives aux contrats relevant de la norme IFRS 4 continuent à être appliquées, à l'exception des provisions d'égalisation telles que définies par la norme IFRS 4 et sous réserve que les provisions ainsi déterminées soient conformes au test d'adéquation des passifs prescrit par les normes internationales (voir note 1.4.1.2.d).

(b) Contrats financiers

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance telle que décrite précédemment, sont classés en contrats financiers.

Les contrats financiers se décomposent en deux catégories : les contrats financiers avec et sans participation aux bénéfices discrétionnaire.

Une clause de participation discrétionnaire est définie comme étant le droit contractuel détenu par un souscripteur de bénéficier d'un versement supplémentaire ou d'une autre prestation dont le montant ou l'échéance est entièrement ou partiellement à la discrétion de l'assureur et dont la valorisation est fondée soit sur la performance d'un ensemble de contrats ou d'un contrat déterminé, soit sur le profit ou la perte de l'assureur, d'un fonds ou de toute autre entité ayant émis le contrat, soit sur les rendements de placements réalisés et/ ou latents d'un portefeuille d'actifs spécifiés détenus par l'émetteur.

Les méthodes comptables relatives aux contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont identiques à celles des contrats d'assurance, décrites précédemment. Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire sont traités conformément aux modalités d'évaluation, décrites dans la note 1.4.1.3.

1.4.1.2 Evaluation des contrats d'assurance relevant de la norme IFRS 4

(a) Primes

Les primes émises correspondent aux émissions hors taxes brutes de réassurance, nettes d'annulations, de réductions et de ristournes, de la variation des primes à émettre et de la variation des primes à annuler.

Les primes émises ajustées de la variation des provisions pour primes non acquises, dont la définition est donnée ci-dessous, constituent les primes acquises.

(b) Charges des prestations des contrats

Les charges des prestations des contrats d'assurance comprennent essentiellement les prestations et frais payés et la variation des provisions de sinistres et des autres provisions techniques.

Les prestations et frais payés correspondent aux sinistres réglés nets des recours encaissés de l'exercice et aux versements périodiques de rentes. Ils incluent également les frais et commissions liés à la gestion des sinistres et au règlement des prestations. Les charges des prestations des contrats d'assurance Vie et des contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire regroupent :

- l'ensemble des prestations dès lors qu'elles ont fait l'objet d'un règlement au bénéficiaire ;
- les intérêts techniques et participations aux bénéfices pouvant être inclus dans ces prestations ;

- l'ensemble des frais supportés par la société d'assurance dans le cadre de la gestion et du règlement des prestations.

Elles comprennent également la participation aux bénéfices et la variation des provisions d'assurance Vie et des autres provisions techniques.

(c) Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances

Les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance sont calculées conformément aux exigences réglementaires.

Provisions pour primes non acquises

Les provisions techniques pour primes non acquises correspondent à la part des primes qui se rapportent à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat. Elles sont calculées au prorata temporis.

Provisions pour sinistres à payer

Les provisions pour sinistres à payer représentent l'estimation, nette des recours à encaisser, du coût de l'ensemble des sinistres non réglés à la clôture de l'exercice, qu'ils aient été déclarés ou non. Elles incluent également un chargement pour frais de gestion.

En risque construction, hormis les provisions pour sinistres à payer (déclarés ou non encore déclarés), il est constitué, séparément pour les garanties décennales de responsabilité civile et pour les garanties décennales de dommages ouvrage, une provision pour sinistres non encore manifestés.

Les provisions sont appréciées en fonction de la nature des risques spécifiques couverts, notamment les risques agricoles et climatiques ainsi que ceux qui présentent un fort caractère de saisonnalité.

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques correspondent à la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés en tenant compte des probabilités de réalisation de ces engagements. Les provisions mathématiques s'inscrivent au passif du bilan à leur valeur technique brute de réassurance et de frais d'acquisition reportés.

Aucune provision pour aléas financiers n'est constatée dès lors que les provisions mathématiques ont été constituées sur la base de taux d'actualisation au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Provision pour participation aux bénéfices

La provision pour participation aux bénéfices se compose d'une provision pour participation aux bénéfices exigible et d'une provision pour participation aux bénéfices différée.

La provision pour participation aux bénéfices exigible comprend les montants identifiables, issus d'obligations réglementaires ou contractuelles, destinés aux assurés ou aux bénéficiaires des contrats sous la forme de participation aux bénéfices et de ristournes, dans la mesure où ces montants n'ont pas été crédités au compte de l'assuré ou inclus dans le poste « Provisions techniques Vie ».

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend :

- la provision pour participation aux bénéfices inconditionnelle, qui est enregistrée quand une différence est constatée entre les bases de calcul des droits futurs dans les comptes individuels et dans les comptes consolidés ;
- la provision pour participation conditionnelle, qui est relative à la différence de droits constatés entre les comptes individuels et les comptes consolidés et dont l'exigibilité dépend d'une décision de gestion ou de la réalisation d'un événement.

Au cas particulier du retraitement dans les comptes consolidés de la réserve de capitalisation, une provision pour participation aux bénéfices différée est déterminée lorsque les hypothèses de gestion Actif/Passif démontrent une reprise probable et durable du stock de réserve de capitalisation. SAHAM Assurance n'a pas constaté de participation aux bénéfices différée sur le retraitement de la réserve de capitalisation.

Application de la comptabilité reflet

Concernant les contrats dits participatifs, SAHAM Assurance a décidé d'appliquer la comptabilité reflet (« shadow accounting »), qui vise à répercuter sur la valeur des passifs d'assurance, des frais d'acquisition reportés et des immobilisations incorporelles liées aux contrats d'assurance, les effets de la prise en compte des plus et moins-values latentes des actifs financiers évalués en juste valeur.

La participation aux bénéfices différée qui en résulte est comptabilisée en contrepartie de la réserve de réévaluation ou du résultat selon que la prise en compte de ces plus et moins-values aura été effectuée dans cette réserve ou au compte de résultat.

L'application de la comptabilité reflet est réalisée à partir d'un taux de participation aux bénéfices estimé et appliqué aux plus et moins-values latentes. Ce taux est obtenu à partir de l'application des conditions réglementaires et contractuelles du calcul de la participation aux bénéfices observé au cours des trois dernières années. Il convient toutefois de noter que cette estimation s'applique exclusivement aux plus et moins-values latentes afférentes à des actifs en représentation de provisions techniques relatives à des contrats incluant une clause de participation aux bénéfices discrétionnaire.

Autres provisions techniques

- Provisions mathématiques de rentes

Les provisions mathématiques de rentes représentent la valeur actuelle des engagements de l'entreprise en ce qui concerne les rentes et accessoires de rentes mis à sa charge.

- Provision globale de gestion

La provision de gestion est constituée lorsque pour une famille homogène de produits, les marges futures déterminées pour les besoins du calcul des frais d'acquisition reportés sont négatives.

(d) Test des suffisances des passifs

Un test d'adéquation des passifs visant à s'assurer que les passifs relevant de la norme IFRS 4 sont suffisants au regard des estimations actuelles de flux de trésorerie futurs générés par les contrats d'assurance est réalisé à chaque arrêté comptable. Les flux de trésorerie futurs résultant des contrats prennent en compte les garanties et options qui y sont attachées.

Le cas échéant, et pour les besoins de ce test, les passifs d'assurance sont diminués des coûts d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuille constatées lors de regroupement d'entreprises ou de transferts de contrats s'y rapportant. En cas d'insuffisance, les pertes potentielles sont comptabilisées en intégralité en contrepartie du résultat. Ce test est effectué une fois par an et au niveau de chaque entité consolidée selon la méthode de Best Estimate.

1.4.1.3 Evaluation des contrats financiers relevant de la norme IAS 39

Les passifs relatifs à des contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire doivent être comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt. Ainsi, les primes perçues et les prestations sont comptabilisées au bilan. Les chargements et les frais de gestion des contrats sont enregistrés en résultat. Les revenus non acquis sont étalés sur la durée estimée du contrat.

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte et des contrats indexés qui ne répondent pas à la définition de contrats d'assurance et de contrats financiers avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués à la valeur vénale de l'unité de compte à l'inventaire.

Les coûts accessoires directement liés à la gestion des placements d'un contrat financier sont comptabilisés à l'actif s'ils peuvent être identifiés séparément et évalués de manière fiable et s'il est probable qu'ils seront recouverts. Cet actif qui correspond au droit contractuel acquis par SAHAM Assurance sur les bénéfices résultant de la gestion des placements est amorti sur la durée de cette gestion et de façon symétrique avec la comptabilisation du profit correspondant.

1.4.1.4 Opérations de réassurance

(a) Acceptations

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées traité par traité sans décalage sur la base d'une appréciation des affaires acceptées. Ces opérations sont classées selon les mêmes règles que celles qui sont décrites à propos des contrats d'assurance ou des contrats financiers dans la note 1.4.1.1. Classification. En l'absence d'informations suffisantes de la part de la cédante, des estimations sont effectuées.

Un dépôt actif est enregistré pour le montant de la contrepartie donnée aux cédants et rétrocedants.

(b) Cessions

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités et selon les mêmes règles que celles décrites dans la note 1.4.1.1 relative aux contrats d'assurance et aux contrats financiers. Un dépôt passif est enregistré pour le montant de la contrepartie reçue des cessionnaires et rétrocessionnaires.

Note 2 : Périmètre de consolidation

ENTITÉ	% de contrôle au 31.12.2015	Méthode de consolidation au au 31.12.2015	% de contrôle au 31.12.2014	Méthode de consolidation au 31.12.2014
Saham Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	68,68%	IG	68,21%	IG
Saham Asset Management	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	50%	MEE	50%	MEE
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG

IG : Intégration Globale ;

MEE : Mise En Equivalence

Note 3 : Notes relatives au compte de résultat

Primes émises et produits des autres activités

	31/12/2015			31/12/2014		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Primes émises	362 764	3 410 272	3 773 036	370 850	3 309 027	3 679 877
Autres produits hors activité d'assurance	72 007	363 420	435 427	53 827	280 730	334 557
TOTAL	434 771	3 773 692	4 208 463	424 677	3 589 757	4 014 434

Produits nets de placement

	31/12/2015	31/12/2014
Revenus des immeubles	50 466	25 738
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	52 026	65 786
Revenus obligations	136 617	144 893
Surcote / décote obligations	-	-
Revenus instruments de capitaux propres	109 911	125 603
Revenus des OPCVM	-	-
Revenus prêts aux assurés	-	-
revenus des autres prêts	1 162	3 783
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	20 281	16 736
Intérêts sur les découverts bancaires	-	-
Frais de gestion des placements	(53 341)	(60 898)

	31/12/2015	31/12/2014
Plus-values sur cession des Immeubles	3 752	(84 944)
Plus-value de cession - Obligations	(200)	-
Plus-value de cession - Instruments de capitaux propres	380 486	616 635
Plus-values de cession - OPCVM	(88 038)	(306 937)
Variation des dépréciations sur placements	(312 803)	(78 030)
Produits nets de placements	300 319	468 365

Charges nettes d'exploitation

	31/12/2015	31/12/2014
Achats de marchandises revendus	(55 045)	(56 450)
Consommation de matières et fournitures	(20 150)	(13 777)
Autres charges opérationnelles	(51 969)	(47 495)
Autres produits opérationnels	29 695	26 180
Charges externes	(192 731)	(257 520)
Impôts et taxes	(27 272)	(25 443)
Pertes sur créances irrécouvrables	(154 674)	(75 629)
CHARGES NETTES D'EXPLOITATION	(472 146)	(450 134)

Charges techniques des activités d'assurance

	31/12/2015			31/12/2014		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Sinistres payés	(523 602)	(2 136 546)	(2 660 148)	(945 262)	(1 861 550)	(2 806 812)
Variation provisions mathématiques	91 272	(1 853)	89 419	85 189	(31 427)	53 762
Variation des provisions pour sinistres à payer	68 794	10 738	79 532	408 061	(217 651)	190 410
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres	-	-	-	2 225	(8 297)	(6 072)
Variation provisions pour participation aux bénéfices	(54 455)	-	(54 455)	16 543	(1 500)	15 043
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	(30 854)	-	(30 854)	1 357	-	1 357
Variations des autres provisions techniques	-	(12 993)	(12 993)	-	-	-
Variation de la provision pour capitalisation	169 148	-	169 148	(5 004)	-	(5 004)
Variation des provisions pour risques en cours	-	-	-	-	-	-
Variation des provisions d'exigibilité	-	-	-	-	7 054	7 054
TOTAL	(279 697)	(2 140 654)	(2 420 351)	(436 891)	(2 113 371)	(2 550 262)

Note 4 : Note relative au bilan

Autres actifs incorporels

<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>31/12/2014</i>
Autres Immobilisations incorporelles	338 141	331 208
TOTAL BRUT	338 141	331 208
Amortissement des Autres Immobilisations incorporelles	(209 883)	(195 028)
TOTAL AMORTISSEMENT	(209 883)	(195 028)
TOTAL NET	128 258	136 180

Immobilier de placement

<i>Immobiliers de placements</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>31/12/2014</i>
Terrains	526 983	524 115
Constructions	826 389	825 209
Autres placements immobiliers	136 459	159 112
TOTAL BRUT	1 489 831	1 508 436
Dépréciation des terrains	-	-
Amortissement des constructions	(256 814)	(235 292)
Amortissements des autres placements immobiliers	(4 146)	(4 146)
TOTAL AMORTISSEMENT / DÉPRÉCIATIONS	(260 960)	(239 438)
TOTAL NET	1 228 871	1 268 998

Impôts différés

<i>Impôts Différés Actif</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>31/12/2014</i>
Impôts sur les instruments financiers	149 642	78 986
Impôts sur les immeubles de placement	1 193	1 193
Impôts sur les déficits fiscaux et crédits d'impôts	6 484	9 127
Impôts sur les différences temporaires en social	1 855	1 855
Impôts sur les avantages au personnel	25 103	24 282
Impôts sur les immobilisations incorporelles	17 546	20 393
Impôts sur les immobilisations corporelles	1 124	1 354
Autres	25 360	16 978
TOTAL	228 307	154 168

<i>Impôts Différés Passif</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>31/12/2014</i>
Impôts sur les instruments financiers	173 423	170 919
Impôts sur les immeubles de placement	11 182	10 009
Impôts sur les immobilisations incorporelles	17 562	18 575
Impôts sur les immobilisations corporelles	35 342	37 893
Autres	264 652	212 641
TOTAL	502 161	450 037

Créances relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

<i>VENTILATION PAR NATURE</i>	<i>31/12/2015</i>			<i>31/12/2014</i>		
	<i>Brut</i>	<i>Dépréciation</i>	<i>Net</i>	<i>Brut</i>	<i>Dépréciation</i>	<i>Net</i>
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'acceptation	-	-	-	-	-	-
Primes acquise non émises	116 528	-	116 528	134 708	-	134 708
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	207 857	(4 778)	203 079	360 177	(4 778)	355 399
Créances sur des assurés	-	-	-	-	-	-
Créances sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	1 843 169	(704 502)	1 138 667	1 940 203	(781 195)	1 159 008
TOTAL	2 167 554	(709 280)	1 458 274	2 435 088	(785 973)	1 649 115

Dettes relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

<i>DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE PAR NATURE</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>31/12/2014</i>
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance - crédit	-	-
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations de réassurance (cession) - crédit	328 043	354 713
Comptes courants créditeur avec d'autres compagnies d'assurance	259 624	389 288
Dettes envers les assurés	-	-
Dettes sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	149 141	133 736
TOTAL	736 808	877 737

Note 5 : Note relative à la situation financière

Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers

	31/12/2015	31/12/2014
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE NON VIE		
Provisions pour primes non acquises	133 007	140 628
Provisions pour sinistres à payer	623 567	657 708
Autres provisions techniques	552	1 760
TOTAL	757 126	800 096
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS D'ASSURANCE VIE		
Provisions d'assurance vie	430 902	459 175
Provisions pour sinistres à payer	96 589	110 387
Provisions pour participations aux bénéfices		
Autres provisions techniques		
TOTAL	527 491	569 562
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PROVISIONS DES CONTRATS FINANCIERS		
TOTAL PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 284 617	1 369 658

Participation aux bénéfices différés

	31/12/2015			31/12/2014		
	PBDA	PBDP	Total	PBDA	PBDP	Total
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par résultat	298 216	31 289	266 927	1 618	148 001	(146 383)
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par capitaux propres	68 072	187 563	(119 491)	68 072	39 997	28 075
TOTAL	366 288	218 852	147 436	69 690	187 998	(118 308)

Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2015	31/12/2014
Equivalents de trésorerie	-	-
Disponibilité (Banque, CCP, caisse)	111 034	169 844
TOTAL	111 034	169 844

Note 6 : Informations sectorielles

Information sectorielle par secteur d'activité

	31/12/2015				31/12/2014			
	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCE	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	3 773 036	456 404	(20 977)	4 208 463	3 679 877	357 491	(22 934)	4 014 434
Résultat d'exploitation	566 883	178 014	(68 266)	676 631	551 144	120 038	(49 926)	621 256
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	-	1 706	-	1 706	-	(4 211)	-	(4 211)
Charge ou produit d'IS	(148 337)	(40 572)	502	(188 407)	(148 499)	(15 243)	501	(163 241)
Résultat net	364 131	41 389	(33 254)	372 266	356 719	203	(15 681)	341 241
Capitaux propres	2 484 471	228 081	587 675	3 300 227	2 296 004	217 582	607 014	3 120 600
Dettes de financements	546 490	69 794	(175)	616 109	518 000	89 996	(175)	607 821
Placements	12 130 271	106 418	(1 833 007)	10 403 682	12 500 958	106 018	(1 644 844)	10 962 132
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	(607 274)	(261 593)	(455 141)	(1 324 008)	(551 686)	(221 020)	(453 469)	(1 226 175)
Titres mis en équivalence	-	25 684	64 907	90 591	-	30 587	64 907	95 494
Acquisitions d'actifs non courants	21 586	40 633	-	62 219	78 409	20 122	-	98 531
TOTAL ACTIF	17 496 411	3 054 024	(908 327)	19 642 108	17 678 775	3 058 179	(912 348)	19 824 606

Information sectorielle par zone géographique

	31/12/2015						31/12/2014					
	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ÉLIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	4 229 440	-	-	-	(20 977)	4 208 463	4 037 368	-	-	-	(22 934)	4 014 434
Résultat d'exploitation	744 897	-	-	-	(68 266)	676 631	671 182	-	-	-	(49 926)	621 256
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	1 706	-	-	-	-	1 706	(4 211)	-	-	-	-	(4 211)
Charge ou produit d'IS	(188 909)	-	-	-	502	(188 407)	(163 742)	-	-	-	501	(163 241)
Résultat net	405 520	-	-	-	(33 254)	372 266	356 922	-	-	-	(15 681)	341 241
Capitaux propres	2 712 552	-	-	-	587 675	3 300 227	2 513 586	-	-	-	607 014	3 120 600
Dettes de financements	616 284	-	-	-	(175)	616 109	607 996	-	-	-	(175)	607 821
Placements	12 236 689	-	-	-	(1 833 007)	10 403 682	12 606 976	-	-	-	(1 644 844)	10 962 132
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	(868 867)	-	-	-	(455 141)	(1 324 008)	(772 706)	-	-	-	(453 469)	(1 226 175)
Titres mis en équivalence	25 684	-	-	-	64 907	90 591	30 587	-	-	-	64 907	95 494
Acquisitions d'actifs non courants	62 219	-	-	-	(21 097)	41 122	98 531	-	-	-	-	98 531
TOTAL ACTIF	20 550 435	-	-	-	(908 327)	19 642 108	20 736 954	-	-	-	(912 348)	19 824 606

Comptes sociaux semestriels

Bilan Actif

Bilan Actif	30.06.2018	31/12/2017
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	15 184 028,25	15 649 366,56
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15 184 028,25	15 649 366,56
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	1 676 890 917,23	1 646 709 510,09
Fonds commercial	1 565 268 811,69	1 565 268 811,69
Autres immobilisations incorporelles	111 622 105,54	81 440 698,40
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	175 779 179,08	179 132 600,13
Terrains	12 351 750,00	12 351 750,00
Constructions	15 108 042,52	13 326 289,04
Matériel de transport	923 808,21	1 135 234,02
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	92 519 275,29	94 600 160,78
Immobilisations corporelles en cours	54 876 303,06	57 719 166,29
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	992 695 030,84	969 489 691,93
Prêts immobilisés	115 518 753,71	125 300 202,19
Autres créances financières	793 655 817,69	773 477 840,98
Titres de participation	83 520 459,44	70 711 648,76
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (E)	13 179 059 520,32	12 771 297 332,63
Placements immobiliers	3 045 652 835,37	2 830 462 291,26
Obligations, bons et titres de créances négociables	1 579 481 551,03	1 809 133 183,15
Actions et parts sociales	7 557 524 699,06	7 284 137 133,21
Prêts et effets assimilés	4 045 312,25	4 064 453,06
Dépôts en compte indisponibles	991 712 374,70	842 857 524,04
Autres placements	642 747,91	642 747,91
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (F)		
Diminution des créances immobilisées et des placements		
TOTAL I (A + B + C + D + E + F)	16 039 608 675,72	15 582 278 501,34
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES (G)	1 074 057 211,53	1 087 968 215,66
Provisions pour primes non acquises	109 357 292,29	61 260 774,59
Provisions pour sinistres à payer	598 550 870,03	649 499 724,08
Provisions des assurances Vie	366 149 049,21	377 207 716,99
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (H)	2 845 896 615,94	2 566 560 681,72
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	256 945 187,69	191 348 976,43
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 556 897 281,85	1 266 767 609,59
Personnel - débiteur	9 807 698,61	9 641 854,78
Etat - débiteur	169 786 725,60	230 390 871,87
Autres débiteurs	218 416 065,51	189 947 765,42
Comptes de régularisation-Actif	634 043 656,68	678 463 603,63
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (I)	499 663 766,66	515 416 813,35
(non affectés aux opérations d'assurance)		
TOTAL II (G + H + I + J)	4 419 617 594,13	4 169 945 710,73
TRESORERIE - ACTIF -	162 903 444,17	137 443 706,53
Chèques et valeurs à encaisser		
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)	162 801 932,21	137 265 166,06
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	101 511,96	178 540,47
TOTAL III	162 903 444,17	137 443 706,53
TOTAL GENERAL = I + II + III	20 622 129 714,02	19 889 667 918,60

Bilan Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES (A)	4 036 227 130,03	3 921 950 173,72
Capital social ou fonds d'établissement	411 687 400,00	411 687 400,00
1moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé		
= Capital appelé	411 687 400,00	411 687 400,00
dont versé.....		
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 154 962 986,95	1 154 962 986,95
Ecart de réévaluation	27 732 511,78	27 732 511,78
Réserve légale	41 597 414,48	41 597 414,48
Autres réserves	2 117 000 000,00	1 841 000 000,00
Report à nouveau (1)	4 294 900,51	4 436 044,57
Fonds social complémentaire		
Résultats nets en Instance d'affectation (1)		
Résultat net de l'exercice (1)	278 951 916,31	440 533 815,94
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	800 000 000,00	800 000 000,00
Emprunts Obligataires		
Emprunts pour fonds d'établissement		
Autres dettes de financement	800 000 000,00	800 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES (E)	13 696 962 388,64	13 263 662 235,10
Provisions pour primes non acquises	1 129 249 631,87	780 258 367,35
Provisions pour sinistres à payer	6 927 721 548,20	7 034 731 327,00
Provisions des assurances Vie	4 689 312 966,88	4 493 614 800,21
Provisions pour fluctuations de sinistralité	747 447 029,68	747 447 029,68
Provisions pour aléas financiers		
Provisions techniques des contrats en unités de compte		
Provisions pour participations aux bénéfices	116 602 182,52	117 745 559,15
Provisions techniques sur placements	73 705 321,77	73 705 321,77
Autres provisions techniques	12 923 707,72	16 159 829,94
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (F)		
Augmentation des créances Immobilisées et des placements		
TOTAL I = (A+B+C+D+E+F)	18 533 189 518,67	17 985 612 408,82
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES (G)	304 110 279,82	303 985 448,83
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	304 110 279,82	303 985 448,83
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (H)	1 432 626 172,83	1 380 945 857,43
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	173 036 152,54	102 638 584,29
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	258 069 559,40	233 612 921,99
Personnel - créateur	27 351 686,59	39 102 240,09
Organismes Sociaux créateurs	18 131 115,50	18 890 923,71
Etat - créateur	209 966 461,15	235 875 965,16
Comptes d'Associés - créateurs	164 691 160,00	16 200,00
Autres Créanciers	546 190 209,96	719 220 542,89
Comptes de régularisation - Passif	35 189 827,69	31 588 479,30
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (I)		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (J)		
TOTAL II = (G + H + I + J)	1 736 736 452,65	1 684 931 306,26
TRESORERIE - PASSIF -	352 203 742,70	219 124 203,52
Crédits d'escompte		
Crédits de Trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)	352 203 742,70	219 124 203,52
TOTAL III	352 203 742,70	219 124 203,52
TOTAL GENERAL = I + II + III	20 622 129 714,02	19 889 667 918,60

CPC VIE

CPC VIE	30.06.2018	30.06.2017
PRIMES	400 755 312,11	347 521 941,54
Primes émises	400 755 312,11	347 521 941,54
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	60 714,98	
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation	51 467,48	
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	9 247,50	
PRESTATIONS ET FRAIS	434 030 210,80	405 187 061,93
Prestations et frais payés	224 287 215,77	214 824 629,16
Variation des provisions pour sinistres à payer	± 4 129 537,51	1 071 113,95
Variation des provisions des assurances-vie	± 206 756 834,45	137 126 284,98
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	± -0,30	
Variation des provisions pour aléas financiers	±	
Variation des provisions techniques des contrats en U.C.	±	
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	± -1 143 376,63	52 165 033,84
Variation des autres provisions techniques	±	
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	57 303 250,80	40 805 358,48
Charges d'acquisition des contrats	21 503 948,05	11 313 584,61
Achats consommés de matières et fournitures	3 639 690,20	2 414 175,78
Autres charges externes	9 700 423,19	6 796 845,21
Impôts et taxes	2 132 895,68	1 660 740,77
Charges de personnel	13 477 976,52	11 071 011,14
Autres charges d'exploitation	894 143,63	2 072 235,29
Dotations d'exploitation	5 954 173,53	5 476 765,68
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	162 257 493,29	163 806 665,87
Revenus des placements	60 173 791,65	60 672 085,12
Gains de change		
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	734,09	734,09
Profits sur réalisation de placements	91 294 162,85	98 385 713,50
Ajustements de VARCUC (+ values non réalisées)		
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés		
Intérêts et autres produits de placements	1 561 623,49	4 396 943,56
Reprises sur charges de placements ; trsferts de charges	9 227 181,21	351 189,60
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	18 803 165,11	14 011 054,65
Charges d'intérêts		
Frais de gestion des placements	4 654 119,13	8 663 098,37
Pertes de change		
Amortissement des différences s/prix de remboursement	255 259,20	481 190,12
Pertes sur réalisation de placements	9 896 672,00	393 211,68
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés		
Ajustements de VARCUC (- values non réalisées)		
Autres charges de placements		509 590,00
Dotations sur placements	3 997 114,78	3 963 964,48
	52 936 893,67	51 325 132,35

CPC Non Vie

CPC Non Vie	30.06.2018	30.06.2017
PRIMES	1 867 533 547,80	1 678 686 703,19
Primes émises	2 168 428 294,68	1 935 244 368,62
Variation des provisions pour primes non acquises ±	300 894 746,88	256 557 665,43
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	29 346 566,32	23 891 423,26
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation	24 950 513,57	15 116 258,44
Reprises d'exploitation; transferts de charges	4 396 052,75	8 775 164,82
PRESTATIONS ET FRAIS	1 265 465 793,39	1 134 035 285,28
Prestations et frais payés	1 327 018 453,56	1 221 000 232,72
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	-58 316 538,25	-91 226 136,60
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±	0,30	
Variation des provisions pour aléas financiers ±		
Variation des provisions pour participat. aux bénéfices ±		
Variation des autres provisions techniques ±	-3 236 122,22	4 261 189,16
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	513 838 468,11	473 170 363,83
Charges d'acquisition des contrats	230 257 463,00	207 906 954,68
Achats consommés de matières et fournitures	28 832 193,23	21 714 275,27
Autres charges externes	76 842 934,89	61 134 143,39
Impôts et taxes	16 895 960,17	14 937 513,03
Charges de personnel	106 760 243,65	99 578 077,81
Autres charges d'exploitation	7 083 053,95	18 638 695,74
Dotations d'exploitation	47 166 619,22	49 260 703,91
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	268 304 878,47	301 517 460,56
Revenus des placements	220 093 094,49	215 425 848,49
Gains de change		
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	1 922,45	1 922,45
Profits sur réalisation de placements	40 942 599,44	60 895 742,10
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés		
Intérêts et autres produits de placements	6 326 762,09	22 552 967,00
Reprises sur charges de placements; trsfts de charges	940 500,00	2 640 980,52
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	47 004 973,12	82 629 409,71
Charges d'intérêts		
Frais de gestion des placements	17 651 933,28	26 294 080,59
Pertes de change		
Amortissement des différences s/prix de remboursement	1 864 590,03	1 865 522,86
Pertes sur réalisation de placements	80 574,24	10 706 309,80
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés		
Autres charges de placements		315 945,80
Dotations sur placements	27 407 875,57	43 447 550,66
	338 875 757,97	314 260 528,19

CPC Technique

CPC	30.06.2018	30.06.2017
PRIMES	2 268 288 859,91	2 026 208 644,73
Primes émises	2 569 183 606,79	2 282 766 310,16
Variation des provisions pour primes non acquises ±	300 894 746,88	256 557 665,43
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	29 407 281,30	23 891 423,26
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation	25 001 981,05	15 116 258,44
Reprises d'exploitation; transferts de charges	4 405 300,25	8 775 164,82
PRESTATIONS ET FRAIS	1 699 496 004,19	1 539 222 347,21
Prestations et frais payés	1 551 305 669,33	1 435 824 861,88
Variation des provisions pour sinistres à payer ±	-54 187 000,74	-90 155 022,65
Variation des provisions des assurances-vie ±	206 756 834,45	137 126 284,98
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité ±		
Variation des provisions pour aléas financiers ±		
Variation des provisions techniques des contrats en U.C. ±		
Variation des provisions pour participation aux bénéfices ±	-1 143 376,63	52 165 033,84
Variation des autres provisions techniques ±	-3 236 122,22	4 261 189,16
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	571 141 718,91	513 975 722,31
Charges d'acquisition des contrats	251 761 411,05	219 220 539,29
Achats consommés de matières et fournitures	32 471 883,43	24 128 451,05
Autres charges externes	86 543 358,08	67 930 988,60
Impôts et taxes	19 028 855,85	16 598 253,80
Charges de personnel	120 238 220,17	110 649 088,95
Autres charges d'exploitation	7 977 197,58	20 710 931,03
Dotations d'exploitation	53 120 792,75	54 737 469,59
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	430 562 371,76	465 324 126,43
Revenus des placements	280 266 886,14	276 097 933,61
Gains de change		
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	2 656,54	2 656,54
Profits sur réalisation de placements	132 236 762,29	159 281 455,60
Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)		
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés		
Intérêts et autres produits de placements	7 888 385,58	26 949 910,56
Reprises sur charges de placements; trsferts de charges	10 167 681,21	2 992 170,12
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	65 808 138,23	96 640 464,36
Charges d'intérêts		
Frais de gestion des placements	22 306 052,41	34 957 178,96
Pertes de change		
Amortissement des différences s/prix de remboursement	2 119 849,23	2 346 712,98
Pertes sur réalisation de placements	9 977 246,24	11 099 521,48
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés		
Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)		
Autres charges de placements		825 535,80
Dotations sur placements	31 404 990,35	47 411 515,14
	391 812 651,64	365 585 660,54

CPC Non Technique

CPC Non Technique	30.06.2018	30.06.2017
PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS	22 586 876,72	55 747 592,06
Produits d'exploitation non techniques courants		
Intérêts et autres produits non techniques courants	21 466 828,68	30 694 339,54
Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir		
Autres produits non techniques courants	302 698,74	530 176,63
Reprises non techniques, transferts de charges	817 349,30	24 523 075,89
CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES	2 056 354,55	51 681 204,58
Charges d'exploitation non techniques courantes	3 505,75	73,67
Charges financières non techniques courantes		6 892 185,55
Amortissement des différences s/prix de remboursement		
Autres charges non techniques courantes	188,83	6 940 732,13
Dotations non techniques	2 052 659,97	37 848 213,23
	20 530 522,17	4 066 387,48
PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	342 480,44	76 000,00
Produits des cessions d'immobilisations	150 000,00	76 000,00
Subventions d'équilibre		
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif		
Autres produits non techniques non courants	192 480,44	
Reprises non courantes; transferts de charges		
CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	412 571,94	2 522 023,84
Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées		101 687,73
Subventions accordées		
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif		
Autres charges non courantes	412 571,94	343 752,11
Dotations non courantes		2 076 584,00
	-70 091,50	-2 446 023,84
	20 460 430,67	1 620 363,64

CPC Recap

		30.06.2018	30.06.2017
I	RESULTAT TECHNIQUE VIE.....	52 936 893,67	51 325 132,35
II	RESULTAT TECHNIQUE NON VIE.....	338 875 757,97	314 260 528,19
III	RESULTAT NON TECHNIQUE.....	20 460 430,67	1 620 363,64
	RESULTAT AVANT IMPOTS.....	412 273 082,31	367 206 024,18
	IMPOTS SUR LES RESULTATS.....	133 321 166,00	112 241 296,57
IV	RESULTAT NET.....	278 951 916,31	254 964 727,61

TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	563 073 520,38	511 328 607,41
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON VIE	2 165 184 992,59	2 004 095 587,01
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	22 929 357,16	55 823 592,06
TOTAL DES PRODUITS	2 751 187 870,13	2 571 247 786,48

TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	510 136 626,71	460 003 475,06
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON VIE	1 826 309 234,62	1 689 835 058,82
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	2 468 926,49	54 203 228,42
IMPOTS SUR LES RESULTATS	133 321 166,00	112 241 296,57
TOTAL DES CHARGES	2 472 235 953,82	2 316 283 058,87

RESULTAT NET	278 951 916,31	254 964 727,61

Comptes consolidés semestriels

Bilan Actif

ACTIF	2018.06	2017.12
Ecarts d'acquisition	1 388 156	1 388 156
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis		
Autres immobilisations incorporelles	200 327	171 435
ACTIFS INCORPORELS	1 588 483	1 559 591
Immobiliers de placement	1 426 007	1 449 907
Placements financiers	10 777 681	10 593 634
PLACEMENTS	12 203 688	12 043 541
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	115 103	117 300
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	1 169 603	1 264 531
PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PASSIFS RELATIFS		
AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS	1 074 056	1 087 971
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	646 682	659 259
Participation aux bénéfices différés actif	27 145	22 051
Impôts différés actif	106 462	112 445
Stocks	1 720 041	1 708 930
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 813 849	1 526 372
Créances d'impôts exigibles	347 313	420 779
Autres créances	1 140 400	913 352
AUTRES ACTIFS	5 801 892	5 363 188
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES		
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	188 145	179 051
TOTAL ACTIF	22 140 970	21 615 173

Bilan Passif

PASSIF	2018.06	2017.12
Capital	411 687	411 687
Primes d'émission et de fusion	1 169 922	1 169 922
Réserves consolidées	2 455 882	2 080 716
Ecart de conversion		
Résultat net-part du groupe	242 641	563 869
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	4 280 132	4 226 195
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	91 485	98 521
CAPITAUX PROPRES	4 371 618	4 324 715
Provisions pour risques et charges	102 843	101 573
Dettes de financement	707 347	654 306
PASSIFS À LONG TERME	810 190	755 879
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	12 875 809	12 442 508
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements		
Participation aux bénéfices différés passif	76 064	99 238
PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE	12 951 873	12 541 746
Impôts différés passif	731 046	750 839
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	785 937	740 619
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	267 983	308 532
Autres dettes	913 337	949 706
AUTRES PASSIFS	2 698 303	2 749 696
DETTE DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	947 709	1 017 876
DETTE FINANCIÈRE À COURT TERME	361 277	225 261
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES		
TOTAL PASSIF	22 140 970	21 615 173

CPC IFRS

	2018.06	2017.06
Primes émises	2 760 296	2 482 133
Variation des primes non acquises	-348 991	-253 520
PRIMES ACQUISES	2 411 305	2 228 613
AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITÉ D'ASSURANCE	147 655	152 586
Résultat des placements	360 398	383 492
Produits sur les placements	386 612	430 008
Charges sur les placements	-26 214	-46 516
Variation des dépréciations sur placements	-29 246	-63 524
Reprises des dépréciations sur les placements	10 520	25 103
Dotations des dépréciations sur les placements	-39 766	-88 627
RÉSULTAT NET DE PLACEMENT	331 152	319 968
CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	-1 736 784	-1 649 955
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	-98 695	-90 098
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	-251 765	-219 220
AMORTISSEMENTS DE LA VALEUR DE PORTEFEUILLE		
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	-389 917	-367 295
Charges nettes d'exploitation	-158 144	-152 617
Charges salariales	-156 138	-145 503
Reprises des amortissements et dépréciations	4 588	9 359
Dotations des amortissements et dépréciations	-80 223	-78 534
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	-767	-10 229
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	412 184	364 370
RÉSULTAT NET DE CHANGE	94	40
CHARGES DE FINANCEMENT	-30 069	-32 377
QUOTE PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	8 303	8 199
DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION		
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES		
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	-143 738	-123 902
Résultat net de l'ensemble consolidé	246 774	216 330
Intérêts minoritaires	-4 133	-4 680
Résultat net part du Groupe	242 641	211 650

Etat du Résultat net et autres éléments du résultat global

	06.2018	06.2017
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	246 774	216 330
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et recyclables en résultat	5 209	35 327
Variation de juste valeur sur actifs disponibles à la vente (nette de participation aux bénéfices)	8 267	56 075
Variation des écarts de conversion		
Impôt sur les autres éléments recyclables du résultat global	-3 058	-20 748
Produits nets comptabilisés directement en capitaux Propres et non recyclables en résultat		
Variation des réserves de réévaluation		
Profits et pertes de conversion		
Impôt sur les autres éléments non recyclables du résultat global		
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	251 983	251 657
Part du Groupe	247 850	246 977
Part des minoritaires	4 133	4 680

Tableau des flux de trésorerie

	2018.06	2017.06
Résultat courant avant impôt	390 512	340 232
Ajustements :		
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	74 120	107 128
Variation nette des provisions techniques	448 360	307 792
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-8 303	-8 199
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	514 177	406 721
Plus ou moins values nettes sur cessions	-131 233	-111 431
Charges liées aux dettes de financement	18 632	23 695
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	-112 601	-87 736
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	5 882	11 562
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	-855 492	90 991
Variation des autres actifs et passifs	-401 610	-563 998
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-143 457	-128 481
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	10 500	8 750
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	-592 089	78 041
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		-2 117
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	0	0
Total flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	0	-2 117
Cessions et remboursement des obligations		162 282
Cessions des actions et des opcv	141 211	165 036
Cessions des immeubles		0
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	141 211	327 318
Acquisitions des obligations		519
Acquisitions des actions et des opcv	-123 678	-44 446
Acquisition des immeubles	-3 112	-13 289
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	-126 790	-57 216
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles		0
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-59 703	-83 041
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-59 703	-83 041
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-45 282	184 944
Dividendes payés	-175 889	-175 889
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-175 889	-175 889
Variation nettes des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-68 794	-105 311
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-68 794	-105 311
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	-1 220	-1 140
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-5 036	-4 721
Intérêts payés sur dettes de financement	-18 632	-23 695
Variation nette des comptes courants	780 020	-161 325
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	755 132	-190 881
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	510 449	-472 081
Variation de la trésorerie	-126 922	-209 096
Trésorerie d'ouverture	-46 210	-71 088
Trésorerie de clôture	-173 132	-280 184
Variation de la trésorerie	-126 922	-209 096

Tableau de variation des capitaux propres consolidés – IFRS

	Capital	Primes d'émission	Réserves consolidées	Résultat consolidé part du groupe	Réserves de conversion	Capitaux propres part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Situation à l'ouverture de l'exercice 2017.12	411 687	1 169 922	1 710 786	317 881		3 610 276	100 682	3 710 958
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			317 881	-317 881	-	-		
Résultat de la période				563 869		563 869	10 206	574 076
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			254 831		0	254 831	0	254 831
Résultat global de l'année			254 831	563 869	0	818 700	10 206	828 907
Variation du capital de l'entreprise consolidante						0	-	0
Effet de variation du périmètre			-219 346	0		-219 346	-1 008	-220 354
Dividendes versés			-164 548			-164 548	-11 341	-175 889
Effet des changements de méthodes comptables			66 430			66 430	-44	66 386
Autres impacts	0		114 682	0		114 682	25	114 707
Clôture de l'exercice 2017.12	411 687	1 169 922	2 080 716	563 869	0	4 226 195	98 521	4 324 715
Situation à l'ouverture de l'exercice 2018.06	411 687	1 169 922	2 080 716	563 869		4 226 195	98 521	4 324 715
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			563 869	-563 869	-	-		
Résultat de la période				242 641		242 641	4 133	246 774
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres			5 209		0	5 209	0	5 209
Résultat global de l'année			5 209	242 641	0	247 850	4 133	251 983
Variation du capital de l'entreprise consolidante						0	-	0
Effet de variation du périmètre			130			130		130
Dividendes versés			-164 675			-164 675	-11 214	-175 889
Effet des changements de méthodes comptables			0			0		0
Autres impacts	0		-29 367	0		-29 367	45	-29 322
Clôture de l'exercice 2018.06	411 687	1 169 922	2 455 882	242 641	0	4 280 132	91 485	4 371 618

Note 2 : Perimetre de consolidation

Entités	% de contrôle au 30 Juin 2018	Méthode de consolidation au 30 Juin 2018	% de contrôle au 31 décembre 2017	Méthode de consolidation au 31 décembre 2017
Saham Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	69,28%	IG	69,28%	IG
Saham Asset Management	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	100%	IG	100%	IG
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG
Errahma	100%	IG	100%	IG

Notes 3 : Relatives au compte de résultat

	2018.06			2017.06		
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total
Primes émises	408 509	2 351 787	2 760 296	354 715	2 127 418	2 482 133
Autres produits hors activité d'assurance	67 294	80 361	147 655	69 398	83 189	152 587
Total	475 803	2 432 148	2 907 951	424 113	2 210 607	2 634 720

Produits nets de placement

	2018.06	2017.06
Revenus des immeubles	29 451	27 712
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	2 682	20 566
Revenus obligations	42 760	52 860
Surcote / décote obligations	-2 117	-2 345
Revenus instruments de capitaux propres	155 950	162 516
Revenus prêts aux assurés	2	10
revenus des autres prêts	14 057	3 653
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	129	0
Frais de gestion des placements	-13 749	-35 035
Plus value de cession - Instruments de capitaux propres	79 190	119 116
Plus values de cession - OPCVM	52 043	34 439
Variation des dépréciations sur placements	-29 246	-63 524
Produits nets de placements	331 152	319 968

Charges nettes d'exploitation

	2018.06	2017.06
Achats de marchandises revendus	-5 998	-20 115
Consommation de matières et fournitures	-2 682	10 093
Autres charges opérationnelles	18 201	18 206
Autres produits opérationnels	-27 970	-17 656
Charges externes	146 838	110 306
Impôts et taxes	22 185	24 301
Pertes sur créances irrécouvrables	7 570	27 482
Charges nettes d'exploitation	158 144	152 617

Note : Tableau des provisions et sinistres

	2018.06			2017.06		
	Vie	Non vie	Total	Vie	Non vie	Total
Sinistres payés	-244 401	-1 413 236	-1 657 637	-234 423	-1 333 538	-1 567 961
Variation provisions mathématiques	-195 700	21 074	-174 626	-130 735	17 728	-113 007
Variation des provisions pour sinistres à payer	2 058	80 386	82 444	3 788	82 068	85 856
Variation des provisions pour frais de gestion de sinistres		3 492	3 492	7		7
Variation provisions pour participation aux bénéfices	1 144	0	1 144	-52 165	0	-52 165
Variation de la participation aux bénéfices différée actif (par P&L)	5 163		5 163	1 577		1 577
Variations des autres provisions techniques	0	0	0	0	0	0
Variation de la provision pour capitalisation			0			0
Variation des provisions pour risques en cours		3 236	3 236		-4 262	-4 262
Variation des provisions d'exigibilité						
Total	-431 736	-1 305 048	-1 736 784	-411 951	-1 238 004	-1 649 955

Note 4 : Notes relatives au Bilan

Tableau des autres immobilisations incorporelles

Autres immobilisations incorporelles	2018.06	2017.12
Autres Immobilisations incorporelles	439 214	405 497
Total brut	439 214	405 497
Amortissement des Autres Immobilisations incorporelles	-238 887	-234 062
Total amortissement	-238 887	-234 062
Total net	200 327	171 435

Immobiliers de placements

Immobiliers de placements	2018.06	2017.12
Terrains	724 120	724 120
Constructions	1 020 844	1 015 813
Autres placements immobiliers	33 136	35 055
Total brut	1 778 100	1 774 988
Dépréciation des terrains		
Amortissement des constructions	-352 093	-325 081
Amortissements des autres placements immobiliers	0	0
Total amortissement / dépréciations	-352 093	-325 081
Total net	1 426 007	1 449 907

Impôts différés Actif

IMPOTS DIFFERES ACTIF	2018.06	2017.12
Impôts sur les instruments financiers	15 817	21 399
Impôts sur les immeubles de placement	488	488
Impôts sur les déficits fiscaux et crédits d'impôts	6 534	9 219
Impôts sur les différences temporaires en social	1 855	1 855
Impôts sur les avantages au personnel	32 744	32 178
Impôts sur les immobilisations incorporelles	3 416	3 288
Impôts sur les immobilisations corporelles	1 713	123
Autres	43 895	43 895
Total	106 462	112 445

Impôts différés Passif

IMPOTS DIFFERES PASSIF	2018.06	2017.12
Impôts sur les instruments financiers	300 683	319 486
Impôts sur les immeubles de placement	11 946	12 176
Impôts sur les immobilisations incorporelles	417	4
Impôts sur les immobilisations corporelles	39 684	37 874
Autres	378 316	381 299
Trésorerie nette	731 046	750 839

Créances relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature	2018.06			2017.12		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance			0			0
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'acceptation			0			0
Primes acquise non émises	122 792		122 792	181 883		181 883
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	294 959		294 959	306 651		306 651
Créances sur des assurés	0	0	0	0	0	0
Créances sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	2 035 576	-639 478	1 396 098	1 645 868	-608 030	1 037 838
Total	2 453 327	-639 478	1 813 849	2 134 402	-608 030	1 526 372

Dettes relatives aux contrats d'assurance et de réassurance

Dettes relatives aux contrats d'assurance et de réassurance par nature	2018.06	2017.12
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations d'assurance - crédit		
Dépôts et cautionnements relatifs aux opérations de réassurance (cession) - crédit	304 110	303 986
Comptes courants créditeur avec d'autres compagnies d'assurance	236 930	274 278
Dettes envers les assurés		
Dettes sur des courtiers et agents généraux relatives à des opérations d'assurance directe ou d'acceptations	244 897	162 355
Total	785 937	740 619

Note 5 : Note relative à la situation financière

Part des réassureurs dans les provisions d'assurance Non Vie	2018.06	2017.12
Provisions pour primes non acquises	109 357	61 261
Provisions pour sinistres à payer	537 093	581 856
Autres provisions techniques		
Total	646 450	643 117
Part des réassureurs dans les provisions d'assurance Vie		
Provisions d'assurance vie	366 148	377 208
Provisions pour sinistres à payer	61 458	67 646
Provisions pour participations aux bénéfices		
Autres provisions techniques		
Total	427 606	444 854
Part des réassureurs dans les provisions des contrats financiers		
Total part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	1 074 056	1 087 971

Participation aux bénéfices différés

	2018.06			2017.12		
	PBDA	PBDP	Total	PBDA	PBDP	Total
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par résultat	25 329	1 922	23 407	20 235	1 991	18 244
Participation différée sur réévaluations d'actifs constatées par capitaux propres	1 816	74 142	-72 326	1 816	97 247	-95 431
Total	27 145	76 064	-48 919	22 051	99 238	-77 187

Note 6 : Information sectorielle

	2018.Juin				2017.Décembre			
	Assurance	Autres activités hors assurances	Eliminations Intra-Groupe et autres retraitements	TOTAL	Assurance	Autres activités hors assurances	Eliminations Intra-Groupe et autres retraitements	TOTAL
Chiffre d'affaires	2 760 296	161 465	-13 810	2 907 951	4 846 037	362 192	-24 580	5 183 649
Résultat d'exploitation	427 033	61 962	-76 811	412 184	681 012	156 248	3 995	841 255
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises		8 303		8 303		12 404		12 404
Charge ou produit d'is	-133 940	-12 955	3 157	-143 738	-184 537	-37 525	502	-221 560
Résultat net	280 004	20 642	-58 005	242 641	464 765	40 485	58 619	563 869
Capitaux propres	3 509 736	1 424 093	-562 212	4 371 618	3 409 417	721 791	193 507	4 324 715
Dettes de financements	667 554	39 968	-175	707 347	608 257	46 224	-175	654 306
Placements	14 368 774	106 418	-2 271 504	12 203 688	13 959 017	210 888	-2 126 364	12 043 541
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	-768 317	-392 582	-464 863	-1 625 762	-739 079	-363 916	-454 339	-1 557 334
Titres mis en équivalence		50 196	64 907	115 103		52 393	64 907	117 300
Acquisitions d'actifs non courants	35 067	24 636		59 703	87 151	72 685		159 836
Total actif	19 960 079	4 060 484	-1 879 593	22 140 970	19 290 466	4 286 644	-1 961 937	21 615 173

Information sectorielle par zone géographique

	2018.Juin			2017.Décembre		
	Maroc	Eliminations Intra-Groupe et autres retraitements	Total	Maroc	Eliminations Intra-Groupe et autres retraitements	Total
Chiffre d'affaires	2 921 761	-13 810	2 907 951	5 208 229	-24 580	5 183 649
Résultat d'exploitation	488 995	-76 811	412 184	837 260	3 995	841 255
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	8 303		8 303	12 404		12 404
Charge ou produit d'is	-146 895	3 157	-143 738	-222 062	502	-221 560
Résultat net	300 646	-58 005	242 641	505 250	58 619	563 869
Capitaux propres	4 933 829	-562 212	4 371 618	4 131 208	193 507	4 324 715
Dettes de financements	707 522	-175	707 347	654 481	-175	654 306
Placements	14 475 192	-2 271 504	12 203 688	14 169 905	-2 126 364	12 043 541
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	-1 160 899	-464 863	-1 625 762	-1 102 995	-454 339	-1 557 334
Titres mis en équivalence	50 196	64 907	115 103	52 393	64 907	117 300
Acquisitions d'actifs non courants	59 703		59 703	159 836	-21 097	138 739
Total actif	24 020 563	-1 879 593	22 140 970	23 577 110	-1 961 937	21 615 173

Note 7 : Autres informations ou passifs éventuels

La compagnie SAHAM ASSURANCE fait l'objet, depuis Juin 2018, d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés, la Taxe sur la Valeur Ajoutée et l'Impôt sur les Revenus, au titre des exercices 2016 et 2017.

Etats de synthèse de saham finances sur les trois derniers exercices - Comptes sociaux

Bilan des trois derniers exercices

Chiffres en KMAD	2015	2016	2017
TOTAL DES IMMOBILISATIONS	4 555 675	4 589 362	5 077 453
Immobilisation en non-valeur	37 931	13 769	5 443
Immobilisations incorporelles	5 987	17 763	15 897
Immobilisations corporelles	5 745	5 429	5 623
Immobilisations financières	4 506 012	4 552 400	5 050 489
PASSIF CIRCULANT	479 046	469 669	983 954
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	441 704	447 629	622 697
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	690	2 857	33
Clients et comptes rattaches	70 845	66 507	67 840
Personnel	1 053	995	1 665
Etat	6 431	5 191	4 869
Autres débiteurs	362 540	372 079	547 617
Compte de régularisation actif	145	0	673
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT	0	12 140	355 500
ECART DE CONVERSION - ACTIF	37 342	9 900	5 756
TRESORERIE - ACTIF	717	22 765	73 811
Total Actif	5 035 438	5 081 796	6 135 218

Chiffres en KMAD	2015	2016	2017
CAPITAUX PROPRES	3 012 776	3 413 326	6 011 519
Capital social ou personnel	776 941	776 941	1 019 070
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 715 256	1 715 256	4 709 526
Reserve légale	10 834	26 029	46 056
Autres réserves	0	494 550	13 011
Report à nouveau	205 837	0	0
Résultat net de l'exercice	303 909	400 550	223 856
DETTES DE FINANCEMENT	1 030 516	899 905	0
FINANCEMENT PERMANENT	4 043 292	4 313 231	6 011 519
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	749 153	232 076	113 940
Fournisseurs et comptes rattaches	88 365	106 105	87 241
Personnel	5 560	7 682	8 032

Organismes sociaux	1 167	1 629	2 468
Etat	9 947	3 658	8 709
Comptes d'associés	50 142	44	0
Autres créances	571 519	91 250	6 392
Comptes de régularisation - passif	22 453	21 710	1 098
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	37 978	10 536	6 392
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants)	4 547	8 342	2 908
ACTIF CIRCULANT	791 678	250 953	123 240
TRESORERIE PASSIF	200 468	517 611	458
TOTAL PASSIF	5 035 438	5 081 796	6 135 218

Comptes de Produits et Charges des trois derniers exercices

Chiffres en KMAD	2015	2016	2017
PRODUITS D'EXPLOITATION	44 702	20 256	14 821
Ventes de biens et services produits	29 122	18 237	14 646
Autres produits d'exploitation	78	215	175
Reprises d'exploitation	15 502	1 804	0
CHARGES D'EXPLOITATION	146 194	145 494	160 235
Achat consommables de matières et de fournitures	9 795	13 474	7 768
Autres charges externes	69 222	64 611	64 895
Impôts et taxes	5 262	11 108	37 397
Charges de personnel	27 493	32 403	38 169
Autres charges d'exploitation	761	0	0
Dotations d'exploitation	33 661	23 899	12 005
RESULTAT D'EXPLOITATION	-101 491	-125 238	-145 414
PRODUITS FINANCIERS	268 076	312 220	422 748
Produits des titres de participation	224 493	257 155	252 442
Gains de change	12 506	1 696	135 955
Intérêts et autres produits financiers	15 639	16 027	24 451
Reprises financières ; transfert de charges	15 438	37 342	9 900
CHARGES FINANCIERES	129 114	114 220	47 729
Charges d'intérêts	82 032	76 077	27 364
Pertes de changes	9 741	28 243	14 452
Dotations financières	37 342	9 900	5 913
RESULTAT FINANCIER	138 962	198 001	375 019
PRODUITS NON COURANTS	613 206	1 034 199	431
Produits des cessions d'immobilisations	613 048	1 033 876	313
Autres produits non courants	159	323	118
CHARGES NON COURANTES	339 128	704 943	4 041
Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	339 088	703 876	122
Autres charges non courantes	40	1 067	3 919
RESULTAT NON COURANT	274 078	329 256	-3 610
RESULTAT AVANT IMPOTS	311 549	402 018	225 995
IMPOTS SUR LES RESULTATS	7 640	1 468	2 139
RESULTAT NET	303 909	400 550	223 856

TFT SAHAM FINANCES 2017

Chiffres en MAD	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT (A)	626 234 540			94 449 114
Capacité d'autofinancement		235 827 425,57		94 449 114
-Distribution des bénéfices	862 061 966			
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		312 503		1 033 875 812
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		312 503		40 000
Cessions d'immobilisations financières				1 033 835 812
Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		3 236 399 110		
Augmentations de capital, apports		3 236 399 110		
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	626 234 540	3 236 711 613		1 128 324 926
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS E	500 375 043		764 258 241	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	565 554		13 361 263	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	1 563 799		636 079	
Acquisitions d'immobilisations financières	498 245 690		750 109 940	
Augmentation des créances immobilisées			150 960	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	899 905 348		130 610 769	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)			-2 796 909	
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 400 280 391		892 072 101	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	641 997 699		531 347 629	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	568 198 982		0	295 094 804
TOTAL GENERAL	3 236 711 613	3 236 711 613	1 423 419 731	1 423 419 731

TFT SAHAM FINANCES 2016

Chiffres en MAD	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT (A)		94 449 114		63 610 382
Capacité d'autofinancement		94 449 114		63 610 382
-Distribution des bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		1 033 875 812		613 047 816
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		40 000		295 418
Cessions d'immobilisations financières		1 033 835 812		612 752 398
Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, apports				
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursement)				450 000 000
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 128 324 926		1 126 658 198
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS E	764 258 241		1 267 742 734	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	13 361 263		661 334	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	636 079		1 874 770	
Acquisitions d'immobilisations financières	750 109 940		1 265 206 631	
Augmentation des créances immobilisées	150 960			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	130 610 769		128 196 319	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	-2 796 909		15 501 903	
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	892 072 101		1 411 440 956	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	531 347 629			26 256 313
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		295 094 804		258 526 445
TOTAL GENERAL	1 423 419 731	1 423 419 731	1 411 440 956	1 411 440 956

TFT SAHAM FINANCES 2015

Chiffres en MAD	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT (A)		63 610 382		120 004 162
Capacité d'autofinancement		63 610 382		120 004 162
-Distribution des bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		613 047 816		203 567 300
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		295 418		
Cessions d'immobilisations financières		612 752 398		203 567 300
Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, apports				
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursement)		450 000 000		
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 126 658 198		323 571 462
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS E	1 267 742 734		464 436 409	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	661 334		6 057 237	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	1 874 770		2 519 672	
Acquisitions d'immobilisations financières	1 265 206 631		455 800 500	
Augmentation des créances immobilisées			59 000	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	128 196 319		126 514 837	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	15 501 903			
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 411 440 956		590 951 246	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		26 256 313		366 971 493
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		258 526 445		99 591 709
TOTAL GENERAL	1 411 440 956	1 411 440 956	690 542 955	690 542 955

ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE INITIÉE PAR SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND (SEMIL), SAHAM FINANCES, SAHAM INSURANCE (SAHAM SA) ET SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS

1- VENDEUR

Raison sociale	
Dépositaire	
Ou Nom et Prénom	
N° de compte	
Code identité ¹	
Télécopie	
Numéro d'identité	
Adresse	
Qualité du souscripteur	

2-DESTINATAIRE

Je vous prie de bien vouloir procéder, dans le cadre de l'OPA initiée Sanlam Emerging Markets Ireland (SEMIL), Saham Finances, Saham Insurance (Saham SA) et Saham Finances Participations visant les actions de Saham Assurance, à la vente de mes actions Saham Assurance au prix de 1 450 dirhams par action, et tel que décrit ci-après :

Quantité bloquée	Quantité offert à la vente ⁵⁶	Teneur de compte	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

3- IMPORTANT

⁵⁶ Quantité bloquée pendant la durée de l'Offre

- Le client s'assure de la disponibilité des titres sur son compte ouvert dans les livres de son établissement conservateur, et ce préalablement à la transmission de tout ordre de vente en bourse.
- Tout ordre de vente de titres Saham Assurance dans le cadre de l'OPA doit être accompagné d'une attestation de détention de titres bloqués fournie par le teneur de compte desdits titres.
- Tout ordre de vente est susceptible d'être modifié ou annulé pendant la période de vente prévue du 08 janvier 2019 au 17 janvier 2019.
- La vente pour compte d'enfants mineurs peut être effectuée par le tuteur ou le représentant légal. Une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur est à joindre à l'ordre de vente.
- L'attestation de blocage des titres délivrée par le teneur de compte constituera une instruction de Règlement / Livraison pour son teneur de compte.
- Tous les frais d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions des Sociétés de Bourse, de la Bourse de Casablanca et du règlement livraison, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Saham Assurance, apportant leurs titres à l'OPA, demeureront à leur charge.
- Les commissions applicables au moment de la transaction sont prévues dans les conventions liant les intervenants à leurs clients.

Signature et Cachet de l'organisme collecteur

Signature et Cachet du vendeur

Date et heure

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Avertissement de l'AMMC

Une note d'information, visée par l'Autorité du Marché des Capitaux, est mise à disposition des actionnaires, sans frais, au siège de Saham Assurance et auprès de la Bourse de Casablanca, ainsi que sur le site de l'AMMC www.ammc.ma
