NOTE D'INFORMATION

TASLIF S.A.

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

A L'INITIATIVE DE

SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND (SEMIL), SAHAM FINANCES, SAHAM SA (SAHAM INSURANCE), SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS, SAHAM ASSURANCE, SANAM HOLDING ET M. SAID ALJ

Caracteristiques de l'Offre	
Nombre de titres visés	1 556 911 actions 348 droits d'attribution
Prix par titre	24 DH par action 200 DH par droit d'attribution
Montant maximum de l'Offre	37 435 464 MAD
Duree de l'Offre	Du 11 au 17 Décembre 2018 inclus

Conseil financier et coordinateur global	Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération
CAPITAL TRUST FINANCE	CAPITAL TRUST SECURITIES

VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE 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 04/12/2018 sous la référence VI/EM/032/2018

SOMMAIRE

SOMMAIRE **2**

ABREVIATIONS **4**

DEFINITIONS **6**

AVERTISSMENT **9**

PREAMBULE **10**

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES 11

I. INITIATEURS 12
II. TASLIF 19
III. COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC) 20
IV. CONSEILLER FINANCIER 57
V. CONSEILLER JURIDIQUE 59
VI. LA GARANTIE IRREVOCABLE 60
VII. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE 61

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION 62

I. CADRE DE L'OPERATION 63
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION 68
III. LIENS ENTRE TASLIF ET LES INITIATEURS DE L'OPA 69
IV. STRUCTURE DE L'OFFRE 70
V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE 72
VI. FRAIS DE TRANSACTION 76
VII. CONSEILLERS ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS 77
VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS TASLIF 77
IX. CARACTERISTIQUES DES DROITS D'ATTRIBUTION DE TASLIF 77
X. CALENDRIER DE L'OPERATION 78
XI. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE 79
XII. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT LIVRAISON 81
XIII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION 81
XIV. FISCALITE 81
XV. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION 83

PARTIE III. PRESENTATION DES INITIATEURS 85

I. PRESENTATION de SANLAM emerging markets ireland limited (semil) 86
II. PRESENTATION de SANLAM limited 91
III. ACTIVITE DU GROUPE SANLAM 111
IV. SITUATION FINANCIERE DU GROUPE SANLAM 120
V. PRESENTATION DE SAHAM insurance (Saham SA) 131
VI. PRESENTATION DE SAHAM FINANCES 146
VII. Activité de Saham Finances 160
VIII. Situation financière consolidée de Saham Finances 164
IX. Présentation de Saham Finances participations 178
X. Présentation de Saham Assurance 179
XI. Activité de Saham Assurance 214
XII. Situation financière de Saham Assurance 217
XIII. Présentation de Sanam Holding 234
XIV. Présentation de M. Said ALJ 248

PARTIE IV. PRESENTATION DE TASLIF 249

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL 250
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE TASLIF 252
III. MARCHE DES TITRES DE TASLIF 258

IV. NOTATION 259
V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES 260
VI. ORGANES D'ADMINISTRATION 262
VII. ORGANES DE DIRECTION 265
VIII. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 267
PARTIE V. MARCHE DE TASLIF 271
I. CADRE REGLEMENTAIRE 272
II. MARCHE DU CREDIT A LA CONSOMMATION AU MAROC 283
PARTIE VI. ACTIVITE DE TASLIF 310
I. HISTORIQUE 311
II. APPARTENANCE DE TASLIF AU GROUPE SAHAM 312
III. FILIALES DE TASLIF 312
IV. FUSION-ABSORPTION DE SALAF PAR TASLIF 312
V. ACTIVITE DE TASLIF 313
PARTIE VII. ANALYSE FINANCIERE DE TASLIF 323
I. REFERENTIEL COMPTABLE 324
II. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 324
III. ANALYSE DU BILAN 334
IV. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS 341
V. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE 344
VI. ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS 346
PARTIE VIII. PERSPECTIVES DE TASLIF 358
I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR 359
II. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE TASLIF 361
PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUE 367
I. RISQUE CLIENTS 368
II. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DES TAUX 369
III. RISQUE DE LIQUIDITE 369
IV. RISQUE D'INADEQUATION ACTIF-PASSIF 369
V. RISQUE REGLEMENTAIRE 370
VI. RISQUE FISCAL 370
VII. RISQUE OPERATIONNEL 370
VIII. RISQUE INFORMATIQUE 371
IX. RISQUE CONCURRENTIEL 372
PARTIE X. FAITS EXCEPTIONNELS 373
PARTIE XI. AFFAIRES CONTENTIEUSES ET LITIGES 375
PARTIE XII. ANNEXES 377

ABREVIATIONS

Abréviations	
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
APSF	Association Professionnelle des Sociétés de Financement
BAM	Bank Al-Maghrib
BSF	Bons de Sociétés de Financement
CA	Chiffre d'affaires
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CES	Créances en souffrance
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CGI	Code Général des Impôts
CMR	Caisse Marocaine des Retraites
CNT	Centre National des Traitements
CT	Court Terme
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
DCF	Discounted Cash Flow
DG	Directeur Général
DGA	Directeur Général Adjoint
DGD	Directeur Général Délégué
MAD	Dirham
ETIC	État des Informations Complémentaires
FCP	Fonds commun de placement
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance
HCP	Haut-Commissariat au Plan
HT	Hors Taxes
IARD	Incendie Accidents Risques Divers
IR	Impôt sur les Revenus
IS	Impôt sur les Sociétés
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mrds USD	Milliards de dollars américains
MUSD	Million Dollars Américain
NA	Non Applicable
NS	Non Significatif
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
Pbs	Point de base
Pdm	Part de Marché
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PNB	Produit Net Bancaire
PPR	Paierie Principale des Rémunérations
Pts	Points

RN	Résultat Net
S1	1er semestre
SA	Société Anonyme
SAV	Service après-vente
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SN	Situation Nette
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIC	Technologies de l'Information et de la Communication
TMIC	Taux Maximum des Intérêts Conventionnels
TMP	Taux Moyen Pondéré
TPA	Tiers Payant Assistance
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VN	Valeur Nominale
ZAR/R	Rand sud-africain

DEFINITIONS

Définitions	
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 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 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.
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…)
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.
Courtier	Société constituée sous forme de société anonyme (SA) ou à responsabilité limité (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.
Centre National des Traitements	Relevant de la Trésorerie Générale du Royaume, Centre National des Traitements a pour mission, notamment, d'assurer : • Le contrôle de la validité des actes administratifs établis par les ordonnateurs ayant trait aux rémunérations et aux pensions ; • Le contrôle et la liquidation des rémunérations du personnel civil et militaire de l'Etat ; • La prise en charge et l'exécution des oppositions, cessions de créances et autres empêchements frappant les rémunérations et les pensions. Le CNT (ex-Paierie Principale des Rémunérations ou PPR) et les sociétés de crédit à la consommation ont conclu, en octobre 1999, une convention qui fixe les conditions et les

	modalités de précompte sur salaire à opérer par ladite Direction à leur profit au titre des prêts qu'elles accordent aux fonctionnaires et agents de l'Etat.
Coefficient d'exploitation	Rapport entre les Charges Générales d'Exploitation et le Produit Net Bancaire.
Créances en souffrance	Les créances clients sur lesquelles porte un risque de recouvrement. Elles sont classifiées par degré de risque et provisionnées en application de la circulaire BAM n°19/G/2002.
Crédit Automobile Classique	Crédit amortissable affecté à l'acquisition d'un véhicule.
Crédit personnel	Crédit amortissable non affecté à l'acquisition d'un bien.
Crédit Revolving	Crédit renouvelable qui consiste à offrir une réserve d'argent permanente au client qui l'utilise en partie ou en totalité, les intérêts n'étant dus que sur le montant effectivement utilisé.
Dommage	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.
Encours brut	Somme de l'encours comptable augmenté du stock de provisions constituées pour couvrir les créances en souffrance liées à ces encours.
Encours net	Encours comptable réduit du stock de provisions constituées pour couvrir les créances en souffrance liées à cet encours.
Encours moyen	Moyenne des encours d'une période donnée.
Location avec option d'achat	Formule de financement destinée à l'acquisition de biens d'équipements (véhicules, ordinateurs, etc.) permettant au client de jouir du bien sans en être propriétaire en contrepartie du versement de loyers mensuels. Le client a la possibilité d'acquérir le bien en fin de contrat en levant l'option d'achat. Bien que locataire du bien, l'utilisateur doit néanmoins s'acquitter des charges comme s'il en était propriétaire.
Initiateur(s)	désigne les initiateurs de l'offre publique d'achat : Sanlam Emerging Markets Ireland Limited, Saham Insurance, Saham Finances, Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Alj, 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.
Opération	désigne la présente offre publique d'achat.
Prêt affecté	Crédit dont l'octroi est subordonné à l'acquisition d'un bien ou d'un service.
Prêt non affecté	Crédit dont l'octroi n'est pas subordonné à l'acquisition d'un bien ou d'un service.
Production brute	Somme des montants financés durant un exercice par une société de crédit.
Production nette	Somme des montants financés durant un exercice par une société de crédit nets des remboursements par anticipation et des substitutions.
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.
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.
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.
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.
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 à travers la scission des actifs qui opèrent notamment dans l'Education, la Santé etc.
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.

AVERTISSMENT

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

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'opération, 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 Taslif ni les Initiateurs ni le conseiller financier 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 de l'article 36 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur les marchés boursiers tel que modifiée et complétée, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation des Initiateurs et de Taslif, leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée

Ladite note d'information a été préparée par Capital Trust Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire de l'AMMC prise en application des dispositions de l'article 14 précité.

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 Taslif et 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 Taslif, Saham Assurance, Saham Finances et Sanam Holding ;
- 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;
- L'analyse des liasses fiscales et comptables de Taslif, de Saham Assurance et Saham Finances pour les exercices clos aux 31 décembre 2015 à 2017 ;
- L'analyse des comptes semestriels clos le 30/06/2018 et au 30/06/2017 de Taslif et Saham Assurance ;
- L'analyse des rapports généraux sur les comptes sociaux et des rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Taslif, de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des rapports des Auditeurs sur les comptes consolidés afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des procès-verbaux des assemblées d'actionnaires de Taslif 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'Administrations de Taslif et de Saham Assurance 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'Opération ;
- Le plan d'affaires prévisionnel de Taslif ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de Taslif et Saham Assurance ou publiées par Bank Al Maghrib sur le rapport sur la supervision bancaire ainsi que les rapports de l'Association Professionnelles des Sociétés de Financement (APSF) ;
- Les autres informations fournies par Taslif 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 sollicitée dans la présente opération, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public :
  - *Au siège de Taslif, 29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca ;*
  - *Au siège de Saham Assurance, 216, Boulevard Zerktouni, Casablanca ;*
  - *Au siège de Capital Trust Finance, 50 Boulevard Rachidi, 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)
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.oulkhouir@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 Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

M. Mohamed OULKHOUIR
Pour Sanlam Emerging Markets Ireland Par procuration

I.2 SAHAM INSURANCE

I.2.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham SA (Saham Insurance)
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 dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Nadia FETTAH
Administrateur Directeur Général

I.3 SAHAM FINANCES

I.3.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Finances
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 dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Nadia FETTAH
Administrateur Directeur Général

I.4 SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS

I.4.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Finances Participations
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 dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Nadia FETTAH
Associée Gérant

I.5 SAHAM ASSURANCE

I.5.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Saham Assurance
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	taslif@taslif.com

I.5.2. Attestation

Le Président du Conseil 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 Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Said ALJ
Président du Conseil d'Administration

I.6 SANAM HOLDING

I.6.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Sanam Holding
Représentant légal	Said ALJ
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	26, Rue Ifrane, quartier CIL – 20 120 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 36 30 18
Numéro de fax	+ (212) 5 22 36 01 26
Adresse électronique	taslif@taslif.com

I.6.2. 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 Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Said ALJ
Président du Conseil d'Administration

I.7 M. SAID ALJ

I.7.1. Coordonnées

Identité	Said ALJ
Adresse	26, Rue Ifrane, quartier CIL – 20 120 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 36 30 18
Numéro de fax	+ (212) 5 22 36 01 26
Adresse électronique	k.alj@sanam.ma

I.7.2. Attestation

M. Said ALJ, membre de l'action de concert, 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 Taslif pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 03/12/2018

Said ALJ
Membre de l'action de concert avec les Initiateurs

II. TASLIF

II.1.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	TASLIF
Représentant légal	M. Said ALJ
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 20 03 20
Numéro de fax	(212) 5 22 26 77 26
Adresse électronique	taslif@taslif.com

II.1.2. Attestation

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

Casablanca, le 03/12/2018

Said ALJ
Président Directeur Général

III. COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC)

III.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC) DE SAHAM FINANCES

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, 3ème étage, 20000 Casablanca, Maroc	288 Boulevard Mohamed Zerktouni, 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 1er 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

Attestation des commissaires aux comptes de Saham Finances 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 Finances tels qu'audités et certifiés par les cabinets ACDEN et Deloitte Audit pour les exercices 2015, 2016, et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit	Ernst and Young
Fawzi BRITEL	**Bachir TAZI**

Attestation des commissaires aux comptes de Saham Finances 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 Finances tels qu'audités et certifiés par les cabinets ACDEN et Deloitte Audit pour les exercices 2015, 2016, et 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit	Ernst and Young
Fawzi BRITEL	**Bachir TAZI**

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 n31 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**

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 3.413.325.656,19 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**

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 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**

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 consolidée 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**

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 consolidée 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**

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 consolidée 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**

III.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES (CAC) DE SAHAM ASSURANCE

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 98 40 40	+ (212) 5 22 42 11 90	+ (212) 5 22 22 47 34
Numéro de fax	+ (212) 5 22 99 11 96	+ (212) 5 22 27 47 34	+ (212) 5 22 22 40 78
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	Abdelaziz.almechatt@pwc-cl.com	fbritel@deloitte.com
1er 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

Attestation 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	Coopers Audit
Fawzi BRITEL	**Abdelaziz ALMECHATT**

Attestation 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 ALMECHATT**

Attestation 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, objets 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 objets de l'examen limité précisé.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit	Coopers Audit
Fawzi BRITEL	**Abdelaziz ALMECHATT**

Attestation des CAC de Saham Assurance relative aux comptes consolidés semestriels clos au 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, objets 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 objets de l'examen limité précisé.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit	Coopers Audit
Fawzi BRITEL	**Abdelaziz ALMECHATT**

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	Coopers Audit
Fayçal MEKOUAR	**Abdelaziz ALMECHATT**

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
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**

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**

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 1er 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**

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 1er 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**

Rapport général des commissaires aux comptes (comptes consolides) : exercice du 1er 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	Coopers Audit
Fayçal MEKOUAR	**Abdelaziz ALMECHATT**

Rapport général des commissaires aux comptes (comptes consolides) : exercice du 1er 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**

Rapport général des commissaires aux comptes (comptes consolides) : exercice du 1er 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 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**

Attestation d'examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés pour la période allant du 1er 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 1er 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**

Attestation d'examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés pour la période allant du 1er 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 1er 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	Coopers Audit
Fawzi BRITEL	**Abdelaziz ALMECHATT**

III.3 COMMISSAIRES AUX COMPTES DE TASLIF

Identité

Prénom et nom	M. Nawfel Ameur	Mme Lyna Aicha SEBTI	M. Abdou DIOP
Dénomination ou raison sociale	EL JERARI AUDIT & CONSEIL	LS Consulting	Mazars Audit et Conseil
Adresse	Espace Bureau Maryamo, 18 rue Oumaima Sayeh, Quartier Racine, Casablanca	4, Allée des Roseaux, Casablanca	101, boulevard Abdelmoumen, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 39 67 00 / 5 22 36 49 80	(212) 5 22 39 63 82 / 83	(212) 5 22 42 34 23
Numéro de fax	(212) 5 22 39 62 01	(212) 5 22 39 63 84	(212) 5 22 42 34 00
Adresse électronique	m.eljerari@eljerariaudit.com	l.sebti@lsconsulting.com	Abdou.diop@mazars.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2011	2011	2017
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	AGO ayant statué sur les comptes de l'exercice 2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019

Attestation des commissaires aux comptes 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 sociales, contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc.
Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités de TASLIF.
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 le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de TASLIF tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes El JERARI Audit & Conseil et LS Consulting au titre des exercices 2015 et 2016, et par nos soins au titre de l'exercice 2017.

Casablanca, le 03/12/2018.

Les Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	Mazars Audit et Conseil
M. Nawfal AMEUR	**M. Abdou DIOP**

Attestation des CAC de Taslif 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, objets 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 objets de l'examen limité précisé.

Les Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	Mazars Audit et Conseil
M. Nawfal AMEUR	**M. Abdou DIOP**

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 TASLIF, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie, et l'état des informations complémentaires « ETIC » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres de KMAD 337 744 dont un bénéfice de KMAD 24 238 au titre de l'exercice.

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 TASLIF au 31/12/2015 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 26 février 2016

Les Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	LS CONSULTING
M. Mohamed EL JERARI	**Mme Lyna Aicha SEBTI**

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 TASLIF, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie, 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 de KMAD 353 384 dont un bénéfice de KMAD 37 113 au titre de l'exercice.

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 des Auditeurs

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 TASLIF au 31/12/2016 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.

Casablanca, le 16 Mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	LS CONSULTING
M. Mohamed EL JERARI	**Mme Lyna Aicha SEBTI**

Rapport général des commissaires aux comptes (comptes sociaux) : exercice du 1er 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 TASLIF, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de flux de trésorerie, 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 de KMAD 350 199 dont un bénéfice de KMAD 33 318 au titre de l'exercice.

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 des Auditeurs

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 TASLIF au 31/12/2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion formulée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que le projet de fusion-absorption de la Société Taslif S.A. par la société Salafin S.A. a été approuvé par le Conseil d'Administration tenu en date du 26 janvier 2018. Ce projet devrait être finalisé au cours du premier semestre 2018.

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 13 Mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	Mazars Audit et Conseil
M. Nawfal Ameur	**M. Abdou DIOP**

Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux du 01er Janvier au 30 Juin 2017

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société Taslif SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires, ci-joints, relatifs à la période du 1er Janvier au 30 Juin 2017. Cette situation intermédiaire qui ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 332 600, dont un bénéfice net de KMAD 15 719 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la progression 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 intermédiaire 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 la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Taslif SA arrêtés au 30 juin 2017, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous soulignons que la Société Taslif S.A. a reçu, en mai 2017, un avis de vérification par l'administration fiscale au titre de la TVA pour la période 2011 à 2016, au titre de l'IR pour la période 2013 à 2016 et au titre de l'IS pour la période 2010 à 2016. A ce jour, la Société n'a pas encore reçu de notification de la part de l'Administration Fiscale.

Casablanca, le 27 Septembre 2017

Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	Mazars Audit et Conseil
M. Mohamed EL JERARI	**M. Abdou DIOP**

Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux du 01er Janvier au 30 Juin 2018

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société Taslif SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires, ci-joints, relatifs à la période du 1er Janvier au 30 Juin 2018. Cette situation intermédiaire qui ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 328 801, dont un bénéfice net de KMAD 15 105 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la progression 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 intermédiaire 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 la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Taslif SA arrêtés au 30 juin 2018, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 27 Septembre 2018

Commissaires aux Comptes

EL JERARI AUDIT & CONSEIL	Mazars Audit et Conseil
M. Nawfel Ameur	**M. Abdou DIOP**

IV. CONSEILLER FINANCIER

Identité

Dénomination ou raison sociale	**Capital Trust Finance**
Représentant légal	Mohammed Reda Bennani
Fonction	Directeur Général
Adresse	50, Boulevard Rachidi, Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 46 63 50
Numéro de fax	+ (212) 5 22 49 13 07
Adresse électronique	r.bennani@capitaltrust.ma

Attestation

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

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 Taslif et 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 Taslif, Saham Assurance, Saham Finances et Sanam Holding ;
- 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;
- L'analyse des liasses fiscales et comptables de Taslif, de Saham Assurance et Saham Finances pour les exercices clos aux 31 décembre 2015 à 2017 ;
- L'analyse des comptes semestriels clos le 30/06/2018 et au 30/06/2017 de Taslif et Saham Assurance ;
- L'analyse des rapports généraux sur les comptes sociaux et des rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Taslif, de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des rapports des Auditeurs sur les comptes consolidés afférents aux exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 de Saham Assurance et de Saham Finances ;
- L'analyse des procès-verbaux des assemblées d'actionnaires de Taslif 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'Administrations de Taslif et de Saham Assurance 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'Opération ;
- Le plan d'affaires prévisionnel de Taslif ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de Taslif et Saham Assurance ou publiées par Bank Al Maghrib sur le rapport sur la supervision bancaire ainsi que les rapports de l'Association Professionnelles des Sociétés de Financement (APSF) ;
- Les autres informations fournies par Taslif 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.

Casablanca, le 03/12/2018

Capital Trust Finance

Mohammed Reda Bennani
Directeur Général

V. CONSEILLER JURIDIQUE

V.1 IDENTITE

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@allenovery.com

V.2 ATTESTATION

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Taslif, de Saham Assurance, de Saham SA, de Saham Finances, de Saham Finances Participations et de Sanam Holding, ainsi qu'à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Casablanca, le 03/12/2018

Naciri & Associés Allen & Overy
Hicham Naciri
Avocat aux Barreaux de Casablanca et de Paris

VI. LA GARANTIE IRREVOCABLE

Identité

Les Initiateurs présentés dans la partie « Présentation des Initiateurs » (page 82).

Attestation

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

Nous nous référons à l'Offre Publique d'Achat qui sera initiée par SEMIL, Saham SA, Saham Finances, Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ (ensemble les « Initiateurs ») sur les actions de la société Taslif non détenues par Saham Assurance, 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 Taslif dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Nombre de titres concernés : 1 556 911 actions Taslif SA ainsi que 348 droits d'attribution ;
- Prix par action de 24 MAD et de 200 MAD par droit d'attribution.

D'un commun accord entre les Initiateurs, Saham Assurance a été désignée seule acquéreur des actions et des droits d'attribution apportés 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 M. Mohamed OULKHOUIR en vertu d'une délégation de pouvoir accordée par SEMIL et signée par Monsieur Austin John O'Dowd (Administrateur de SEMIL) le 5 Octobre 2018	**Saham SA** Représentée par Mme Nadia FETTAH
Saham Finances Représentée par Mme Nadia FETTAH	**Saham Finances Participations** Représentée par Mme Nadia FETTAH
Saham Assurance Représentée par M Said ALJ	**Sanam Holding** Représentée par M Said ALJ
M Said ALJ	

VII. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

VII.1 TASLIF :

Responsable	M. Adil BENZAKOUR
Fonction	Directeur Général Délégué
Adresse	29 Bd Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 20 03 20
Numéro de fax	(212) 5 22 26 77 26
Adresse électronique	abenzakour@taslif.com

VII.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'OPERATION

I.1 CONTEXTE DE L'OPERATION

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.

Projet de fusion entre Taslif et Salafin

Le 25/01/2018, Taslif et Salafin ont annoncé un projet de fusion. Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires de SALAFIN et de TASLIF, respectivement BMCE BoA et Saham Assurance, ont souhaité réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de TASLIF par SALAFIN.

Le Directoire de SALAFIN et le Conseil d'Administration de Taslif, réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN.[1]

Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF, tenant compte des distributions de dividendes à intervenir au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

[1] Voir le traité de fusion en annexes

L'avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, a été a publié le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation. [2]

A noter que le projet de fusion sera réalisé sous réserve de l'approbation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et Taslif.

La fusion ainsi que la dissolution de Taslif (non suivie de liquidation) prendront effet à compter de la date des Assemblée Générale Extraordinaires des deux sociétés.

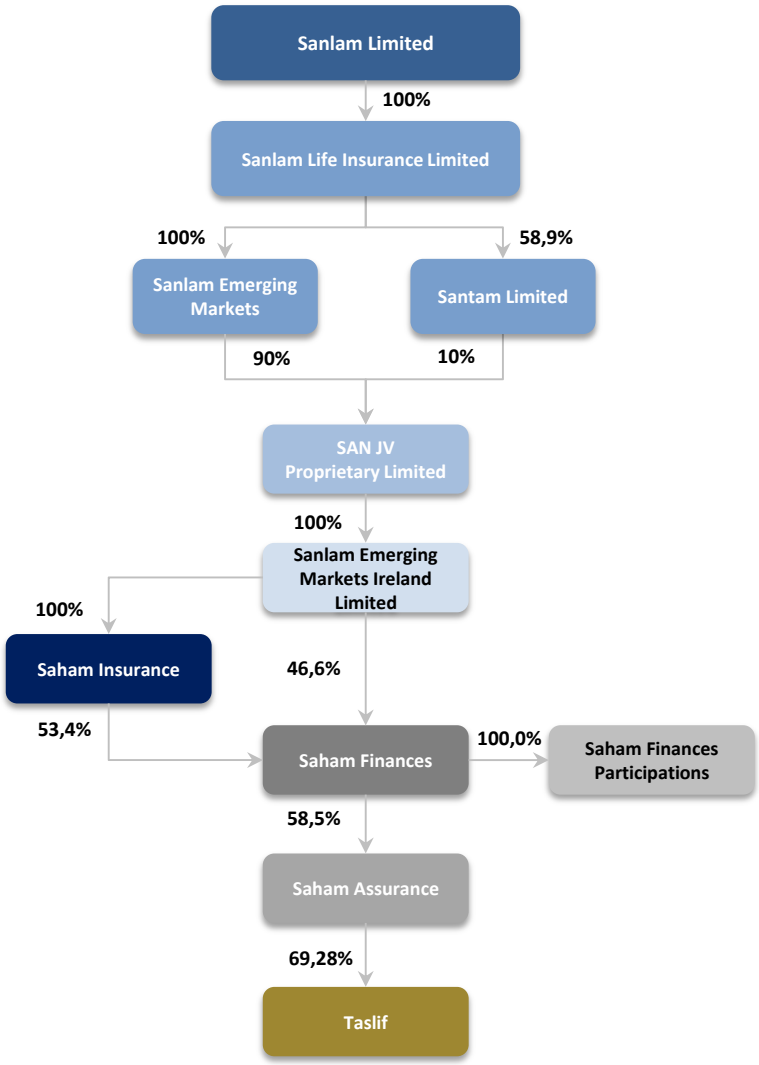
Réalisation effective de la cession de la participation de 53.4%

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. Par ailleurs, cette opération n'a pas d'impact direct sur l'actionnariat de Taslif.

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

[2] Voir l'avis de convocation des Assemblées Générales en annexes



Source : Saham Finances

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 Assurance

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 (Groupe Sanlam)	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 Assurance

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

	Avant l'opération		*Après l'opération*	
	Nombres d'actions	*% de capital et des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*% de capital et des droits de vote*
Saham Finances[3]	2 407 750	58,5%	2 407 750	58,5%
Sanam Holding	793 872	19,3%	793 872	19,3%
Monsieur Said ALJ	91 408	2,2%	91 408	2,2%
Flottant en bourse	823 844	20,0%	823 844	20,0%
Total	**4 116 874**	**100,0%**	**4 116 874**	**100,0%**

Source : Saham Assurance

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

	Avant l'opération		*Après l'opération*	
	Nombres d'actions	*% de capital et des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*% de capital et des droits de vote*
Saham Assurance	14 876 394	69,28%	14 876 394	69,28%
Sanam Holding	5 028 845	23,42%	5 028 845	23,42%
M. Said ALJ	10 350	0,05%	10 350	0,05%
Divers	1 556 911	7,25%	1 556 911	7,25%
Total	**21 472 500**	**100,00%**	**21 472 500**	**100,00%**

Source : Taslif

I.2 DECISIONS SOCIALES DES INITIATEURS

Les conseils d'Administration des Initiateurs, ont pris acte du caractère obligatoire de l'Offre Publique d'Achat sur les actions Taslif 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 Assurance, Saham Finances, Saham Finances Participations, Saham S.A SEMIL, Sanam Holding et M. ALJ sur l'ensemble des actions et des droits d'attribution de Taslif non détenus par Saham Assurance, Sanam Holding et M. ALJ.

[3] La participation de Saham Finances intègre 10 actions détenues par Saham Insurance

I.3 DECISIONS SOCIALES DE TASLIF

Le Conseil d'Administration de Taslif, 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 et les droits d'attribution de Taslif.

I.4 CADRE LEGAL DE L'OPA OBLIGATOIRE

Franchissement de seuils

Suite à la réalisation de l'Opération de Cession le 09/10/2018, SEM Ireland a indirectement franchi à la hausse les seuils de 33,33% et 40% du capital et des droits de vote de Taslif et en a informé Taslif, 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 Taslif.

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, telle que modifiée et complétée (la **Loi 26-03**), SEM Ireland, Saham, Saham Finances SA, Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ agissant de concert au sens de l'article 10 de la Loi 26-03, 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 Taslif et sur les droits d'attribution de Taslif, soit un total de 1 556 911 actions ainsi que 348 droits d'attribution.

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 novembre 2018.

Cotation des actions de Taslif

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

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 Taslif le 29 Novembre 2018.

Autorisation du Ministre de l'Economie et des Finances

En application de l'article 29 de la loi 26-03, 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 relative aux offres publiques sur le marché boursier, l'AMMC a apprécié le projet d'offre et a examiné ses caractéristiques au regards 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 et de droits d'attribution Taslif non détenues par les initiateurs soit un total de 1 556 911 actions représentant 7,25% du capital et des droits de vote et 348 droits d'attribution et a déclaré recevable le projet d'offre. La décision de recevabilité de l'AMMC a été publiée dans un journal d'annonces légales le 29 Novembre 2018.

I.5 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 et les droits d'attribution de Taslif non détenues par Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ.

A noter que le Conseil d'Administration de Taslif, réuni en date du 15 août 2018, a arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN. Les avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, ont été a publiés le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

II.1 MOTIFS DE L'OPERATION

L'Offre Publique d'Achat obligatoire, objet de la présente note d'information, vise l'acquisition des actions et droits d'attribution Taslif non détenues par Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ.

II.2 INTENTION DES INITIATEURS

A la veille de la présente Offre, les Initiateurs détiennent 92,75% 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 Taslif et à l'opération de fusions absorption de cette dernière par Salafin.

II.3 ALLOCATION DES TITRES APPORTES A L'OPA

D'un commun accord entre les initiateurs de l'offre, Saham Assurance se porte seule acquéreur de toutes les actions et de tous les droits d'attribution.

II.4 PART MAXIMALE DU CAPITAL DETENU PAR LES INITIATEURS POSTERIEUREMENT A L'OPA

En fonction du nombre d'actions et des droits d'attribution apportés à l'OPA par les actionnaires de Taslif, la part du capital et des droits de vote de Taslif qui sera détenue par les Initiateurs à l'issue de l'OPA, pourrait varier entre 92,7% et 100,0%.

II.5 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OPERATION

D'un commun accord entre les initiateurs de l'offre, Saham Assurance se porte acquéreur de toutes les actions et tous les droits d'attribution apportés 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 Assurance dispose des fonds nécessaires en vue de financer l'Opération en numéraire pour un montant maximum de 37 435 464 MAD.

II.6 RECONFIGURATION DU CAPITAL DE TASLIF DANS LE CAS D'UN APPORT DE LA TOTALITE DES ACTIONS VISEES 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 et des droits d'attribution qu'ils ne détiennent pas dans Taslif.

	Avant Opération			*Après Opération*		
	Nombres d'actions	*% de capital*	*En % des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*% de capital*	*En % des droits de vote*
Saham Assurance	14 876 394	69,28%	69,28%	16 433 305	76,53%	76,53%
Sanam Holding	5 028 845	23,42%	23,42%	5 028 845	23,42%	23,42%
Monsieur ALJ	10 350	0,05%	0,05%	10 350	0,05%	0,05%
Divers	1 556 911	7,25%	7,25%	0	0,0%	0,0%
Total	**21 472 500**	**100,0%**	**100,0%**	**21 472 500**	**100,0%**	**100,0%**

Source : Taslif

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 de Taslif de la Bourse de Casablanca.

III. LIENS ENTRE TASLIF ET LES INITIATEURS DE L'OPA

Saham Finances détient 58,5% du capital et des droits de vote de Saham Assurance, qui elle-même détient 69,28% du capital et des droits de vote de Taslif. A la date de réalisation de l'Opération, Saham Insurance détient indirectement 31,2% du capital et des droits de vote de Saham Assurance, à travers Saham Finances et Sanlam Emerging Markets détient indirectement 58,5% du capital et des droits de vote de Saham Assurance, à travers Saham Finances et Saham Insurance.

Avant l'OPA, Sanam Holding détient 23,42% du capital et des droits de vote de Taslif. M. ALJ quant à lui détient 0,05% du capital et des droits de vote de Taslif.

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

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1 NOMBRE DE TITRES VISES

L'Offre Publique d'Achat obligatoire portera sur la totalité des actions non détenues par les Initiateurs de l'OPA, soit 1 556 911 actions représentant 7,25% du capital et des droits de vote des actions de Taslif, ainsi que sur 348 droits d'attribution.

Les droits d'attribution concernent une opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites en 2004, à travers l'émission de 102 250 actions pour une parité de 1 action nouvelle pour 3 droits d'attribution. A la suite de cette opération, 306 402 droits d'attribution ont été exercés sur les 306 750 disponibles, résultant en 348 droits non exercés. Ces droits donnent actuellement droit à 2 900 actions Taslif.

IV.2 PRIX DE L'OFFRE

Les Initiateurs offrent aux actionnaires de Taslif la possibilité de céder leurs actions Taslif au prix unitaire de 24 MAD par action et 200 MAD par droit d'attribution.

Par ailleurs, il est à noter qu'en sus du prix du droit d'attribution de 200 MAD, Saham Assurance devra verser aux porteurs de droits un complément de 95,33 MAD par droit correspondant à leur quote part dans les dividendes cumulés par les 2 900 actions correspondant aux 348 droits d'attribution non exercés depuis 2004.

IV.3 MONTANT DE L'OFFRE

L'Offre Publique d'Achat obligatoire portera sur la totalité des actions Taslif non détenues par les Initiateurs de l'Opération, soit 1 556 911 actions ainsi que 348 droits d'attribution, au prix de 24 MAD par action et 200 MAD par droits d'attribution. Le montant maximum de l'Opération est de 37 435 464 MAD.

IV.4 JOUISSANCE DES ACTIONS OBJET DE L'OFFRE

Les actions Taslif portent jouissance au 01 janvier 2018.

IV.5 DATE D'OUVERTURE DE L'OFFRE

L'Opération débutera le 11 Décembre 2018.

IV.6 DATE DE CLOTURE DE L'OFFRE

L'Opération sera clôturée le 17 Décembre 2018.

IV.7 DUREE DE L'OFFRE

La durée de l'Offre est comprise entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'Opération, selon le calendrier de l'Opération objet de la présente note d'information, soit 5 jours de bourse.

IV.8 SEUIL DE RENONCIATION

De par le caractère obligatoire de l'offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les Initiateurs dans le cadre de cette Opération. Saham Assurance s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions et des droits d'attribution apportés par les actionnaires de Taslif et des détenteurs de droits de Taslif

IV.9 DATE DE REGLEMENT LIVRAISON

La date de règlement et de livraison est le 28 Décembre 2018.

IV.10 ACQUISITION D'ACTIONS OU DE DROITS D'ATTRIBUTION DE TASLIF HORS CADRE DE L'OPA

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

V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE

AVERTISSEMENT

Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires de SALAFIN et de TASLIF, respectivement BMCE BoA et Saham Assurance, souhaitent réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de TASLIF par SALAFIN.
Le 25/01/2018, Taslif et Salafin ont annoncé un projet de fusion.
Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN.
Les avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, ont été publiés le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation.
Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF, tenant compte des distributions de dividendes à intervenir au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
Le prix par action de Taslif est fixé à 24 MAD. Les méthodes utilisées et le prix retenu dans le projet de fusion sont identiques aux méthodes et prix retenus dans le cadre de la présente OPA.

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 :

- L'Actif Net Réévalué (ANR) ;
- Les multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Les multiples transactionnels de sociétés comparables.

Afin d'apprécier la valorisation de la Société, les méthodes suivantes ont été retenues :

- L'analyse du cours de bourse de Taslif ;
- La méthode de l'actualisation des flux futurs.

V.1 METHODES D'EVALUATION ECARTEES

V.1.1. LA METHODE DE L'ACTIF NET REEVALUE (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 très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative.

V.1.2. LES MULTIPLES TRANSACTIONNELS DE SOCIETES COMPARABLES

Cette méthode consiste à évaluer une société par analogie, à partir de multiples d'évaluation ressortant des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au même secteur d'activité.
La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;

- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;

Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par le positionnement, les perspectives de croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, les différents stades de développement qui sont propres au secteur, etc.).
Compte tenu de l'absence des transactions récentes similaires sur le marché marocain, cette méthode n'a pas été retenue.

V.1.3. LES MULTIPLES BOURSIERS DE SOCIETES COMPARABLES

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 (même secteur d'activité, structures de marges comparables, même zone géographique, etc.).

Au niveau national, suite au retrait de SOFAC et d'Axa Crédit, l'échantillon disponible n'est pas significatif.

V.2 METHODES D'EVALUATION RETENUES

V.2.1. COURS MOYEN PONDERE (CMP) :

L'évaluation par le Cours Moyen Pondéré est l'une des méthodes les plus utilisées pour la détermination du prix par action d'une société cotée.

Cette méthode consiste à retenir comme valeur d'une action la somme des cours moyens d'une action sur une période donnée pondérée par les volumes échangés.

Le tableau ci-dessous résume les cours observés sur des périodes significatives de 1, 3, et 6 mois de Taslif ainsi que les cours spots enregistrés le 25/01/2018, date de référence[4] retenue :

(MAD/Action)	TASLIF
Cours Spot 25-01-2018	24,3
CMP 1 Mois	24,2
CMP 3 Mois	25,4
CMP 6 Mois	25,3
Moyenne	**24.8**

Source : Bourse de Casablanca, Capital Trust Finance

Ainsi sur la base de la méthode des cours boursiers, la valeur par action de Taslif est de 24,8 MAD.

V.2.2. ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE :

Compte tenu de la nature de l'activité de Taslif, la méthode *Discounted Cash-Flow* (DCF) ne peut être appliquée directement.

[4] L'historique de cours retenu est limité au 25/01/2018, soit la date d'annonce de la fusion entre Salafin et Taslif

Un établissement financier est contraint de conserver un certain montant de capitaux propres au regard des risques liés aux remboursements des prêts accordés. Il existe une contrainte réglementaire de ratio de solvabilité, qui correspond approximativement aux capitaux propres rapportés aux engagements pondérés (montant des prêts accordés pondérés par le risque présenté par chaque client). Le ratio de solvabilité réglementaire minimum pour les établissements financiers, fixé par Bank Al Maghrib, s'établit à 12%.

Par conséquent, La méthode d'actualisation de flux généralement utilisée est la méthode d'actualisation des résultats nets après constitution des ratios de solvabilité, connue sous le nom de « excès de fonds propres », cette méthode revient donc à :

- Projeter le résultat net de la société de financement ;
- Estimer les engagements (*Encours créances & encours des biens en crédit-bail*) affectés d'un taux de pondération en fonction du degré de risque sur la base du coefficient historique enregistré ;
- Déterminer le montant des capitaux propres minimum que l'établissement financier devra avoir à chaque fin d'exercice au regard du ratio de solvabilité réglementaire ;
- La société de financement mettra en réserve ce dont il a besoin pour constituer ses capitaux propres et distribuera le reste. C'est l'actualisation par le coût des fonds propres de ce résultat théoriquement distribuable qui donne la valeur des fonds propres.

Détermination de la valeur des fonds propres :

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

- Des flux de trésorerie pour l'actionnaire 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)

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
CFi : 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 :

$$Kcp = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

Où :
Rf : Taux sans risque
β : Bêta
Rm –Rf : Prime de risque du marché marocain

Le tableau suivant présente les agrégats retenus :

Taux sans risque	*Rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des taux des bons de trésor relatif au marché secondaire au 29 juin 2018).*	**3,263%**
Bêta	*Beta 5 ans hebdomadaire de 15 sociétés opérant dans le secteur du crédit à la consommation.*	**0,90**
Prime de risque du marché marocain	*prime de risque moyenne du premier semestre de l'année 2018 sur le marché marocain telle que calculée par Bloomberg.*	**6,90%**
Coût des fonds propres :		**9,5%**

Sources: Bank Al Maghrib, Bloomberg

Détermination de l'excèdent des fonds propres pour TASLIF

Le tableau suivant présente l'évolution de la variation des fonds propres théoriques sur la période du Business Plan estimée sur la base des risques encourus et du ratio de solvabilité réglementaire minimal (12%) :

(KMAD)	2018e	2019p	2020p	2021p	2022p	Flux normatif
Risques encourus	1 309 698	1 300 691	1 382 236	1 529 273	1 683 126	1 716 788
Ratio de solvabilité réglementaire Min.	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Fonds propres théoriques	157 164	156 083	165 868	183 513	201 975	206 015
Variation des FP théoriques	**-19 824**	**-1 081**	**9 785**	**17 644**	**18 462**	

Sources: Taslif, Capital Trust Finance

Actualisation des flux futurs de TASLIF

Le tableau suivant présente le calcul des Free Cash Flows (CFC) pour l'actionnaire sur la période du Business Plan en tenant compte de la variation des fonds propres théoriques (présentée précédemment) :

(KMAD)	2018e	2019p	2020p	2021p	2022p	Flux normatif
Résultat net	27 987	28 427	28 861	31 523	36 109	36 831
DEA	3 363	3 121	3 120	3 154	3 182	3 182
Capex	2 079	1 868	2 139	3 589	3 519	3 519
Variation des FP théoriques	-19 824	-1 081	9 785	17 644	18 462	4 040
FCF pour l'actionnaire	**49 095**	**30 762**	**20 057**	**13 444**	**17 311**	**32 456**

Sources: Taslif, Capital Trust Finance

Sur la base d'un excédent des fonds propres de départ de 121 780 KMAD au 31/12/2017, d'un taux d'actualisation de 9,5% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,0%, la valeur des fonds propres de TASLIF s'établit à 503,4 MMAD, soit une valeur par action de 23,4 MAD.

V.3 SYNTHESE DE VALORISATION DES ACTIONS TASLIF

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

Valeur par action	
Actualisation des flux de trésorerie	23,4
CMP	24,8
Moyenne arrondie (MAD) :	**24,0**

Soit, une valeur des fonds propres (MAD) :	**515 340 000,0**

Source: Capital Trust Finance

La valeur moyenne obtenue par les méthodes de valorisation considérées est de 24 MAD/Action. Ce prix est retenu dans le cadre du projet de fusion avec Salafin.

V.4 VALORISATION DES DROITS D'ATTRIBUTION

En 2004, Taslif a réalisé une opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, à travers l'émission de 102 250 actions pour une parité de 1 action nouvelle pour 3 droits d'attribution. A la suite de cette opération, 306 402 droits d'attribution ont été exercés sur les 306 750 disponibles, résultant en 348 droits non exercés. Ces droits donnent actuellement droit à 2 900 actions Taslif.

En se basant sur le prix de l'OPA de 24 MAD / Action, la valeur des actions relatives aux droits d'attribution est de 69 600 MAD, soit un prix par droit d'attribution de 200 MAD.

VI. FRAIS DE TRANSACTION

Toutes les commissions relatives à la présente offre, incluant les commissions d'intermédiation, de la Bourse de Casablanca et du règlement/livraison, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Taslif, 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 INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaire financier	Nom	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global de l'Opération	Capital Trust Finance	50, Bd Rachidi – 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	

Source : Capital Trust Finance

VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS TASLIF

Secteur	Sociétés de financement
Libellé	Taslif
Ticker	TSF
Code ISIN	MA0000012064
Compartiment	Marché Principal
Cycle de négociation	Fixing

Source : Bourse de Casablanca

IX. CARACTERISTIQUES DES DROITS D'ATTRIBUTION DE TASLIF

Secteur	Sociétés de financement
Libellé	DA TSF 1/3 2004
Code ISIN	MA00008000625

Source : Bourse de Casablanca

X. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordres	Etapes	Délais au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	30/11/2018
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'opération	04/12/2018
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par l'AMMC	04/12/2018
4	Publication de l'avis relatif à l'opération au bulletin de la cote	04/12/2018
5	Publication de l'Extrait de la Note d'Information dans un journal d'annonces légales	05/12/2018
6	Ouverture de la durée de l'offre publique	11/12/2018
7	Clôture de la durée de l'offre publique	17/12/2018
8	Réception par la Bourse de Casablanca des fichiers relatifs aux ordres d'apports des titres (avant 12h)	18/12/2018
9	Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	19/12/2018
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres à l'AMMC	20/12/2018
11	Réception de la suite de l'AMMC sur l'offre publique (positive ou sans suite) 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	21/12/2018
12	Remise par la Bourse de Casablanca des résultats de l'offre publique aux collecteurs d'ordres	24/12/2018
13	Enregistrement de l'Opération en bourse Annonce des résultats de l'Opération au bulletin de la cote	25/12/2018
14	Règlement / Livraison Publication par le représentant des Initiateurs des résultats de l'Opération dans un journal d'annonces légales	28/12/2018

Source : Bourse de Casablanca

XI. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

XI.1 DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

L'offre portera sur une durée de 5 jours de bourse, du 11 au 17 Décembre inclus.

XI.2 BENEFICIAIRES

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions et des droits d'attribution de Taslif sans limitation.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs titres 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 titres apportés (fournie par le teneur de compte) ;
- Un justificatif d'identité.

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

XI.3 REMISE DES ORDRES DE VENTE

Les actionnaires ou détenteurs de droits d'attribution souhaitant apporter leurs titres à la présente offre sont invités à remettre à leurs sociétés de bourse ou à leurs banques, du 11 au 17 Décembre 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 titres ou par un tiers dûment mandaté et présentant une procuration dûment signée et légalisée par le propriétaire desdites titres.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs et des incapables majeurs 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 ou droits 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.

XI.4 ATTESTATION DE BLOCAGE DES TITRES APPORTES

Une attestation de blocage des titres apportés devra être jointe à l'ordre de vente par les personnes physiques ou morales apportant leurs titres. Le blocage des titres sera effectif à partir de la date de délivrance de l'attestation de blocage des titres concernés par cet ordre de vente et jusqu'à la date de règlement/ livraison.

Les actionnaires et détenteurs de droits d'attribution de TASLIF ont la possibilité de révoquer leur apport à l'Offre de tout ou partie de leurs actions ou droits jusqu'à la clôture de l'Offre. Il sera irrévocable dès la clôture de l'offre.

L'attestation de blocage devra être fournie par les teneurs de compte 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.

XI.5 IDENTIFICATION DES APPORTEURS D'ACTIONS

Les actionnaires ou détenteurs de droits d'attribution de Taslif apportant leurs titres 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. Pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce ainsi que 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

Source : Bourse de Casablanca

XII. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT LIVRAISON

XII.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 Décembre 2018 avant 12h:00, 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 Décembre 2018 avant 12h:00.

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

Le 24 Décembre 2018, la Bourse de Casablanca communiquera aux collecteurs d'ordres les résultats de l'Offre.

XII.2 ENREGISTREMENT DE L'OFFRE

Sur la base des actions et droits présentés, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'Offre sera effectué le 25 Décembre 2018 par Capital Trust Securities (côté acheteur) ainsi que toutes les sociétés de bourse (côté vendeurs).

XII.3 REGLEMENT / LIVRAISON

Le règlement et la livraison des titres (actions et des droits d'attribution) de Taslif seront réalisés le 28 Décembre 2018. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur.

XIII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 25 Décembre 2018, ainsi que dans un journal d'annonces légales par les Initiateurs au plus tard le 28 Décembre 2018.

XIV. FISCALITE

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 :

- 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 actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente ;
- 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 4ème 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.

XV. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'Opération sont estimés à près de 2,5% HT du montant de l'Opération. 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. PRESENTATION DE SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND LIMITED (SEMIL)

I.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

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 1er 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 :

	31/12/2016		*31/12/2017*		*A la veille de l'opération*	
	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*
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 1er 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 PRESENTATION DE L'ACTIVITE 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, controlée 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 CONEIL 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

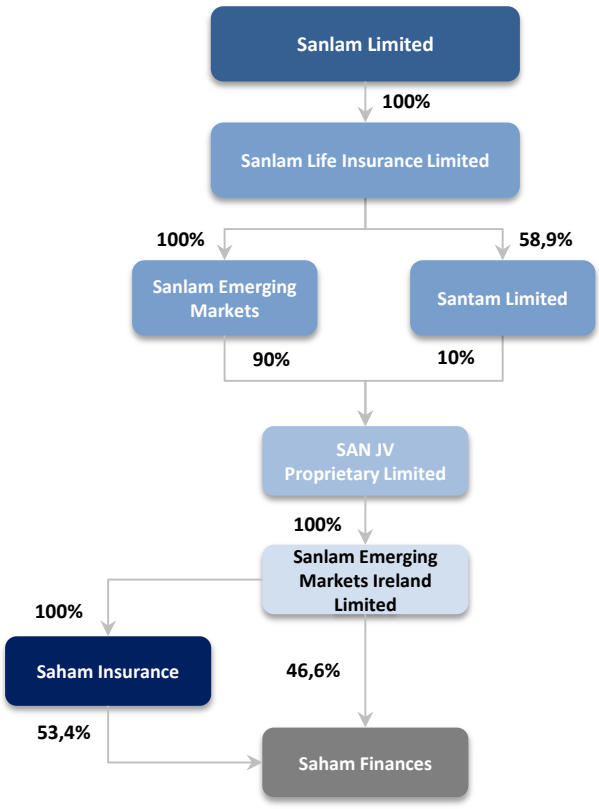
Source : Sanlam

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 RISQUE

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. PRESENTATION DE SANLAM LIMITED

II.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

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 1er 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 « *Companies' Act* » 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 Johanesburg (*JSE – Johanesburg Stock Exchange*). ▪ De par sa cotation en bourse en Namibie, la société est régit par la réglementation de marché de la bourse de Namibie (*NXE –Namibian Stock Exchange*).
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 :

	31/12/2015		*31/12/2016*		*31/12/2017*		*Octobre 2018*	
	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 crées 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. PRESENTATION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE SANLAM

UBUNTO-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[5]	1,64 ZAR trillions
Fonds et réserves au 31/03/2017	1,67 ZAR trillions

Source : GEPF

II.3 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

DISPOSITIONS STATUTAIRES

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

[5] 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.4 NOTATION DE SANLAM

II.4.1. 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 généraux[6] : Méthodologie pour les notations de crédit nationales et régionales » et « Guide[7] : 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.

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.4.2. 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

[6] https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10575669
[7] https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10575859

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

Eléments 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 (Levier 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 considèrerait 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.5 ORGANES DE GOUVERNANCE DE SANLAM

II.5.1. DESIGNATION ET MISSION DU CONSEIL D'ADMINITRATION

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

II.5.2. COMPOSITION DU CONSEIL RESTREINT (LIMITED BOARD) :

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

Membres du CA	*Fonction actuelle*	*Autres fonctions au sein de Sanlam Ltd et Sanlam Life*
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.5.3. 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'Eswattini, 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 Zoulouland, 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 1er 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'examinateur 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 1er 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.5.4. REMUNERATION ACCORDEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Milliers de Rands	2015	2016	2017
Rémunération des adiministrateurs 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.5.5. COMITES 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 :

COMITE 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

COMITE RISQUE ET CONFORMITE

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

COMITE DES RESSOURCES HUMAINES ET REMUNERATION

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

COMITE 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

COMITE DES ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS

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 ™, 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

COMITE SOCIAL, ETHIQUE ET DEVELOPPEMENT 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, surveille 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

COMITE DES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS NON EXECUTIFS

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

COMITE DES INTERETS 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.6 ORGANES DE DIRECTION

II.6.1. 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.6.2. SCHEMAS DE REMUNERATION DE L'EQUIPE 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. ACTIVITE DU GROUPE SANLAM

III.1 HISTORIQUE ET DATES CLES

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 transfert 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 Methold.
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 ACTIVITE 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.

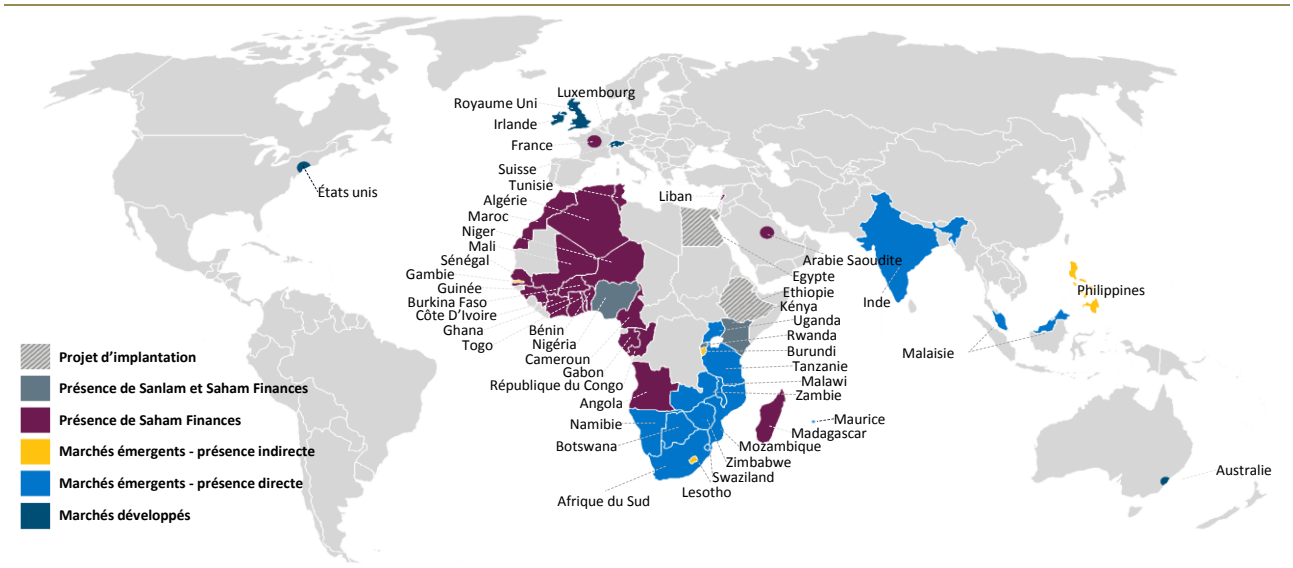
- Les activités bancaires & de financement ;
- Ainsi que d'autres services financiers.

III.2.1. PRESENCE GEOGRAPHIQUE 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

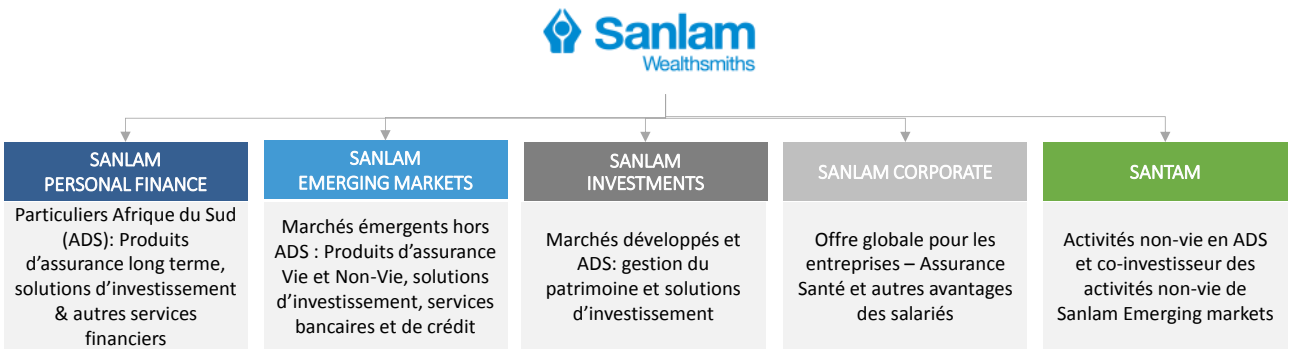
Le tableau suivant présente les services proposés par pays :

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'ile 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'Opération, 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 agît 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[8] (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
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

[8] Société cotée à la bourse du Botswana

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 and 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 Holdings	Zambie	Assurance (y compris la participation de Santam)
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 Emloyee 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

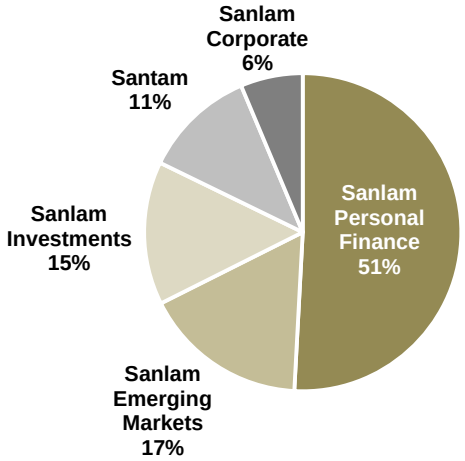
Source : Sanlam – Integrated report

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

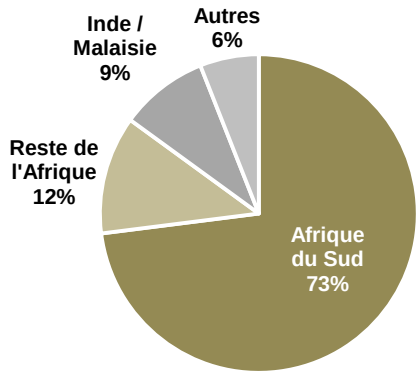
III.2.3. CONTRIBUTION DES ACTIVITES EN 2017

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 FINANCIERE DU GROUPE SANLAM

IV.1 EVOLUTION DU RAND SUDAFRICAIN

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 PRESENTATION 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 RESULTAT CONSOLIDE 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 revenues	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 revenues	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 revenues	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 revenues	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 revenues	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
Rasultat 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 revenus 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 DPF[9] ;
- 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.
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

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

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 CONSOLIDE 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 passé 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 créditeur 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.3 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. PRESENTATION DE SAHAM INSURANCE (SAHAM SA)

V.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

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, enteprises ou sociétés immobilières, mobilièrs, 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 1er 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

V.3.1. RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL 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.3.2. RENSEIGNEMENT SUR L'ACTIONNARIAT DE SAHAM INSURANCE

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

	31/12/2015		*31/12/2016*		*31/12/2017*		*Novembre 2018*	
	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 Afriquia	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.4 PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE SAHAM INSURANCE

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

V.5 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE GOUVERNANCE

V.5.1. 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.5.2. 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.5.3. 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.

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.5.4. 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.5.5. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SAHAM INSURANCE :

A la veille de l'opération, 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.6 ORGANES DE DIRECTION

V.6.1. 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.

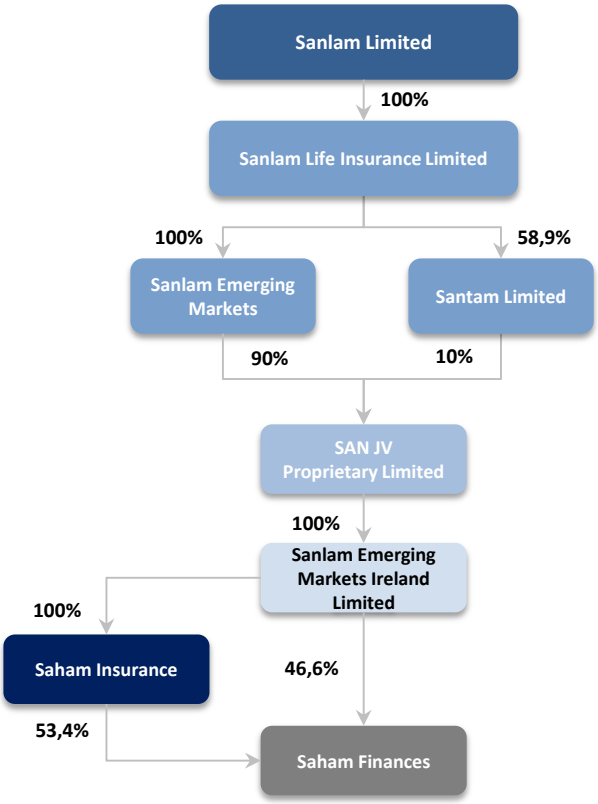
A la veille de l’opération, Madame Nadia Fettah est le directeur Général de Saham Insurance. La nomination des autres directeurs de la société est en cours.

V.7 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'Opération, 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.8 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.9 ANALYSE FINANCIERE

V.9.1. 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 courates 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 évènements 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.10 BILAN

V.10.1. 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.10.2. 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%
Ecarts 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.10.3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

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 de 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. PRESENTATION DE SAHAM FINANCES

VI.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

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 1er 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.
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 ASSURANCE

VI.2 APPARTENANCE DE SAHAM FINANCES A UN GROUPE

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

VI.2.1. RAPPROCHEMENT STRATEGIQUE 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, 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.2.2. CESSION DE SAHAM FINANCES A 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.3 RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL ET L'ACTIONNARIAT DE SAHAM FINANCES

VI.3.1. 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.3.2. RENSEIGNEMENT SUR L'ACTIONNARIAT DE SAHAM FINANCES

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

	31/12/2015		*31/12/2016*		*31/12/2017*		*Novembre 2018*	
	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%	3620	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	
2018	Acquisition indirecte par SEM IRELAND de 53,4% de Saham Finances		5 438 337

Source : Saham Finances

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

	Avant l'opération	
	Nombres d'actions	*% de capital*
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 :

	Après l'opération	
	Nombres d'actions	*% de capital*
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.3.3. NOTATION DE SAHAM FINANCES

A ce jour, Saham Finances n'a pas fait l'objet d'une notation.

VI.3.4. ASSEMBLEE 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.4 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE GOUVERNANCE

VI.4.1. 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 même 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.4.2. 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.4.3. DUREE 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.4.4. 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 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.4.5. 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.4.6. COMPOSITION DU CONSEIL :

A la veille de l'opération, la composition du conseil d'administration de Saham Finances, se présente comme suit :

Membres du CA	*Fonction actuelle*	*Date de nomination ou renouvellement*	*Expiration du mandat*
Lizé LAMBRECHTS	Président du Conseil d'Administration	En tant qu'administrateur 18/03/2016 En tant que Président 09/10/2018	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023
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[10]	Administrateur Directeur Général	09/10/2018	AG statuant sur les comptes clos au 31/12/2023

Source : Saham Finances

[10] Mme Nadia Fettah 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.4.7. COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A 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.4.8. CV DES ADMINISTRATEURS

Lizé LAMBRECHTS (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.5 ORGANES DE DIRECTION

VI.5.1. 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.

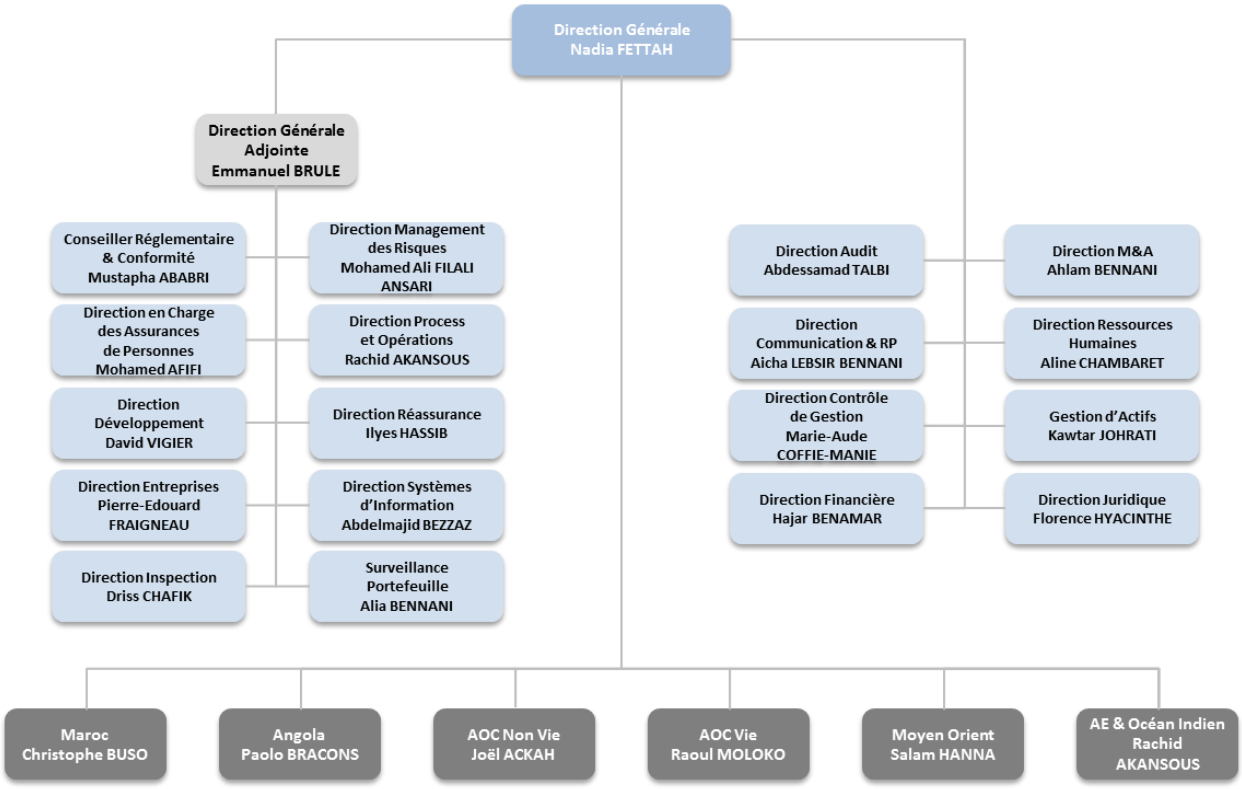
Lorsque le directeur général est administrateur la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

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.5.2. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE SAHAM FINANCES

A la veille de l'Opération, l'organigramme fonctionnel de Saham Finances se présente comme suit :



Source : Saham Finances

VI.5.3. PRINCIPAUX DIRIGEANTS DE SAHAM FINANCES

A la veille de l'Opération, 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
Kawar 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.5.4. 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 - 1ère 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 Entreprenariat 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 un 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. ACTIVITE DE SAHAM FINANCES

VII.1 HISTORIQUE ET DATES CLES

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.

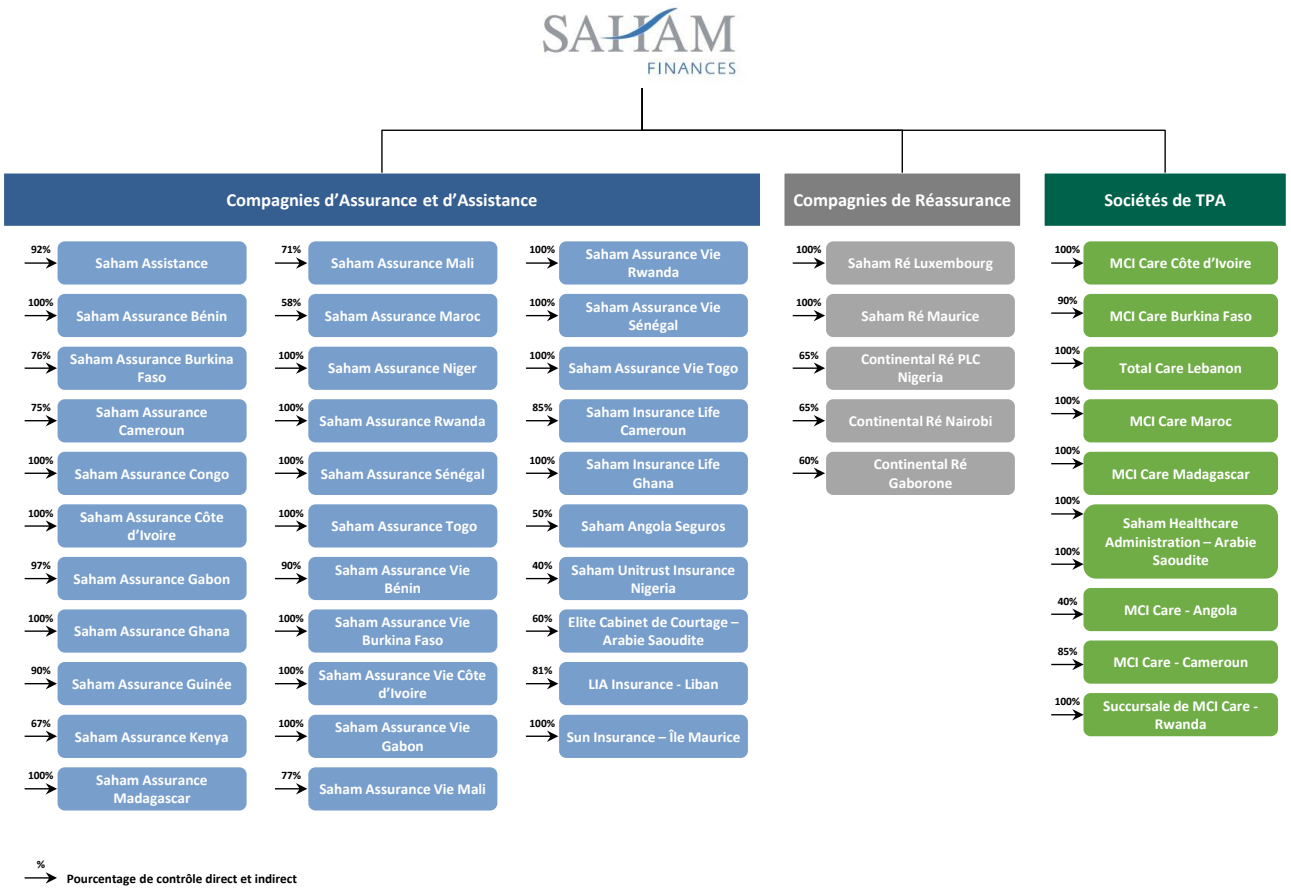
Dates	Faits marquants
2005	▪ Création de Saham Finances ▪ Acquisition de 67,01% de CNIA Assurance.
2006	▪ Acquisition de 100% des Assurances Es Saada.
2007	▪ Acquisition des sociétés de crédit à la consommation TASLIF et SALAF
2009	▪ Fusion entre les compagnies CNIA et Es Saada.
2010	▪ Introduction en 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 PARTICIPATION 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:



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 Luxembourg	100%	Luxembourg	Réassurance	2013	-
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 ACTIVITES 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 :

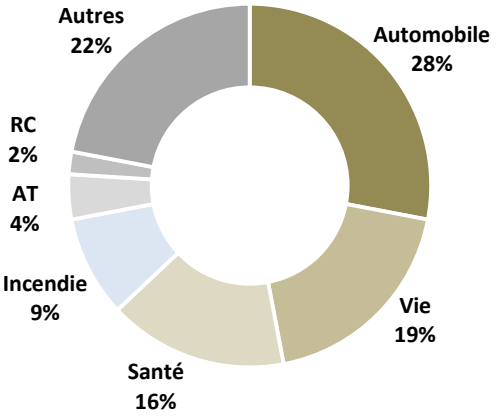
Services proposées	Présence géographique
Assurance	Angola, Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Guinée, Ile Maurice, Kenya, Liban, Madagascar, Mali, Maroc, Niger, Nigeria, Rwanda, Sénégal, Togo.
Réassurance	Botswana, Cameroun, Côte d'Ivoire, Ile Maurice, Kenya, Luxembourg, 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

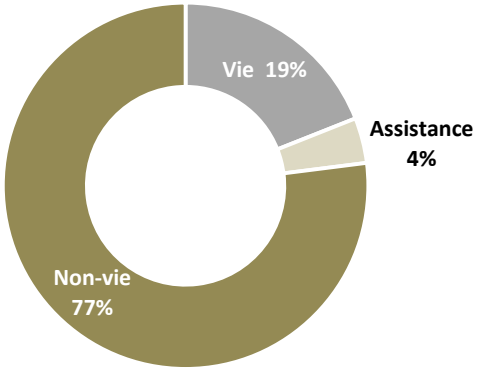
VII.4 REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE SAHAM FINANCES

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 1er 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 FINANCIERE CONSOLIDEE DE SAHAM FINANCES

VIII.1 PERIMETRE 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 Finance

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 évènements 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 CONSOLIDES

Le tableau suivant présente l'évolution du CPC consolidé sur la période 2015-2017 :

Compte de résultat (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**	**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 Finance

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 Finance

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 Finance

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 maitrise 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 Finance

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 principales 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 CONSOLIDE :

VIII.3.1.EVOLUTION DES ELEMENTS 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*
Ecarts 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 Finance

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*
Ecarts 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 Finance

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 Finance

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 Finance

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 ELEMENTS 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%
Ecarts 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 Finance

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%
Ecarts 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 Finance

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 passé 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 Finance

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 Finance

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 Finance

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 TRESORERIE CONSOLIDES :

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 Finance

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'OPCVM.

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 payement 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. PRESENTATION DE SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS

IX.1 RENSEIGNEMENT A CARACTERE GENERAL

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 1er 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 Insurance

IX.2 APPARTENANCE DE SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS A 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.

X. PRESENTATION DE SAHAM ASSURANCE

X.1 RENSEIGNEMENT A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Saham Assurance
Siège social	216, Bd Zerktouni – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 47 40 40 Fax : 05 22 22 39 82 Site web : www.SahamASSURANCE.com
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 1er 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 Zerktouni – 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 telle que modifiée et complétée portant code des assurances promulguée par dahir n° 1-02-238 du 25 rejeb 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

X.2 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL ET L'ACTIONNARIAT DE SAHAM ASSURANCE

X.2.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

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.

Le tableau suivant présente l'évolution du capital social et des fonds propres (sociaux et consolidés) de Saham Assurance sur la période 2015 à juin 2018 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16	Juin 2018	Var 18/17
Capital social	**412**	**412**	**0,0%**	**412**	**0,0%**	**412**	**0,0%**
Fonds propres sociaux	**3 529**	**3 646**	**3,3%**	**3 922**	**7,6%**	**4 036**	**2,9%**
Fonds propres consolidés - Part du groupe	**3 203**	**3 610**	**12,7%**	**4 226**	**17,1%**	**4 280**	**1,3%**

Source : Saham Assurance

X.2.2. 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 1 077,26 dirhams par action est constatée, portant la prime d'émission globale à un montant de 246,8 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 1,136 Mds, 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.

X.2.3. HISTORIQUE DE L'ACTIONNARIAT

	31/12/2015		31/12/2016		31/12/2017		30/06/2018	
	Nombres d'actions	En % de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % de capital et des droits de vote	Nombres d'actions	En % de capital et des droits de vote
Saham Finances[11]	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.

A la veille de cette opération, l'actionnariat de Saham Assurance se présente comme suit :

Actionnaires	Nombres d'actions	% de capital	En % des droits de vote
Saham Finances	2 407 750[12]	58,5%	58,5%
Sanam Holding	793 872	19,3%	19,3%
Monsieur Said Alj	91 408	2,2%	2,2%
Flottant	823 844	20,0%	20,0%
Total	**4 116 874**	**100,00%**	**100,00%**

Source : Saham Assurance

X.2.4. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIONNARIAT DE REFERENCE

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.

[11] 10 Actions appartenant à Saham Insurance

[12] 10 Actions appartenant à Saham Insurance

SANAM HOLDING

Voir présentation de Sanam Holding dans la partie Présentation des Initiateurs.

X.2.5. PACTE D'ACTIONNAIRES

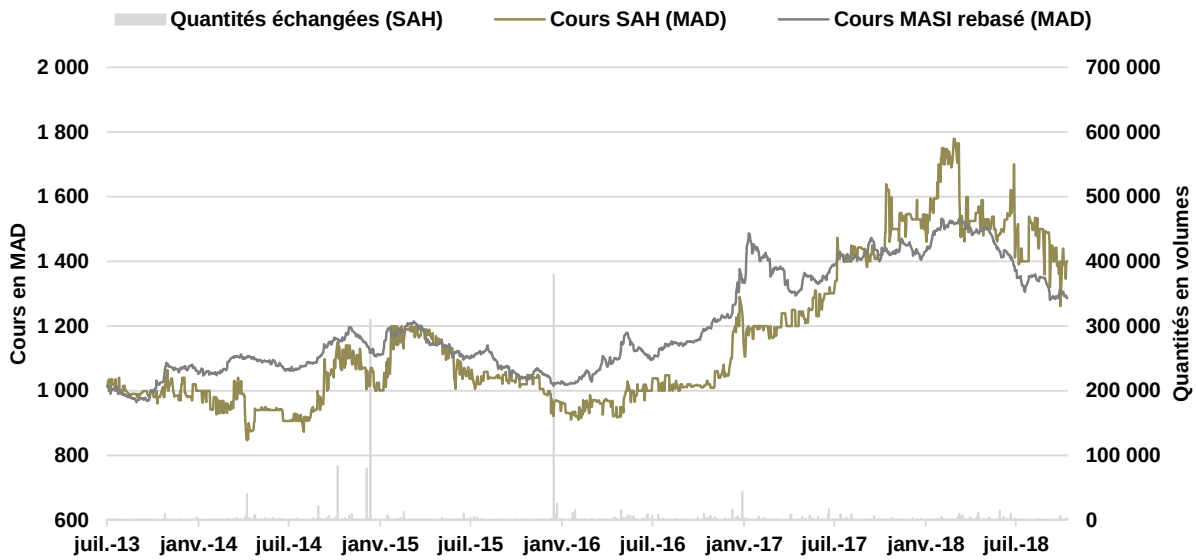
A la veille de la présente note d'information, aucun pacte d'actionnaires n'a été conclu entre les actionnaires de Saham Assurance.

X.3 MARCHE DES TITRES DE SAHAM ASSURANCE

X.3.1. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS SAHAM ASSURANCE

Saham Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 22 novembre 2010 sous le code Ticker SAH.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'action SAHAM du 1er Juillet 2013 au 12 Octobre 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[13]
Capitalisation en fin de période (MMAD)	3 969	4 755	6 361	5 965[14]
PER au 31 décembre	10,7x	15,0x	11,3x	10,6x

Source : Bourse de Casablanca

X.3.2. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES DE SAHAM ASSURANCE

[13] Résultat net consolidé part du groupe de Saham Assurance au 30 juin 2018
[14] PER calculé sur la base de la capitalisation boursière à fin novembre 2018 et du RNPG à fin 2017

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 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 ».

DISPOSITIONS LEGALES

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.

DIVIDENDES DISTRIBUES 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 social 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 yield[15] de 4,1%, 3,5% et 2,6% en 2015, 2016 et 2017 respectivement.

X.4 NOTATION

A ce jour, Saham Assurance ne fait l'objet d'aucune notation.

X.5 ASSEMBLEE 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, telle que modifiée et complétée.

X.5.1. 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.

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

[15] Dividend yield : Dividende par action / Cours enregistré au 31/12/n

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.

X.5.2. 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 juridiquement incapables 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.

X.5.3. 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.

X.5.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

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, telle que complétée et modifiée relative aux Sociétés Anonymes.

X.5.5. DESIGNATION 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.

X.6 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 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée.

X.6.1. 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'opération, 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

		Conseil d'administration du 5 septembre 2018 l'a nommé Président du Conseil d'administration			
Nadia FETTAH	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	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
Mohamed ELALAMY	Administrateur	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

X.6.2. 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.

DUREE 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.

REMUNERATION 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.

REUNIONS 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, MAJORITE ET PROCES-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.

X.6.3. AUTRES MANDATS DU PRESIDENT 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 du Conseil d'administration
ARADEI CAPITAL	Administrateur
RETAIL HOLDING	Administrateur
LABEL'VIE	Administrateur

Source : Sanam Holding

X.6.4. 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

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 administrateurs 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

CV présenté dans la partie « CV des administrateurs de Saham Finances ».

Mercer DAWES MARGARET

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).

Mohammed 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.

X.7 ORGANES DE DIRECTION

X.7.1. DISPOSITIONS STATUTAIRES

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 janvier 2017 a procédé à la nomination de Madame Nadia FETTAH ALAOUI en qualité de Président du Conseil d'Administration et Monsieur Moulay Hafid ELALAMY en qualité de Directeur Général.

X.7.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

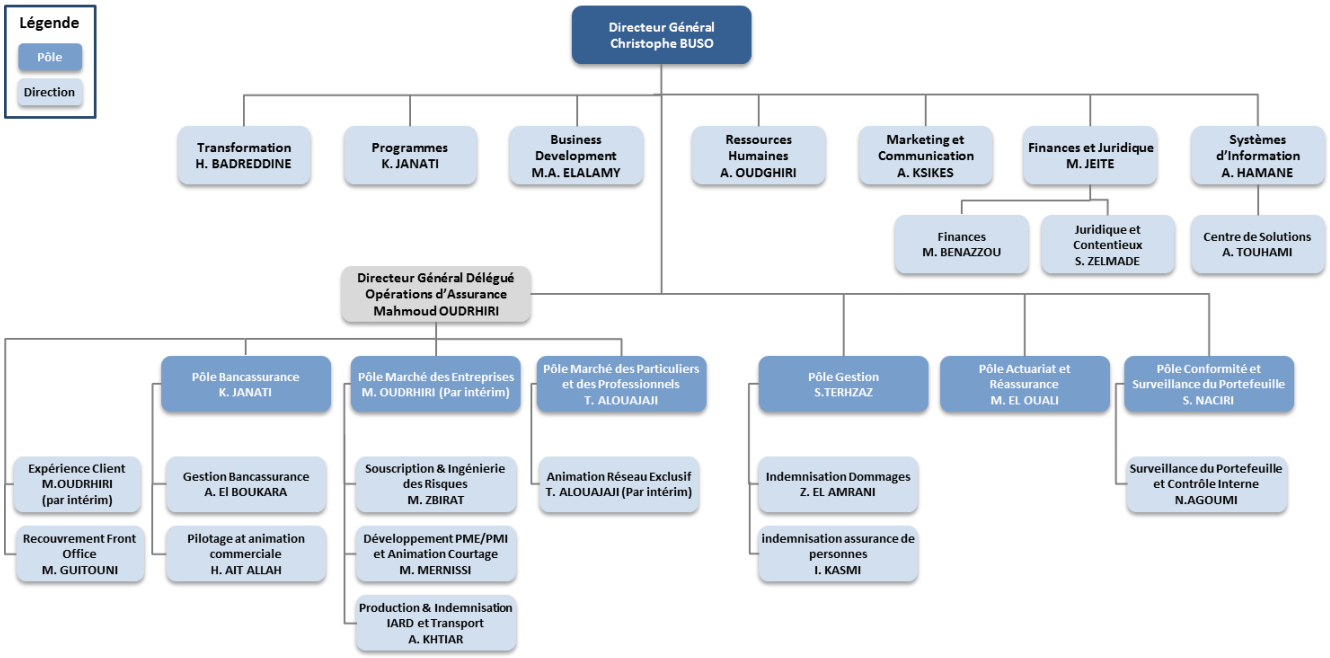
La liste des principaux dirigeants de Saham Assurance se décline comme suit :

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 ALOUAJAJI	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	Directrice Marketing et Communication	24/05/2017
Khalid JANATI	Directeur Bancassurance	01/03/2018
Abdelhakim HAMANE	Directeur SI	15/02/2018
Mohamed AFIFI [16]	Directeur Général Délégué en charge des opérations d'assurance Hors Automobile	01/01/2019

Source : Saham Assurance

L'organigramme de Saham Assurance à la veille de l'opération se présente comme suit :

[16] 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.



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 connait 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.

X.7.3. 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 un 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 CNIA 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 Asmâa 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 postériori, 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 Directrice 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 Louvin 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.

X.8 GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE

L'essentiel des comités présentés ci-après ont été créée 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 créées 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'opération, les comités de saham Assurance se présentent comme suit :

X.8.1. COMITE 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, Présidente du Conseil d'Administration • 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 : • Ismaïl Farih, Conseiller du président de Sanam Holding • Emmanuel Brûlé, 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 Kabbaj, 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.8.2. COMITES SPECIALISES

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 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 • 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 IDRISSI, 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, Présidente du Conseil d'Administration • 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 Brûlé, 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 Alouajaji, 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 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 • 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 IDRISSI, 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 prospecter.
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 TERHZAZ, 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 TERHZAZ, 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 TERHZAZ, 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 TERHZAZ, 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 BATOSSI, 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 TERHZAZ, 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 TERHZAZ, 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 IDRISSI, 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 IDRISSI, 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 IDRISSI, 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 TERHZAZ, 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 TERHZAZ, 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 IDRISSI, 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 TERHZAZ, Directeur Général Adjoint, Pôle Gestion • Mohamed ELOUALI, Directeur Général Adjoint Pôle Actuariat et Réassurance • Asmâa 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

XI. ACTIVITE DE SAHAM ASSURANCE

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 3ème 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.

XI.1 FILIALES DE SAHAM ASSURANCE

Le tableau suivant présente les filiales de Saham Assurance :

Entités	Secteur d'activité	% de contrôle au 30/06/2018	Méthode de consolidation au 30/06/2018	% de contrôle au 31/12/2017	Méthode de consolidation au 31/12/2017
Saham Assurance	Assurance	100%	IG	100%	IG
Saham Assistance	Assistance	25%	MEE	25%	MEE
Taslif	Crédit à la consummation	69,28%	IG	69,28%	IG
Saham Asset Management	Gestion d'actifs	100%	IG	100%	IG
Saham Hôtels	Hotellerie	100%	IG	100%	IG
Luxor	Hotellerie	100%	IG	100%	IG
Espace Développement	Immobilier	100%	IG	100%	IG
Ryad Partners	Immobilier	100%	IG	100%	IG
Tertia	Immobilier	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	Immobilier	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	Immobilier	100%	IG	100%	IG
Errahma	Immobilier	100%	IG	100%	IG

Source : Saham Assurance
IG : Intégration Globale
MEE : Mise En Equivalence

XI.2 PRODUITS COMMERCIALISES

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**

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**
Préventions et conseils	**Assur'Santé** **Assur'Santé International**

Source : Saham Assurance

XI.3 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR BRANCHE D'ASSURANCE

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises nettes par Saham Assurance sur la période 2015 – Juin 2018 :

MMAD	*2015*	*2016*	*Var. 16/15*	*2017*	*Var. 17/16*	*juin-17*	*juin-18*	*Var. juin 18 - juin 17*
Opérations non vie	**3 019**	**3 313**	**9,7%**	**3 512**	**6,0%**	**1 935**	**2 168**	**12,0%**
Opérations vie	**344**	**755**	**119,4%**	**1 011**	**33,9%**	**348**	**401**	**15,3%**
Primes émises nettes vie et non vie	**3 363**	**4 067**	**21,0%**	**4 522**	**11,2%**	**2 283**	**2 569**	**12,5%**

Source : Saham Assurance

Les primes émises nettes se sont établies à 4,1 Mds MAD en 2016 soit, une progression de 20,9% par rapport à l'année 2015, enregistrant une importante amélioration des opérations « vie », qui sont passées de 344 MMAD à 755 MMAD sur la même période, soit une hausse de 119,4%.
Par ailleurs, les opérations « non vie » ont diminué progressé plus lentement de 9,75% entre 2015 et 2016, passant de 3,0 Mds MAD à 3,3 Mds MAD.

En 2017, les primes émises nettes ont enregistré une croissance de 11,2% par rapport à 2016, portées par la branche «non vie» notamment les assurances obligatoires et facultatives ainsi qu'une importante amélioration de la performance sur la branche « vie », en hausse de 33,9%, grâce notamment au partenariat signé avec Crédit du Maroc.

En juin 2018, Saham Assurance a émis des primes nettes totales de 2,6 Mds MAD, en progression de 12,5% par rapport à juin 2017. Les primes émises nettes de l'activité Vie s'établissent à 401 MMAD en hausse de plus de 15% par rapport à juin 2017. Cette performance a concerné l'ensemble des catégories et notamment le développement de la bancassurance avec le Crédit du Maroc. Les primes émises nettes de l'activité Non Vie s'établissent à 2 168 Mds MAD, en hausse de 12% par rapport à juin 2017.

XII. SITUATION FINANCIERE DE SAHAM ASSURANCE

XII.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION DE SAHAM ASSURANCE

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation de Saham Assurance sur les trois dernières années ainsi qu'au 30/06/2018 (S1 2018):

Société	*% d'intérêt*				*% de contrôle*				*Méthode de consolidation - 2017*	*Méthode de consolidation – S1 2018*
	2015	*2016*	*2017*	30/06/2018	*2015*	*2016*	*2017*	30/06/2018		
Saham Assurance	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Saham Assistance	25,00%	25,00%	25,00%	25%	25,00%	25,00%	25,00%	25%	MEE	MEE
Taslif	68,68%	68,93%	69,28%	69,28%	68,68%	68,93%	69,28%	69,28%	IG	IG
Saham Asset Management	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Saham Hôtels	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Luxor	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Espace Développement	50,00%	50,00%	100,00%	100%	50,00%	50,00%	100,00%	100%	IG	IG
Ryad Partners	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Tertia	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Agdal Salé	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Tamaris Garden	100,00%	100,00%	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100%	IG	IG
Errahma	-	100,00%	100,00%	100%	-	100,00%	100,00%	100%	IG	IG

Source : Saham Assurance

IG : Intégration Globale

MEE : Mise en Equivalence

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.

Le périmètre de consolidation du groupe Saham Assurance reste stable entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018.

XII.2 PRINCIPES ET METHODES 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 évènements 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.

XII.3 COMPTE DE RESULTAT

Le tableau suivant présente l'évolution du compte de résultat consolidé de Saham Assurance sur les 3 dernières années (2015-2017) ainsi que le premier semestre 2018 (S1 2018) par rapport au premier semestre 2017 (S1 2017) :

CPC consolidé - MMAD	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*	S1 2017	S1 2018	Var. S1 17/S1 18
Primes émises	3 773	4 392	16,4%	4 846	10,3%	2 482	2 760	11,2%
Variation des primes non acquises	-25	43	-273,6%	-5	-110,7%	254	349	37,7%
Primes acquises	**3 748**	**4 435**	**18,3%**	**4 841**	**9,2%**	**2 229**	**2 411**	**8,2%**
Autres produits hors activité d'assurance	435	306	-29,8%	338	10,5%	153	148	-3,2%
Résultat des placements	**613**	**374**	**-39,1%**	**638**	**70,6%**	**383**	**360**	-6,0%
Produits sur les placements	755	750	-0,7%	932	24,4%	430	387	-10,1%
Charges sur les placements	-142	-376	165,5%	-295	-21,6%	-47	-26	-43,6%
Variation des dépréciations sur placements	**-313**	**46**	**-114,8%**	**-85**	**-284,2%**	**-64**	**-29**	-54,0%
Reprises des dépréciations sur les placements	0	162		39	-76,1%	25	11	-58,1%
Dotations des dépréciations sur les placements	-313	-116	-62,9%	-124	6,8%	-89	-40	-55,1%
Résultat net de placement	**300**	**420**	**39,8%**	**553**	**31,6%**	**320**	**331**	**3,5%**
Charges techniques des activités d'assurance	**-2 420**	**-3 139**	**-29,7%**	**-3 505**	**-11,7%**	**1 650**	**1 737**	**5,3%**
Résultat net des cessions en réassurance	**-204**	**-175**	**-14,1%**	**-176**	**0,8%**	**-90**	**-99**	**9,5%**
Frais d'acquisition des contrats	-411	-438	6,7%	-476	8,7%	219	252	14,8%
Amortissements de la valeur de portefeuille						0	0	-
Charges générales d'exploitation	**-773**	**-692**	**-10,5%**	**-712**	**3,0%**	**367**	**390**	**6,2%**
Charges nettes d'exploitation	-472	-445	-5,9%	-312	-29,7%	153	158	3,6%
Charges salariales	-259	-279	7,6%	-303	8,9%	146	156	7,3%
Reprises des amortissements et dépréciations	142	173	22,1%	34	-80,5%	9	5	-51,0%
Dotations des amortissements et dépréciations	-184	-142	-22,7%	-131	-7,9%	79	80	2,2%
Autres produits et charges opérationnels	0	-93	NA	-21	-77,9%	**10**	**1**	**-92,5%**
Résultat opérationnel	**677**	**624**	**-7,8%**	**841**	**34,8%**	**364**	**412**	**13,1%**
Charges de financement	-110	-85	NS	-58	NS	32	30	-7,1%
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises	2	22	>100%	12	-45,4%	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	-188	-233	23,8%	-222	-5,0%	124	144	16,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	**379**	**329**	**-13,3%**	**574**	**74,4%**	**216**	**247**	**14,1%**
Intérêts minoritaires	-7	-11	55,9%	-10	-8,9%	**5**	**4**	**-11,7%**
Résultat net part du groupe	**372**	**318**	**-14,6%**	**564**	**77,4%**	**212**	**243**	**14,6%**

S ource : Saham Assurance.

PRIMES ACQUISES ET AUTRES PRODUITS HORS ACTIVITE D'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 19,7%, 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 30/06/2018, les primes émises consolidées de Saham Assurance progressent de 11,2% par rapport au premier semestre 2017. La branche « non vie » représente 85,2% des primes émises de la société. Au premier semestre 2018, les primes acquises consolidés 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.

RESULTAT DES PLACEMENTS

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 est due à l'augmentation des produits de placements de 24,4% et la baisse des charges de placement de 21,6%, portant le résultat des placement à 637,6 MMAD à fin 2017 contre 373,7 en 2016, soit une hausse de 70,6%.

En 2017, les principaux contributeurs au résultat de placement sont les revenues 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, la cession d'OPCVM a engendré une perte de 178,9 MMAD en 2017.

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.

CHARGES TECHNIQUES DES ACTIVITES D'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 20,4% 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.

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.

CHARGES GENERALES 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 3,0% 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.

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.

RESULTAT OPERATIONNEL

Entre 2015 et 2016, le résultat opérationnel est passé de 677,1 MMAD à 624,3 MMAD, soit une baisse de 7,8%. 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 18,0% en 2015.

Sur la période 2016-2017, le résultat opérationnel a enregistré une hausse de 34,7% passant de 624,3 MMAD à 841,3 MMAD. Cette évolution est due à la bonne performance des placements et la maitrise des charges techniques des activités d'assurance. A fin 2017, le résultat opérationnel représente 17,4% des primes émises contre 14,2% en 2016.

Au 30/06/2018, le Résultat Opérationnel est de 412 MMAD, en progression de 13,1% par rapport à la même période l'année dernière en raison de la progression des primes

RESULTAT NET PART DU GROUPE

Le résultat net part du groupe est passé de 373 MMAD en 2015 à 318,7 MMAD en 2016, soit une baisse de 14,6%. Cette baisse est liée à l'augmentation de la charge d'impôt de 23,8% en raison du contrôle fiscal. A fin 2016 le résultat net part du groupe représente 7,3% 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 318,7 MMAD à 564,7 MMAD. Cette performance est liée à l'augmentation du résultat opérationnel de 34,7% sur la même période.
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 raison de l'amélioration du résultat opérationnel.

XII.4 BILAN CONSOLIDE

XII.4.1. ANALYSE DES ELEMENTS D'ACTIF

Le tableau suivant présente l'actif consolidé de Saham Assurance sur les 3 dernières années (2015-2017) ainsi que le premier semestre 2018 (S1 2018):

Actif (MMAD)	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*	S1 2018	Var. 17 / S1 18
Ecarts d'acquisition	1 322	1 322	0,0%	1 388	5,0%	1 388	0,0%
Valeurs des portefeuilles de contrat des sociétés d'assurance acquis	0	0	NA	0	NA	-	-
Autres immobilisations incorporelles	128	119	-7,6%	171	44,6%	200	16,9%
Actifs incorporels	**1 450**	**1 440**	**-0,7%**	**1 560**	**8,3%**	**1 588**	**1,9%**
Immobiliers de placement	1 229	1 123	-8,6%	1 450	29,1%	1 426	-1,6%
Placements financiers	9 175	10 189	11,0%	10 594	4,0%	10 778	1,7%
Placements	**10 404**	**11 312**	**8,7%**	**12 044**	**6,5%**	**12 204**	**1,3%**
Investissements dans les entreprises associées ou co-entreprises	**91**	**106**	**17,2%**	**117**	**10,4%**	**115**	**-1,9%**
Créances des sociétés de financement	**1 320**	**1 365**	**3,3%**	**1 265**	**-7,3%**	**1 170**	**-7,5%**
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	**1 285**	**1 188**	**-7,5%**	**1 088**	**-8,4%**	**1 074**	**-1,3%**
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	589	642	9,0%	659	2,7%	647	-1,9%
Participation aux bénéfices différés actif	366	9	-97,6%	22	150,9%	27	23,1%
Impôts différés actif	228	113	-50,7%	112	-0,2%	106	-5,3%
Stocks	714	1 245	74,3%	1 709	37,3%	1 720	0,7%
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 458	1 730	18,7%	1 526	-11,8%	1 814	18,8%
Créances d'impôts exigibles	231	315	36,7%	421	33,5%	347	-17,5%
Autres créances	1 396	1 056	-24,3%	913	-13,5%	1 140	24,9%
Autres actifs	**4 982**	**5 110**	**2,6%**	**5 363**	**5,0%**	**5 802**	**8,2%**
Actifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées			**NA**		**NA**	**-**	**-**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**111**	**170**	**53,2%**	**179**	**5,2%**	**188**	**5,1%**
Total actif	**19 642**	**20 690**	**5,3%**	**21 615**	**4,5%**	**22 141**	**2,4%**

Source : Saham Assurance.

ACTIFS INCORPORELS

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.

AU 30/06/2018, les actifs incorporels de Saham assurance se situent à MAD 1,6 Mrds, en progression de 1,9% par rapport à la situation au 31/12/2017.

PLACEMENTS ET INVESTISSEMENTS

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%. 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.

Au 30/06/2018, les placements se situent à MAD 12,2 Mrds, en progression de 1,3% par rapport à l'année précédente.

AUTRES ELEMENTS D'ACTIFS

Entre 2015 et 2016, le total actif a progressé de 5,3%, passant de MAD 19,6 Mrds à MAD 20,7 Mrds. Ainsi, à fin 2016 la rentabilité des actifs est de 1,6% contre 1,9% en 2015.

Par ailleurs, le total actif a augmenté de 4,5% en 2017, passant de MAD 20,7 Mrds en 2016 à MAD 21,6 Mrds en 2017. Dans ce sens, la rentabilité des actifs est passée de 1,6% en 2016 à 2,7% en 2017.

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.

XII.4.2. ANALYSE DES ELEMENTS DU PASSIF

Le tableau suivant présente l'actif consolidé de Saham Assurance sur les 3 dernières années (2015-2017) ainsi que le premier semestre 2018 (S1 2018):

Passif (MMAD)	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*	S1 2018	Var. 17 / S1 18
Capital	412	412	0,0%	412	0,0%	412	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 170	1 170	0,0%	1 170	0,0%	1 170	0,0%
Réserves consolidées	1 250	1 711	36,9%	2 081	21,6%	2 456	18,0%
Ecarts de conversion		0	NA	0	NA	-	-
Résultat net-part du groupe	372	318	-14,6%	564	77,4%	243	-57,0%
Capitaux propres - part du groupe	**3 204**	**3 610**	**12,7%**	**4 226**	**17,1%**	**4 280**	**1,3%**
Intérêts non assortis de contrôle	**97**	**101**	**4,1%**	**99**	**-2,1%**	**91**	**-7,1%**
Capitaux propres	**3 300**	**3 711**	**12,4%**	**4 325**	**16,5%**	**4 372**	**1,1%**
Provisions pour risques et charges	94	92	-2,9%	102	10,9%	103	1,3%
Dettes de financement	616	635	3,0%	654	3,1%	707	8,1%
Passifs à long terme	**710**	**726**	**2,2%**	**756**	**4,1%**	**810**	**7,2%**
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	11 474	11 877	3,5%	12 443	4,8%	12 876	3,5%
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	0	0	NA	0	NA	-	-
Participation aux bénéfices différés passif	219	46	-78,9%	99	114,5%	76	-23,4%
Passifs techniques des compagnies d'assurance	**11 693**	**11 924**	**2,0%**	**12 542**	**5,2%**	**12 952**	**3,3%**
Impôts différés passif	502	533	6,1%	751	41,0%	731	-2,6%
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	737	749	1,7%	741	-1,2%	786	6,1%
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	273	303	11,0%	309	1,9%	268	-13,1%
Autres dettes	1 133	1 451	28,1%	950	-34,6%	913	-3,8%
Autres passifs	**2 645**	**3 036**	**14,8%**	**2 750**	**-9,4%**	**2 698**	**-1,9%**
Dettes des sociétés de financement	**1 042**	**1 052**	**1,0%**	**1 018**	**-3,3%**	**948**	**-6,9%**
Dettes financières à court terme	**253**	**241**	**-4,6%**	**225**	**-6,6%**	**361**	**60,4%**
Passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées		**0**	**NA**	**0**	**NA**	-	**-**
Total passif	**19 642**	**20 690**	**5,3%**	**21 615**	**4,5%**	**22 141**	**2,4%**

Source : Saham Assurance.

EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

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%. Ainsi, à fin 2016 les capitaux propres représentaient 17,9% du total passif contre 16,8% 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. Dans ce sens les capitaux propres représentent à fin 2017, 20,0% du total passif contre 17,9% en 2016.

Au 30/06/2018, les Capitaux propres consolidé de Saham Assurance se situent à MAD 4,4 Mrds, en progression de 1,1% par rapport à la situation de la société au 31/12/2017.

EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER A LONG TERME

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 et liée à l'augmentation des dettes de financement de 3% à 634,5 MMAD à fin 2016.
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, principalement sous l'effet de l'augmentation des dettes de financement de 3,1% à 654,3 MAMD.

Au 30/06/2018, les passifs à long terme consolidé de Saham Assurance se situent à MAD 810 MMAD, en progression de 7,2% par rapport à la situation de la société au 31/12/2017.

EVOLUTION DU PASSIF TECHNIQUE D'ASSURANCE

Sur la période 2015-2016, les passifs techniques des compagnies d'assurance ont augmenté de 2,0% passant de MAD 11,7 Mrds à MAD 11,9 Mrds. Ainsi, à fin 2016 les passifs techniques des compagnies d'assurance représentent 57,6% du Total Passif contre 59,5% en 2015.
Par ailleurs, les passifs techniques des compagnies d'assurances sont passée de MAD 11,9 Mrds en 2016 à MAD 12,5 Mrds soit une hausse de 5,2% sur la période. Dans ce sens, les passifs techniques des compagnies d'assurance représentent 58,0% du Total passif à fin 2017 contre 57,6% à fin 2016.

Au 30/06/2018, les passifs techniques des compagnies d'assurance se situent à MAD 12,9 Mrds, en progression de 3,3% par rapport à la situation de la société au 31/12/2017.

EVOLUTION DES AUTRES PASSIFS

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. A 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. 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.

Au 30/06/2018, les autres passifs consolidés de la Société se situent à MAD 2,7 Mrds, en léger retrait (1,9%) par rapport à la situation de la société au 31/12/2017.

XII.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant présente les flux de trésoreries consolidés de Saham Assurance sur les 3 dernières années (2015-2017) ainsi que le premier semestre 2017 (S1-2017) et le premier semestre 2018 (S1-2018) :

Tableau de Flux de Trésorerie consolidé – IFRS	*2015*	*2016*	*2017*	*S1-2017*	*S1-2018*
Résultat courant avant impôt	**568**	**562**	**796**	**340**	**391**
Ajustements					
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	354	35	180	107	74
Variation nette des provisions techniques	-215	548	690	308	448
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-2	-23	-12	-8	-8
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	**137**	**560**	**857**	**407**	**514**
Plus ou moins-values nettes sur cessions	-377	-389	-329	-111	-131
Charges liées aux dettes de financement	81	63	45	24	19
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	**-296**	**-326**	**-285**	**-88**	**-113**
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-35	-22	44	12	6
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	105	-332	-165	91	-855
Variation des autres actifs et passifs	-194	39	-130	-564	-402
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-172	-218	-207	-128	-143
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6	7	9	9	11
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	**119**	**270**	**919**	**78**	**-592**
Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	-4	-4	-105	-2	-
Incidence des autres flux liés aux opérations d'investissements	0	46	17	**-2**	**0**
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**-4**	**42**	**-88**	-2	-
Cessions et remboursement des obligations	-5	-314	0	162	0
Cessions des actions et des OPCVM	381	401	472	165	141
Cessions des immeubles	4	3	0	0	-
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	**379**	**91**	**472**	**327**	**141**
Acquisitions des obligations	232	23	1	1	0
Acquisitions des actions et des OPCVM	-281	-298	-69	-44	-124
Acquisition des immeubles	-4	-12	-148	-13	-3
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	**-53**	**-287**	**-216**	**-57**	**-127**
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-62	-58	-160	-83	-60
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	**-62**	**-57**	**-160**	-83	-60
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	**260**	**-211**	**9**	**185**	**-45**
Dividendes payés	**-155**	**-171**	**-176**	-176	-176
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**-155**	**-171**	**-176**	**-176**	**-176**
Variation nettes des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	**8**	**-11**	**-785**	-105	-69
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	8	-11	-785	**-105**	**-69**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	**-3**	**-2**	**-2**	-1	-1
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	11	-283	-10	-5	-5
Intérêts payés sur dettes de financement	-81	-63	-45	-24	-19
Variation nette des comptes courants	-300	543	94	-161	780
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	**-370**	**198**	**39**	**-191**	**755**
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	**-519**	**13**	**-924**	**-472**	**510**
Incidence des changements de principes comptables	**0**		**21**		
Incidence de la différence à l'ouverture			0,0	-209	-127
Variation de la trésorerie	**-141**	**71**	**25**	-71	-46
Trésorerie d'ouverture	-1	-142	-71	-280	-173
Trésorerie de clôture	-142	-71	-46	**-209**	**-127**
Variation de la trésorerie	**-141**	**71**	**25**	-209	-127

Source : Saham Assurance.

FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES

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.

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 et de la variation nette des provisions techniques d'assurance.

Au 30/06/2018, les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles régressent fortement par rapport à la même période l'année précédente pour se situer à -592 MMAD en raison de la Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance.

FUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT

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. Par ailleurs, le groupe a procédé au rebroussement d'obligations pour 313,6 MMAD et à la cession d'actions et des OPCVM pour 401,4 MMAD, ces deux opérations ont dégagé un flux de 90,9 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.

Au 30/06/2018, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement se situe à -45 MMAD, contre 185 MMAD au 30/06/2017. L'écart s'explique principalement par les cessions et remboursement des obligations ainsi que les cessions des actions et des OPCVM opérés par la société l'année précédente.

FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT

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 payement de 175,9 MMAD de dividendes, soit 3% de plus qu'en 2016.

Au 30/06/2018, les flux liés aux opérations de financement se situent à 510 MMAD contre -472 MMAD au 30/06/2017, tirés à la hausse par la variation nette des comptes courants qui se situe à 780 MMAD pendant cette période.

XII.6 FACTEURS DE RISQUE DE SAHAM ASSURANCE

XII.6.1. 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 marches du patrimoine et de l'apprécier à sa juste valeur.

XII.6.2. 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 maitriser 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.

XII.6.3. RISQUE DE LIQUIDITE

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.

XII.6.4. RISQUES DE SOUSCRIPTION/ HAUSSE DE LA SINISTRALITE :

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.

XII.6.5. RISQUES OPERATIONNELS

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.

XII.6.6. AUTRES RISQUES MATERIELS

RISQUE STRATEGIQUE

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.

RISQUE DE REPUTATION

Le risque de réputation est le risque qu'un évènement 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.

RISQUE REGLEMENTAIRE

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.

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.

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 règlementations 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.

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.

RISQUE LIE A 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'accélérerait, 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.

XIII. PRESENTATION DE SANAM HOLDING

XIII.1 RENSEIGNEMENT A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Sanam Holding
Siège social	29, Bd Moulay Youssef – Casablanca, Maroc
Coordonnées	Tel : 05 22 36 30 18 Fax : 05 22 36 04 37
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1986
Durée de vie	99 ans
Objet social	La société a pour objet, directement ou indirectement, au Maroc et en tous pays : ▪ La prise de participation dans toutes sociétés industrielles ou commerciales, l'administration et la gestion desdites participations ; ▪ La participation à tous organes de gestion desdites sociétés ; ▪ La création, la promotion de toutes sociétés commerciales, industrielles, financières, la gestion de valeurs mobilières et toute opération sur les valeurs mobilières habituellement effectuées par les sociétés financières ; ▪ Et plus généralement, toutes opération commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières se rattachan directement ou indirectement en totalité ou en partie à l'un quelconque des objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.
Capital social au 30/06/2018	20.000.000 MAD d'une valeur nominale de 100 MAD.
Nombre d'actions au 30/06/2018	200.000 actions.
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	N° 49.869 à Casablanca.
Textes législatifs et réglementaires	▪ De par sa forme juridique, Sanam Holding 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 Sanam Holding 29, Bd Moulay Youssef, Casablanca, Maroc.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.

Source : Sanlam Holding.

XIII.2 APPARTENANCE DE SANAM HOLDING A UN GROUPE

Sanam Holding appartient à la société Ennajah de développement.

XIII.3 RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL DE SANAM HOLDING

Au 30/06/2018, le capital social de Sanam Holding s'élève à 20.000.000 MAD. Il se compose de 200.000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social et des fonds propres de Sanam Holding sur la période 2015 – 2017 :

MMAD	2015	2016	Var 16/15	2017	Var 17/16	30/06/2018
Capital social	**20**	**20**	**0,0%**	**20**	**0,0%**	**20**
Fonds propres sociaux	**362**	**383**	**5,7%**	**403**	**5,4%**	**Nd**

Source : Sanam holding

XIII.4 RENSEIGNEMENT SUR L'ACTIONNARIAT DE SANAM HOLDING

L'évolution de l'actionnariat de Sanam Holding entre 2015 et à la veille de l'OPA se présente comme suit :

	31/12/2015		*31/12/2016*		*31/12/2017*		*A la veille de l'OPA*	
	Nombres d'actions	*En % de capital et des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*En % de capital et des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*En % de capital et des droits de vote*	*Nombres d'actions*	*En % de capital et des droits de vote*
Ennajah de developpement	199 994	99.99%	199 994	99.99%	199 994	99.99%	199 994	99.99%
Famille Alj	6	0.01%	6	0.01%	6	0.01%	6	0.01%
Total	**200 000**	**100,00%**	**200 000**	**100,00%**	**200 000**	**100,00%**	**200 000**	**100,00%**

Source : Sanam holding

Aucun mouvement sur le capital social n'a été réalisé depuis 1995, date de l'augmentation du capital social de 100 000 MAD à 20 000 000 MAD.

XIII.5 NOTATION DE SANAM HOLDING

A ce jour, Sanam Holding n'a pas fait l'objet d'une notation.

XIII.6 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE GOUVERNANCE

XIII.6.1. COMPOSITION ET NOMINATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION :

Sanam Holding est une Société Anonyme à conseil d'Administration.

La société est administrée par un conseil d'Administration composé de trois à douze membres, choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires. Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission.

Lors de sa nomination, un Administrateur, personne morale, est tenu de désigner un représentant permanent qui est soumis aux même conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était Administrateur en son propre nom.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société. 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.

XIII.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.

XIII.6.3. DUREE DES FONCTIONS :

La durée des fonctions des administrateurs nommées par les assemblées générales est de six 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 au cours duquel expire le mandat dudit administrateur.

XIII.6.4. DELIBERATIONS DU CONSEIL :

Selon l'article 23 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.

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.

Le conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis plus de trois mois.

La convocation peut être faire par tout moyen et doit préciser le lieu et l'ordre du jour de la réunion, ainsi que l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations. Elle doit tenir compte, pour la fixation de la date de la réunion, du lieu de résidence de tous les membres.
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 moitié de ses membres sont effectivement présents.
Tout administrateur peut donner, par lettre ou par fax, mandat à un autre administrateur à l'effet de voter en ses lieux et place mais seulement sur les questions à l'ordre du jour. Toutefois, chaque administrateur ne peut avoir plus de deux voix y compris la sienne.

Pour être adoptées, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents ou représenté ; en cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.

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 ou, en cas d'empêchement du président, par deux administrateurs au moins.

Les procès-verbaux indiquent le nom des administrateurs présents, représentés ou absents. Ils font état de la présence de tout 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 tenu au siège social, coté et paraphé par le Greffier du Tribunal du lieu du siège social.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration 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.

Au cours de la liquidation de la société, les copies ou extrait sont valablement certifiés par le liquidateur.

XIII.6.5. ATTRIBUTIONS DU CONSEIL :

Le conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances, toutes décisions nécessaires à la réalisation de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la loi aux assemblées des actionnaires.

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.

Toute limitation des pouvoirs du Conseil d' Administration est inopposable aux tiers.

XIII.6.6. COMPOSITION DU CONSEIL :

A la veille de l'opération, la composition du conseil d'administration de Sanam Holding, se présente comme suit :

Membres du CA	*Fonction actuelle*	*Date de nomination / Renouvellement*	*Expiration du mandat*
M.Alj Said	Président du Conseil d'Administration	Juin 2018	AGO statuant sur les comptes clos en décembre 2023
M. Alj Mehdi	Administrateur	Juin 2018	AGO statuant sur les comptes clos en décembre 2023
Mme. Alj Kenza	Administrateur	Juin 2018	AGO statuant sur les comptes clos en décembre 2023
Mlle. Alj Hasna	Administrateur	Juin 2018	AGO statuant sur les comptes clos en décembre 2023
La société Ennajah de Developpement	Administrateur	Juin 2018	AGO statuant sur les comptes clos en décembre 2023

Source : Sanam Holding

XIII.6.7. CV DES ADMINISTRATEURS :

M. 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.

M. Mehdi ALJ, 34 ans

Né en 1984, M. Mehdi ALJ est lauréat de l'École des Dirigeants et des Créateurs d'entreprise de Paris.
Après avoir occupé plusieurs postes au sein du Groupe SANAM HOLDING, M. Mehdi ALJ est depuis 2008 Président Directeur Général de la Holding du Pôle Agroalimentaire du Groupe SANAM HOLDING, SANAM AGRO.
M. Mehdi Alj est également :

- Président du Conseil d'Administration du Groupe STOKVIS NORD AFRIQUE depuis 2018 ;
- Membre du Conseil d'Administration et Vice-Président de SANAM HOLDING ;
- Membre du Conseil d'Administration de plusieurs entités juridiques du Groupe :

- UNIMER S.A.
- CONSERVERIES PROVENCALES S.A.S
- VCR-SODALMU S.A.
- ARADEI CAPITAL S.A.
- COLONIE RESIDENCE S.A. et autres.

Mme. Kenza ALJ, 30 ans

Mme. Kenza ALJ, née en 1988 est diplômée de la London School Of Economics (LSE).

Après avoir occupé plusieurs fonctions au sein du Groupe SANAM HOLDING, Mme. Kenza ALJ est depuis Juin 2017 Directeur Général du Groupe.

Mme. Kenza ALJ gère les activités immobilières, hôtelières de SANAM HOLDING et sa branche cinéma, composée des studios Atlas et CLA à Ouarzazate.

En outre, elle occupe le siège d'Administrateur au sein de plusieurs entités juridiques du Groupe aussi bien dans le pôle agroalimentaire que dans le pôle distribution de matériel spécialisé porté par le Groupe STOKVIS NORD AFRIQUE.

Mlle. Hasna ALJ, 18 ans

Mlle. Hasna ALJ est âgée de 18 ans, elle vient de décrocher son Baccalauréat.

XIII.7 ORGANES DE DIRECTION

XIII.7.1. DISPOSITIONS STATUTAIRES

Selon l'article 25 des statuts de la société, le Président du Conseil d'Administration assume, sous sa responsabilité, la direction de la société. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.

Le Président est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société sous réserve des pouvoirs que la loi ou les présents statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires, ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration.

Sur la proposition du Président, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le président à titre de directeur général. Le conseil détermine leur rémunération. Les directeurs généraux sont révocables à tout moment par le conseil d'administration sur proposition du Président.

En cas de décès, démission ou révocation de celui-ci, le ou les directeurs généraux conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à nomination du nouveau Président.

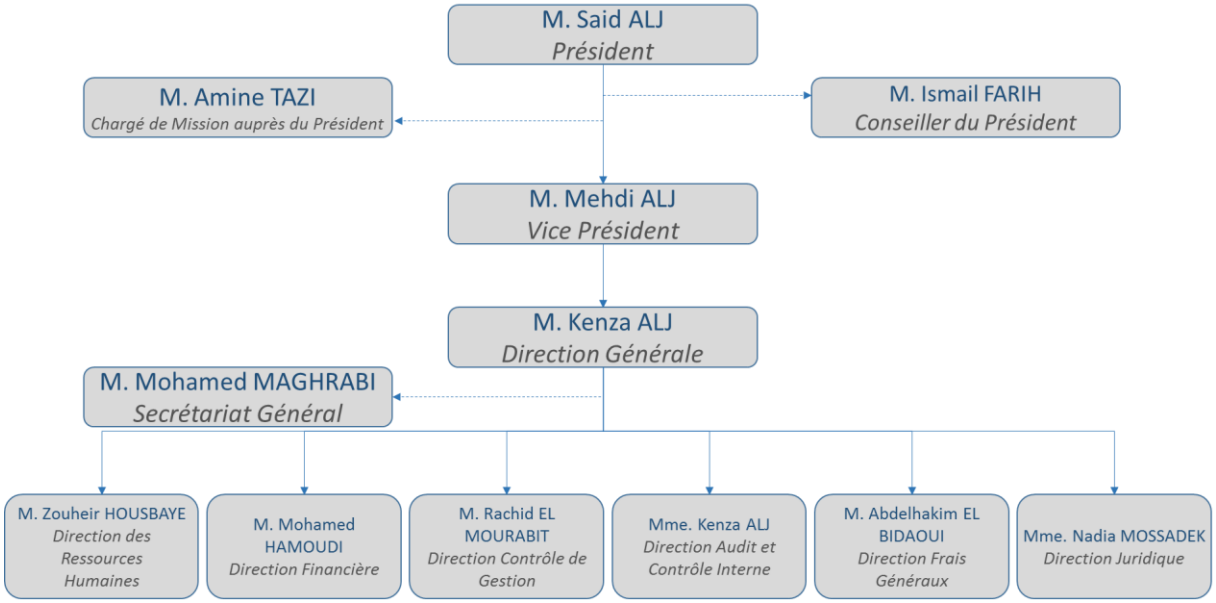
Lorsqu'un directeur général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

A l'égard de la société, le ou les directeurs généraux sont investis des pouvoirs que le Conseil d'Administration détermine sur proposition du président. Le Conseil en fixe l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, le ou les directeurs généraux disposent des mêmes pouvoirs que le Président.

Le Conseil d'Administration peut confier à certains de ses membres des missions ou des mandats à titres temporaire et spécial.

XIII.7.2. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE SANAM HOLDING

A la veille de l'Opération, l'organigramme fonctionnel de Sanam holding se présente comme suit :



Source : Sanam Holding

XIII.7.3. PRINCIPAUX DIRIGENTS DE SANAM HOLDING

A la veille de l'Opération, l'organigramme fonctionnel de Sanam Holding se présente comme suit :

Membres du CA	Fonction actuelle
M. Said Alj	Président Directeur Général
M. Mehdi Alj	Vice Président
Mme. Kenza Alj	Direction Générale
M. Ismail Farih	Conseiller du Président
Mme. Kenza Alj	Direction Audit et Contrôle interne

Source : Sanam Holding

XIII.7.4. CV DES PRINCIPAUX DIRIGENTS

M. ALJ SAID, 64 ans

Cf présentation des administrateurs

M. Mehdi ALJ, 34 ans

Cf présentation des administrateurs

Mme. Kenza ALJ, 30 ans
Cf présentation des administrateurs

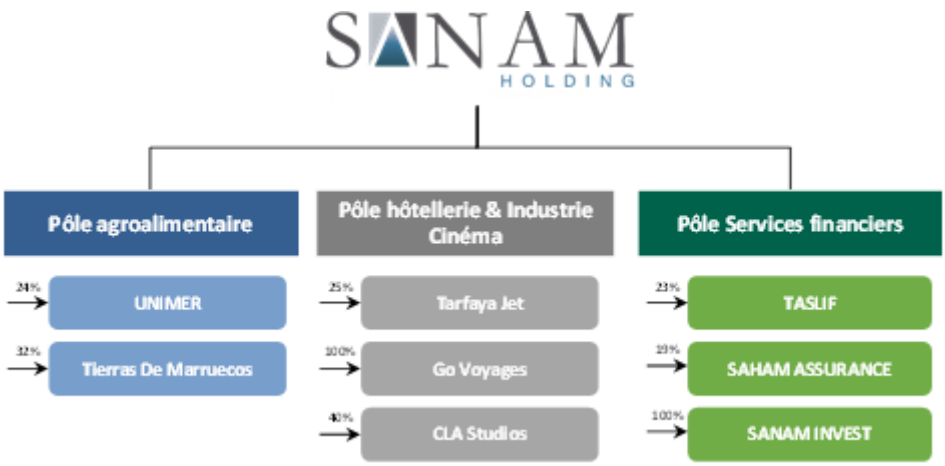
Ismaïl Farih (52 ans) : Diplômé de l'École Mohammedia des Ingénieurs et détenteur d'un MBA en corporate finance de la National University of San Diego - Californie. Il rejoint en 1989, la banque d'affaires Merrill Lynch aux Etats Unis avant d'intégrer en 1991 le cabinet PricewaterhouseCoopers Maroc au sein duquel il crée et développe le département Corporate Finance. En 2004, M. Farih rejoint le groupe SANAM Holding au sein duquel il occupe successivement les postes de Directeur Général de TASLIF, Secrétaire Général d'Unimer, Administrateur Délégué de La Monégasque Vanelli Maroc, Directeur Général de SANAM Holding et Conseiller du Président du Groupe.

XIII.8 ACTIVITE DE SANAM HOLDING

Sanam Holding est une société holding de participations créée par 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 3 pôles : l'industrie agroalimentaire, l'hôtellerie et l'industrie du cinéma, ainsi que la banque et assurance.

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.

XIII.9 HISTORIQUE ET DATES CLES

Créée en 1986, Sanam est un holding d'investissement opérant dans plusieurs secteurs d'activité. Le tableau suivant présente l'évolution historique de la Holding :

Dates	Faits marquants
1986	▪ Prise de participation dans les sociétés Unimer et VCR ▪ Création de la société Taslif
1987	▪ Prise de participation dans la société Stokvis Nord Afrique à hauteur de 3,69%
1992	▪ Prise de contrôle des sociétés Unimer et VCR
1997	▪ Prise de contrôle dans de la société Stokvis Nord Afrique ▪ Introduction en bourse de la société Taslif
2001	▪ Introduction en bourse de la société Unimer ▪ Rachat de la société Top Food
2002	▪ Création à Marrakech d'Uniconserves
2003	▪ Création du pôle immobilier (Sanam Immobilier : Villages du Sud - Kasbah Resort)
2004	▪ Partenariat avec Dino de Laurentis et Cinecittà Studios pour la création de CLA Studios à Ouarzazate ▪ Création de JAL's Productions, opérant dans le domaine de la production cinématographique et télévisuelle
2006	▪ Rachat de la société CIAV opérant dans le domaine de l'Aviculture (Poussin) ▪ Acquisition de 34% de Retail Holding contrôlant Hyper SA, gestionnaire de l'enseigne Label Vie ▪ Prise de participation à hauteur de 15% dans le capital de CNIA Assurance ▪ Création de First Commercial Estate (FCEC) holding immobilier spécialisé dans l'immobilier commercial
2007	▪ Prise de participation à hauteur de 25% dans le capital de la société Isaaf Mondial Assistance ▪ Acquisition de la société Rabat Dawliz, propriétaire et exploitant de l'hôtel Dawliz Salé ▪ Acquisition de la société Salaf et co-contrôle de Taslif par SANAM Holding, CNIA Assurance et SAHAM Assurance ▪ JAL's Productions procède à l'acquisition des Studios Atlas à Ouarzazate ▪ Acquisition de la Monégasque Maroc
2008	▪ Rapprochement entre les groupes La Monégasque Maroc et Vanelli qui donne naissance à LMV, leader mondial de l'anchois
2009	▪ Acquisition de 79,4% du groupe King Generation spécialisé dans la distribution des produits frais et surgelés et détenant à 100% la société Logicold exploitant une plateforme de produits frais et surgelés ; ▪ Augmentation de la participation de SANAM Holding dans CNIA Saada est portée à 19,7%
2010	▪ La société SARETAM, holding de participation contrôlée par M. Said Alj et la société Unimer, acquière 70% du capital de la société Consernor, opérateur important dans le domaine de la conserve de sardine et de maquereaux.
2012	▪ Les sociétés Unimaco et Homer, holdings de participations contrôlées par M. Said Alj, sont absorbées par le holding financier Saretam ; ▪ Changement de l'identité visuelle du groupe Sanam.
2013	▪ Petra ouvre son premier mall à Fès sous la dénomination « Borj Fez »
2015	▪ Renforcement de la présence du groupe dans les provinces du Sud à travers 3 projets dédiés à la valorisation des produits de la mer dans la région de Dakhla portés par la filiale Conserveries Pélagiques de Dakhla
2016	▪ Ouverture par Petra de Socco Alto, un centre commercial situé à la ville de Tanger
2017	▪ Fusion entre Vecteur LV et Petra pour créer un acteur de référence de l'immobilier locatif au Maroc
2018	▪ VLV / Petra change de dénomination sociale et devient Aradei Capital

Source : Sanam Holding

XIII.10 SITUATION FINANCIERE DE SANAM HOLDING (COMPTES SOCIAUX) :

XIII.10.1. BILAN :

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs de Sanam Holding entre 2015 et 2017 :

Actif (KMAD)	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*
Immobilisations en non valeurs	**0**	**0**	**NA**	**0**	**NA**
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	35	35	0,0%	35	0,0%
Immobilisations incorporelles	**35**	**35**	**0,0%**	**35**	**0,0%**
% du Total Actif	0,0%	0,0%	0,0pts	0,0%	0,0pts
Terrains	46	540	NS	534	-1,1%
Constructions	158	144	-9,0%	129	-9,8%
Installations techniques, matériel et outillage	8	5	-32,4%	3	-48,0%
Matériel de transport	209	154	-26,2%	107	-30,8%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 567	1 262	-19,4%	1 041	-17,5%
Autres immobilisations corporelles	-105	0	-100,0%	0	NA
Immobilisations corporelles	**1 883**	**2 106**	**11,8%**	**1 814**	**-13,8%**
% du Total Actif	0,1%	0,1%	0,0pts	0,2%	0,0pts
Titres de participation	830 753	840 230	1,1%	838 013	-0,3%
Immobilisations Financières	**830 753**	**840 230**	**1,1%**	**838 013**	**-0,3%**
% du Total Actif	60,6%	56,3%	-4,3pts	70,8%	14,4pts
Total Actif Immobilisé	**832 671**	**842 370**		**839 862**	**-0,3%**
% du Total Actif	60,8%	56,5%	-4,3pts	70,9%	14,5pts
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	50 024	0	-100,0%	0	NA
Clients et comptes rattachés	10 300	11 064	7,4%	10 619	-4,0%
Personnel	4	5	33,3%	2	-60,0%
Etat	41 155	43 437	5,5%	46 053	6,0%
Autres débiteurs	233 717	231 488	-1,0%	140 929	-39,1%
Comptes de régularisation-Actif	59 702	61 712	3,4%	38 117	-38,2%
Titres et valeurs de placement	**139 331**	**107 794**	**-22,6%**	**107 798**	**0,0%**
% du Total Actif	10,2%	7,2%	-2,9pts	9,1%	1,9pts
Total Actif Circulant	**534 233**	**455 500**	**-14,7%**	**343 518**	**-24,6%**
% du Total Actif	39,0%	30,5%	-8,4pts	29,0%	-1,5pts
Autres débiteurs	3 492	193 429	5438,7%	592	-99,7%
Comptes de régularisation-Actif	1	1	NS	1	NS
Trésorerie Actif	**3 493**	**193 430**	**5437,5%**	**593**	**-99,7%**
% du Total Actif	0,3%	13,0%	12,7pts	0,1%	-12,9pts
Total Actif	**1 370 397**	**1 491 300**	**8,8%**	**1 183 973**	**-20,6%**

Source : Sanam Holding

Le tableau suivant présente l'évolution du Passif de Sanam Holding entre 2015 et 2017 :

Passif (MMAD)	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*
Capital social	20 000	20 000	0,0%	20 000	0,0%
Réserve légale	2 000	2 000	0,0%	2 000	0,0%
Reports à nouveau	330 330	340 117	3,0%	360 841	6,1%
Résultat net de l'exercice	9 787	20 724	111,8%	20 580	-0,7%
Total des capitaux propres	**362 116,6**	**382 841,0**	**5,7%**	**403 421,4**	**5,4%**
% du Total Actif	26,4%	25,7%	-0,8pts	34,1%	8,4pts
Autres dettes de financement	679 367	739 964	8,9%	526 760	-28,8%
Dettes de financement	279 469	279 469	0,0%	173 626	-37,9%
Dettes de financement	**958 836**	**1 019 433**	**6,3%**	**700 386**	**-31,3%**
% du Total Actif	70,0%	68,4%	-1,6pts	59,2%	-9,2pts
Total Financement permanent	**1 320 953**	**1 402 274**	**6,2%**	**1 103 807**	**-21,3%**
% du Total Actif	96,4%	94,0%	-2,4pts	93,2%	-0,8pts
Fournisseurs et comptes rattachés	342	139	-59,2%	795	470,2%
Personnel	155	192	23,3%	173	-9,8%
Organismes sociaux	178	130	-27,2%	219	68,3%
Etat	3 639	3 096	-14,9%	3 148	1,7%
Comptes d'associés	9 059	23 702	161,6%	0	-100,0%
Autres créanciers	925	53 027	NS.	28 107	-47,0%
Comptes de régularisation - passif	11 709	8 741	-25,4%	8 702	-0,4%
Total passif circulant	**26 008**	**89 026**	**242,3%**	**41 143**	**-53,8%**
% du Total Actif	1,9%	6,0%	4,1pts	3,5%	-2,5pts
Trésorerie passif	**23 436**	**0**	**-100,0%**	**39 023**	**NA**
% du Total Actif	1,7%	0,0%	-1,7pts	3,3%	3,3pts
Total Passif	**1 370 397**	**1 491 300**	**8,8%**	**1 183 973**	**-20,6%**

Source : Sanam Holding

Analyse des éléments de l'actif immobilisé

Le total actif immobilisé a augmenté de 1,2% en 2016, passant de 832 MMAD en 2015 à 842 MMAD, sous l'effet des éléments suivant :

- Augmentation des immobilisations corporelles de 11,8%, passant de 1,8 MMAD à 2,1 MMAD à fin 2016.
- Augmentation des immobilisations financières de 1,1%, passant de 831 MMAD en 2015 à 840 MMAD en 2016. Les immobilisations financières représentent dans ce sens 56,3% du total des actifs à fin 2016 contre 60,6% à fin 2015.

Par ailleurs, sur la période 2016-2017, le total actif immobilisé est passé de 842 MMAD à 840 MMAD, soit une baisse de 0,3% principalement sous l'effet des éléments suivants :

- Baisse des immobilisations corporelles de 13,8%, passant de 2,1 MMAD à 1,8 MMAD à fin 2017.
- Diminution des immobilisations financières de 0,3%, passant de 840 MMAD en 2015 à 838 MMAD en 2017. Les immobilisations financières représentent dans ce sens 70,8% du total des actifs à fin 2017 contre 65,6% à fin 2016.

Analyse des éléments de l'actif circulant

Le total actif circulant a baissé de 14,7% en 2016, passant de 534 MMAD en 2015 à 455 MMAD, sous l'effet des éléments suivant :

- Baisse des autres débiteurs de 1,0%, passant de 234 MMAD à 231 MMAD à fin 2016.
- Baisse des titres et valeurs de placement de 22,6%, passant de 139 MMAD en 2015 à 107 MMAD en 2016. Il est à noter que durant cette période la trésorerie-actif a augmenté de 190 MMAD à 193 MMAD en décembre 2016.

Par ailleurs, sur la période 2016-2017, Le total actif circulant a baissé de 24,6%, passant de 455 MMAD à 343 MMAD, sous l'effet des éléments suivant :

- Baisse des autres débiteurs de 39,1%, passant de 231 MMAD à 140 MMAD à fin 2017.
- Stabilisation des titres et valeurs de placement au même niveau qu'en 2016, soit à 107 MMAD.

Analyse des éléments du financement permanent

Sur la période 2015-2016, le financement permanent a augmenté de 6,2% à 1 402 MMAD tiré par l'évolution des éléments suivants :

- Le total des capitaux propres est passé de 362 MMAD en 2015 à 382 MMAD en 2016, soit une hausse de 5,7%, principalement sous l'effet de l'augmentation du résultat net de l'exercice à 20 MMAD en 2017 contre 9,7 MMAD en 2016. A fin 2016 les capitaux propres représentent 25,7% du total de l'actif.
- Les dettes de financement ont augmenté de 6,3% à 1 019 MMAD en 2016 contre 958 MMAD en 2015, représentant 68,4% du total actif à fin 2016.

Sur la période 2016-2017, le financement permanent a baissé de 21,3% à 1 103 MMAD tiré par l'évolution des éléments suivants :

- Le total des capitaux propres est passé de 382 MMAD en 2016 à 403 MMAD en 2017, soit une hausse de 5,4%. A fin 2017 les capitaux propres représentent 34,1% du total de l'actif.
- Les dettes de financement ont baissé de 31,3% à 700 MMAD en 2017 contre 1 019 MMAD en 2016, représentant 59,2% du total actif à fin 2017.

Analyse des éléments du passif circulant

Sur la période 2015-2016, le passif circulant a augmenté de 242% à 89 MMD tiré principalement par l'augmentation des autres créanciers à 53 MMAD en 2016 contre 0,9 MMAD en 2015.

En 2017, le passif circulant a baissé de 53,8% à 41 MMAD, reflétant la baisse des autres créanciers à 28 MMAD. Par ailleurs, la trésorerie-passif était de 39 MMAD en 2017.

XIII.10.2. COMPTES PRODUITS ET CHARGES :

Le tableau suivant présente l'évolution du CPC entre 2015 et 2017 :

MMAD	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*
Chiffre d'affaires	6 299	7 791	23,7%	6 282	-19,4%
Reprise d'exploitation	0	164	NA	192	16,7%
Produits d'exploitation	**6 299**	**7 955**	**26,3%**	**6 474**	**-18,6%**
Achats consommés de matières et fournitures	642	782	21,8%	725	-7,3%
Autres charges externes	4 707	2 556	-45,7%	1 963	-23,2%
Impôts et taxes	44	105	140,1%	82	-22,4%
Charges de personnel	3 591	4 003	11,5%	3 913	-2,2%
Dotations d'exploitation	322	495	53,8%	471	-4,8%
Charges d'exploitation	**9 307**	**7 941**	**-14,7%**	**7 154**	**-9,9%**
Résultat d'exploitation	**-3 008**	**14**		**-680**	**NA**
Marge d'exploitation	-47,8%	0,2%	47,9pts	-10,8%	-11,0pts
Produits des titres de participation	42 751	46 016	7,6%	48 636	5,7%
Intérêts et autres produits financiers	7 289	19 482	167,3%	4 992	-74,4%
Produits financiers	**50 040**	**65 497**	**30,9%**	**53 628**	**-18,1%**
Charges financières	39 597	38 056	-3,9%	32 815	-13,8%
Résultat financier	**10 443**	**27 441**	**162,8%**	**20 813**	**-24,2%**
Résultat courant	**7 435**	**27 455**	**263**	**20 133**	**-26,7%**
% du résultat avant impôts	73,7%	130,2%	56,4pts	96,4%	-33,7pts
Produits des cessions d'immobilisations	100	0	-100,0%	3 677	NS
Autres produits non courants	2 547	91	-96,4%	0	-99,9%
Produits non courants	**2 647**	**91**	**NS**	**3 677**	**NS**
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			NA	2 225	NA
Autres charges non courantes	1	6 454	NA	704	-89,1%
Charges non courantes	**1**	**6 454**	**NA**	**2 929**	**-54,6%**
Résultat non courant	**2 646**	**-6 363**	**NA**	**748**	**-111,8%**
% du résultat avant impôts	26,3%	-30,2%	-56,4pts	3,6%	33,7pts
Résultat avant impôts	**10 081**	**21 092**	**NA**	**20 881**	**-1,0%**
Impôts sur les sociétés	294	368	NA	301	-18,3%
Résultat net	**9 787**	**20 724**	**NA**	**20 580**	**-0,7%**

Source : Sanam Holding

Entre 2015 et 2016 le résultat net a augmenté de 111,8%, passant de 9,7 MMAD à 20,7 MMAD, reflétant l'évolution des éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires a augmenté de 23,7% à 7,8 MMAD en 2016 contre 6,3 MMAD en 2015 ;
- Les produits financiers ont augmenté de 30,9% à 65,5 MMAD en 2016 contre 50 MMAD en 2015 ;
- Le résultat courant a augmenté de 269,3% à 27 MMAD en 2016 contre 7 MMAD en 2015 ;
- Le résultat avant impôts a augmenté de 109,2% à 21 MMAD en 2016 contre 10 MAMD en 2015.

Par ailleurs, entre 2016 et 2017 le résultat net a baissé de 0,7%, passant de 20,7 MMAD à 20,6 MMAD, reflétant l'évolution des éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires a baissé de 19,4% à 6,3 MMAD en 2017 contre 7,8 MMAD en 2016 ;
- Les produits financiers ont baissé de 18,1% à 53,6 MMAD en 2017 contre 65 MMAD en 2016 ;
- Le résultat courant a baissé de 26,7% à 20 MMAD en 2017 contre 27 MMAD en 2016 ;
- Le résultat avant impôts a baissé de 1% à 20,8 MMAD en 2017 contre 21,1 MAMD en 2016.

XIII.10.3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE :

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie entre 2015 et 2017 :

KMAD	*2015*	*2016*	*Var 16/15*	*2017*	*Var 17/16*
Résultat de l'exercice	9 787	20 724	111,8%	20 580	-0,7%
Dotations d'exploitation	322	303	-5,8%	471	55,4%
Reprise d'exploitation	0	0	NA	192	NA
Produit de cession	100	0	NA	3 677	NA
VNA des Immobilisations cédés	0	0		2 225	NA
Capacité d'autofinancement	**10 009**	**21 027**	**110,1%**	**19 408**	**-7,7%**
Variation du BFR	101 452	-141 751	NA	-64 098	-54,8%
Flux liés aux opérations	**-91 444**	**162 778**	**NA**	**83 506**	**-48,7%**
Produit de cession	100	0	-100,0%	3 677	NA
Acquisitions d'immobilisations	-393	-10 002	NA	4	-100,0%
Flux liés aux investissements	**-293**	**-10 002**	**NA**	**3 681**	**-136,8%**
Distribution de dividendes	0	0	NA	0	NA
Remboursement de la dette de financement	155 420	60 597	-61,0%	-319 047	-626,5%
Flux liés au financement	**155 420**	**60 597**	**-61,0%**	**-319 047**	**-626,5%**
Variation de trésorerie	63 683	213 373	235,1%	-231 860	NA
Trésorerie d'ouverture	-83 626	-19 943	-76,2%	193 430	NA
Trésorerie de clôture	**-19 943**	**193 430**	**NA**	**-38 430**	**-119,9%**

Source : Sanam Holding

Flux de trésorerie liés aux opérations

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont atteint 163 MMAD en 2016, sous l'effet de la variation du besoin en fonds de roulement. Par ailleurs, la Capacité d'autofinancement a augmenté de 110,1% sur la même période à 21 MMAD contre 10 MMAD en 2015. En 2017, les flux de trésoreries liés aux opérations ont baissé de 48,7% à 83 MMAD, reflétant principalement la variation du besoin en fonds de roulement à 64 MMAD.

Flux de trésorerie liés aux investissements

Les flux de trésorerie liés aux investissements ont atteint 10 MMAD en 2016, reflétant l'acquisition d'immobilisation pour 10 MMAD. En 2017, les flux de trésorerie d'investissement reflètent la réalisation d'un produit de cession de 3,7 MMAD.

Flux de trésorerie liés au financement

Les flux de trésorerie liés au financement ont baissé de 61%, à 61 MMAD en 2016 contre 155 MMAD en 2015. Cette évolution reflète l'augmentation de la dette de financement sur la période. En 2017, la société a procédé au remboursement d'emprunt pour 319 MMAD, impactant à la baisse les flux de trésorerie liés au financement.

XIV. PRESENTATION DE M. SAID ALJ

Le CV de M. Said ALJ est présenté dans la section relative au management de Saham Assurance et Sanam Holding.

La liste des mandats d'administrateur de M. Said ALJ est disponible dans la section X.6.3 de la présente note.

PARTIE IV. PRESENTATION DE TASLIF

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Société de crédit à la consommation TASLIF
Siège social	29, boulevard Moulay Youssef – 20.000, Casablanca
Téléphonie	05 22 20 03 20
Télécopie	05 22 26 77 26
Site web	www.taslif.com
Adresse électronique	taslif@taslif.com
Forme juridique	Société anonyme à conseil d'administration
Date de constitution	27.06.1986
Durée de vie	99 ans
Registre du commerce	48 059 – Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social à la veille de la souscription	MAD 214 725 000 divisé en 21 472 500 actions de MAD 10 chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.
Objet social	L'article 2 des statuts stipule que TASLIF a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger : • Dans le cadre des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-147 du 15 Moharram 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et leur contrôle, la société a pour objet de réaliser toutes les opérations de financement et de crédit de tous biens et services destinés à la consommation ou à l'équipement à usage personnel, domestique, collectif, commercial, industriel et professionnel ; • L'achat, la revente ou la location soit au comptant soit à terme de tous biens entrant dans le cadre de son activité de financement ; • Dans le cadre des dispositions légales et notamment des arrêtés ministériels en date du 16 mai 1996 et 28 mars 1997, la société a la faculté de faire appel, de percevoir et de gérer des fonds provenant du public d'un terme supérieur à 2 années ; • Et plus généralement, toute opération quelconque commerciales, industrielles, mobilières, financières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, aux objets ci-dessus spécifiés ou favorisant le développement de la société.
Textes législatifs	De par sa forme juridique, TASLIF 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. De par son activité, TASLIF est régie notamment par le Dahir n° 1-14-193 du 1er rabii I 1436 portant promulgation de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (loi bancaire). De par ses émissions de Titres de Créances Négociables, la société est régie par la loi n°35-94 relative à certains titres de Créances négociables telle que modifiée et complétée

	par le Dahir n°1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008) portant promulgation de la loi n°33-06 relative à la titrisation des créances. De par sa cotation à la bourse de Casablanca, TASLIF est régie par toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment : • Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété ; • 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 ; • Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 ; • 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 ; • Règlement général de l'AMMC.
Régime fiscal	TASLIF est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 37% et à la TVA au taux de 10% sur les intérêts et 20% sur la LOA
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de commerce de Casablanca
Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de TASLIF situé au 29, boulevard Moulay Youssef – 20 000, Casablanca conformément à l'article 141 de la loi 17-95 tel que complétée et modifiée.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE TASLIF

II.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

À la date d'établissement du présent dossier d'information, le capital social de TASLIF s'établit à MAD 214 725 000, entièrement libéré, réparti en 21 472 500 actions d'une valeur nominale de MAD 10 chacune et toutes de même catégorie.

II.2 HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL

Depuis la constitution de TASLIF, le capital social a enregistré l'évolution suivante :

Date	Capital initial en MAD	Nature de l'opération	Nombre d'actions crées	Nominal en MAD	Montant nominal de l'opération en MAD	Prix par action lors de l'opération en MAD	Prime en MAD	Nombre total d'actions	Capital final en MAD
1986	-	Constitution	6 000	1 000	6 000 000	1 000	0	6 000	6 000 000
1990	6 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	2 000	1 000	2 000 000	1 000	0	8 000	8 000 000
1992	8 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	2 000	1 000	2 000 000	1 000	0	10 000	10 000 000
1993	10 000 000	Augmentation de capital par compensation de créances	13 000	1 000	13 000 000	1 000	0	23 000	23 000 000
1995	23 000 000	Changement de la valeur nominale de MAD 1000 à MAD 100		100	0	100		230 000	23 000 000
1997	23 000 000	Introduction en bourse par augmentation de capital	76 750	100	7 675 000	220	120	306 750	30 675 000
2004	30 675 000	Incorporation de réserves	102 250	100	10 225 000	100	0	409 000	40 900 000
2008	40 900 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	306 750	100	30 675 000	652	552	715 750	71 575 000
2011	71 575 000	Réduction du nominal	-	10	0	10	0	7 157 500	71 575 000
2011	71 575 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves et primes et Réduction de capital du report à nouveau négatif	10 736 250	10	107 362 500	10	0	17 893 750	178 937 500
2011	178 937 500	Augmentation de capital en numéraire réservée aux actionnaires et aux détenteurs des droits de souscription	3 578 750	10	35 787 500	27	17	21 472 500	214 725 000

Source : TASLIF

A sa création en 1986, dotée d'un capital de MAD 6 000 000, TASLIF était détenue par la société STOKVIS NORD AFRIQUE[17] (SNA), à hauteur de 54,4%, et par des partenaires de SNA (revendeurs) à hauteur de 45,6%. A cette époque, l'activité de la société était limitée au financement, sur une durée maximale de 24 mois, des produits distribués par SNA et ses revendeurs.

En 1990, TASLIF réalise une première augmentation de capital par apport en numéraire de MAD 2 millions à l'issue de laquelle le capital social s'est établit à MAD 8 millions. Cette opération coïncide avec l'élargissement de l'offre commerciale de TASLIF vers de nouveaux revendeurs et le financement de tous les articles d'équipement domestiques. Le développement de l'activité a été consolidé également par la mise en place d'un nouveau système d'information permettant d'alléger les procédures administratives parallèlement à l'accroissement du nombre de dossiers traités.

A fin 1992, et suite à une augmentation de capital par apport en numéraire de MAD 2 millions, le capital social s'est établit à MAD 10 millions. Il est à noter que la participation de SANAM Holding atteint 49,3% à la fin de cet exercice.

A fin 1993, et après une augmentation de capital par compensation de créances[18] d'un montant de MAD 13 millions, le capital social s'est établit à MAD 23 millions. A l'issue de cette opération, SANAM Holding détient 167 840 actions TASLIF représentant près de 73% du capital et des droits de vote.

Durant l'exercice 1995, TASLIF a procédé à une division du nominal. Cette opération a permis de réduire la valeur nominale par action de MAD 1 000 à MAD 100 et à multiplier à due concurrence le nombre d'actions composant le capital, celui-ci demeurant inchangé.

En 1997, TASLIF s'introduit en bourse via une augmentation de capital avec création de 76 750 actions au prix de MAD 140 (représentant 25% du capital). A l'issue de cette opération, la participation de SANAM Holding s'établit à 50,7% et le capital social de TASLIF s'élève à MAD 30,7 millions.

A fin 2004, et après une incorporation de réserves à hauteur de MAD 10,2 millions, le capital social s'est établi à MAD 40,9 millions.

Courant 2008, TASLIF a réalisé une augmentation de capital social par apport en numéraire, avec maintien du droit préférentiel de souscription, à hauteur de MAD 30,7 millions. A l'issue de cette opération, le capital social s'établit à MAD 71,6 millions et est composé de 715 750 actions, toutes de même catégorie et entièrement libérées, d'une valeur nominale de MAD 100 chacune.

En 2011, TASLIF a procédé à la réduction du nominal de l'action pour le porter de MAD 100 à MAD 10. Elle a ensuite réalisé une opération Accordéon à travers une augmentation du capital par incorporation des réserves et primes suivie d'une réduction du capital du report à nouveau négatif d'un montant de MAD 74,3 millions. A l'issue de cette opération, le capital social s'établit à MAD 178,9 millions soit 17 893 750 actions d'une valeur nominale de MAD 10 chacune. A la fin de la même année, TASLIF a réalisé une

[17] Filiale du groupe SANAM Holding
[18] Détenues par SANAM Holding sur TASLIF

augmentation de capital en numéraire réservée à ses actionnaires actuels et aux détenteurs de droits de souscription par création de 3 578 750 actions d'une valeur nominale de MAD 10, ramenant ainsi le capital social de la société à MAD 214,7 millions.

II.3 STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. HISTORIQUE ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat de TASLIF sur la période 2015-2017 :

Actionnaires	Décembre 2015		Décembre 2016		Décembre 2017	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
SAHAM Assurance	14 648 946	68,22%	14 648 946	68,22%	14 876 148	69,28%
SANAM Holding	4 818 845	22,44%	4 818 845	22,44%	4 818 845	22,44%
M. Said ALJ	10 350	0,05%	10 350	0,05%	10 350	0,05%
Divers	1 994 359	9,29%	1 994 359	9,29%	1 767 157	8,23%
TOTAL	**21 472 500**	**100,00%**	**21 472 500**	**100,00%**	**21 472 500**	**100,00%**

Source : TASLIF

Au 31/12/2017, SAHAM Assurance détenait 69,28% des actions de TASLIF et SANAM Holding en détient 22,44% alors que le reste est détenu par divers autres actionnaires.

À la veille de l'Opération, la structure de l'actionnariat de TASLIF se présente comme suit :

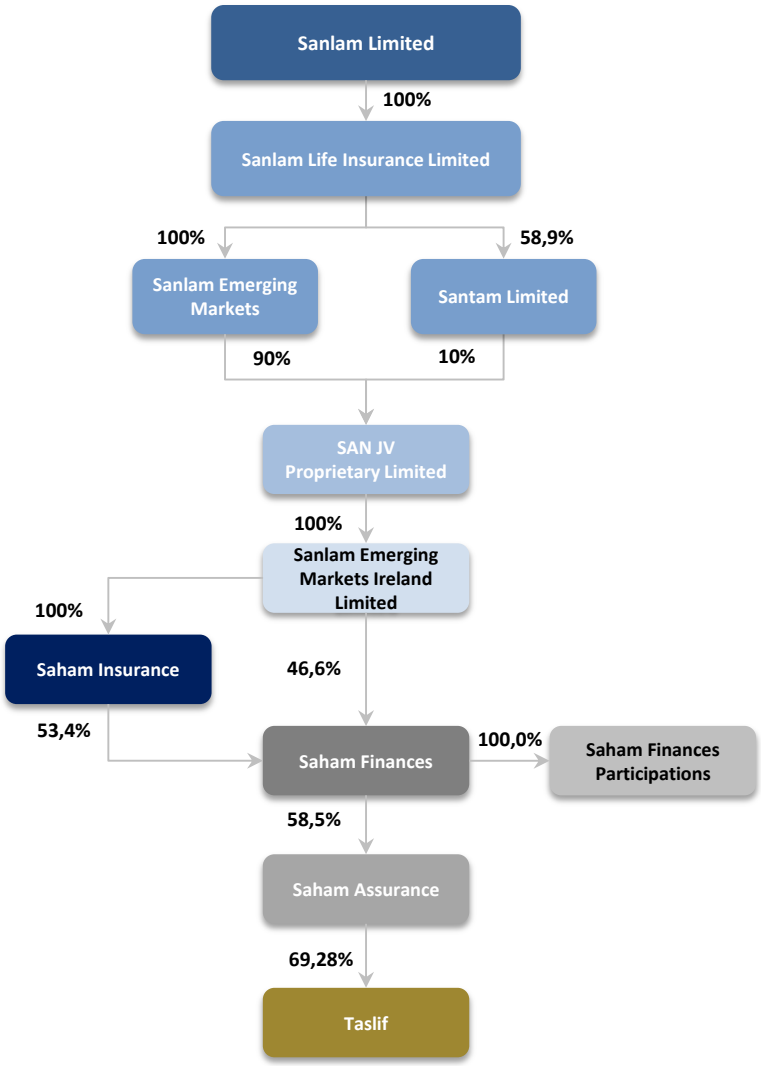
Actionnaires	Nombre de titres	% dans le capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
SAHAM Assurance	14 876 394	69,28%	14 876 394	69,28%
SANAM Holding	5 028 845	23,42%	5 028 845	23,42%
M. Said ALJ	10 350	0,05%	10 350	0,05%
Divers	1 556 911	7,25%	1 556 911	7,25%
TOTAL	**21 472 500**	**100,00%**	**21 472 500**	**100,00%**

Source : TASLIF

A noter que Taslif est en processus de fusion avec Salafin. Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN.

Les avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, ont été publiés le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation.
Le prix par action de Taslif est fixé à 24 MAD. Les méthodes utilisées et le prix retenu dans le projet de fusion sont identiques aux méthodes et prix retenus dans le cadre de la présente OPA.

Figure 1. Appartenance de TASLIF au Groupe SANLAM



Source : SEMIL

L'adossement de TASLIF à SAHAM Assurance, filiale du groupe Sanlam, lui permet notamment d'accroître sa notoriété et sa production via des synergies avec le réseau d'agents et de courtiers de SAHAM Assurance. Ces synergies se résument comme suit :

- Pour TASLIF :
  - Développement de la production via les crédits additionnels apportés par le réseau commercial de SAHAM Assurance ;
  - Distribution des crédits via un réseau commercial structuré ;
  - Réalisation des économies d'échelles en optimisant les ouvertures d'agences.

- Pour le réseau SAHAM Assurance :
  - Elargissement du portefeuille « clients » suite à une diversification de l'offre ;
  - Développement de la compétitivité suite à l'intégration de la filière « financement » ;
  - Développement simultané des modalités de financement du bien et de son assurance ;
  - Diversification des sources de revenus (commissions des agents et courtiers).

II.3.2. PRESENTATION DES ACTIONNAIRES DE REFERENCE

Voir présentation de Saham Assurance et de Sanam Holding.

II.4 PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de TASLIF.

II.5 RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions TASLIF conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.6 NANTISSEMENT D'ACTIONS DE LA SOCIETE

Néant.

II.7 NANTISSEMENT ET HYPOTHEQUES DES ACTIFS DE LA SOCIETE

Les actifs de Taslif ne sont ni hypothéqués ni nantis.

II.8 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

DISPOSITIONS STATUTAIRES

L'article 35 des statuts de TASLIF prévoit qu'il soit effectué un prélèvement de 5% sur les bénéfices nets affectés à la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Le solde est distribué par l'Assemblée Générale Ordinaire aux actionnaires proportionnellement aux sommes dont leurs actions sont libérées. Toutefois, sur la proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire peut décider le prélèvement, sur la portion revenant aux actionnaires à titre de dividendes, des sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives.

Le même article stipule que le Conseil d'administration fixe les modalités de mise en paiement des dividendes, ledit paiement devant avoir lieu dans un délai maximum de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'administration.

Tout dividende qui n'est pas réclamé dans les cinq (5) ans de la date de sa mise en paiement est prescrit au profit de la société.

DIVIDENDES DISTRIBUES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par TASLIF au cours des trois derniers exercices :

En K MAD	2015	2016	2017
Résultat net de l'exercice	24 238	37 113	33 318
Distribution des dividendes en n+1	21 473	36 503	36 503
Taux de distribution (Pay-Out)[19]	**88,6%**	**98,4%**	**109,6%**
Nombre d'actions	21 472 500	21 472 500	21 472 500
Résultat net par action (en MAD)	**1,1**	**1,7**	**1,5**
Dividendes par action (en MAD)	**1,0**	**1,7**	**1,7**

Source : TASLIF

La politique de distribution des dividendes adoptée par TASLIF 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.

En 2017, TASLIF attribue à chacune des 21.472.500 actions composant le capital social, un dividende de 1,7 MAD.

[19] Pay-out = Dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / Résultat net (n).

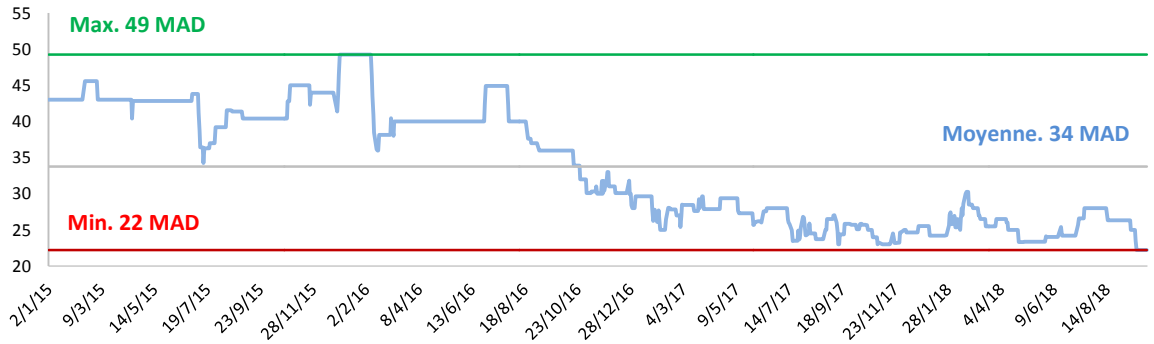
III. MARCHE DES TITRES DE TASLIF

III.1 CARACTERISTIQUES DES ACTIONS TASLIF

TASLIF est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 28 octobre 1997 sous le code ticker TSF. Le titre est coté au troisième compartiment de la Bourse de Casablanca.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'action TASLIF du le 2 Janvier 2015 au 03 Octobre 2018 :

Figure 2. Evolution du cours boursier de TASLIF du 02.01.2015 au 03.10.2018



Source : bourse de Casablanca

Le tableau suivant résume les principaux indicateurs boursiers de TASLIF sur la période 2015-2017:

	2015	2016	2017
Nombre d'actions	21 472 500	21 472 500	21 472 500
Quantité de titres échangés	80 975	244 811	224 987
Plus haut – cours de clôture (MAD)	49,25	49,25	29,67
Plus bas – cours de clôture (MAD)	34,24	28,0	23,0
Bénéfice par action – MAD	1,13	1,73	1,55
Dividende par action – MAD	1	1,7	1,7
Capitalisation en fin de période (M MAD)	1 058	601	548
PER au 31 décembre[20]	43,6x	16,2x	16,5x
D/Y au 31 décembre[21]	2,03%	6,1%	6,7%
Taux de distribution (Pay-Out)	88,6%	98,4%	109,6%

Source : TASLIF, Bourse de Casablanca

III.2 EMISSION DE TITRES DE CREANCES DE TASLIF

TASLIF a lancé en 2003 un programme de Bons de Sociétés de Financement (BSF) permettant à la société de financer son besoin en trésorerie à court terme avant que celui-ci ne prenne fin en 2008.

[20] PER au 31 décembre = Capitalisation au 31 décembre / Résultat social
[21] Dividend Yield = Dividendes par action au titre de l'exercice n / cours de l'action au 31 décembre de l'exercice n

En février 2013, TASLIF a relevé le plafond d'émissions de BSF de MAD 300 millions, passant ainsi à MAD 650 millions.

Le tableau suivant présente les émissions de BSF non échus réalisées par TASLIF:

Date	Montant émis	Valeur nominale	Nombre de titres	Durée	Taux	Echéance	Mode de Remboursement	Encours au 30/06/2018
Non échus								
02.09.2014	120 000 000	100 000	1 200	5 ans	4,90%	02.09.2019	In fine	120 000 000
12.04.2016	200 000 000	100 000	2 000	5 ans	3,72%	12.04.2021	Linéaire	120 000 000
22.04.2016	80 000 000	100 000	800	5 ans	3,65%	22.04.2021	Linéaire	48 000 000
02.05.2017	200 000 000	100 000	2 000	5 ans	3,60%	02.05.2022	Linéaire	160 000 000
17.05.2017	50 000 000	100 000	500	5 ans	3,60%	17.05.2022	Linéaire	40 000 000
Total	650 000 000							488 000 000

Source : TASLIF

IV. NOTATION

Ni TASLIF ni la présente opération n'ont fait l'objet d'une notation.

V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société TASLIF sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

V.1 MODE DE CONVOCATION

Assemblée d'actionnaires

L'article 23 des statuts de TASLIF stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires est convoquée par le conseil d'administration.

Les convocations aux Assemblées sont faites trente (30) jours au moins avant la réunion de l'Assemblée des actionnaires par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel, soit par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à chacun des actionnaires si les actions sont nominatives.

Conditions d'admission

L'article 24 des statuts de la société stipule que l'Assemblée Générale Extraordinaire, Ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement, se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions. Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'Assemblée sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'Assemblée.

V.2 QUORUM DES ASSEMBLEES GENERALES

Assemblée Générale Ordinaire

L'article 31 des statuts de la société stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote. Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle Assemblée est convoquée dans les mêmes formes, mais avec un délai de huit jours francs, laquelle délibère valablement quelle que soit la portion du capital représentée.

Assemblée Générale Extraordinaire

L'article 32 des statuts de TASLIF stipule que l'Assemblée Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié (1/2) des actions ayant le droit de vote. Si sur première convocation, l'Assemblée ne réunit pas le quorum visé au paragraphe précédent, une seconde Assemblée peut être convoquée laquelle ne délibère valablement que si elle réunit au moins le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote. A défaut de réunir ce quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus tard à celle à laquelle elle avait été convoquée, l'Assemblée prorogée devant réunir le quorum fixé au quart (1/4) des actions ayant le droit de vote.

V.3 CONDITIONS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Les conditions d'exercice du droit de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société TASLIF sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

VI.1 DISPOSITIONS STATUTAIRES

L'article 13 des statuts stipule ce qui suit :

Composition

La société est administrée par un conseil composé de 3 à 15 membres, nommés et révocables par l'Assemblée Générale.

Une personne morale peut être nommée administrateur. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son nom propre, 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 en 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.

Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) années.

Les administrateurs sont toujours 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.

Réunions et délibérations

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins trois fois par an, sur convocation de son Président.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes. En outre, le conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis trois mois.

Dans les délibérations du Conseil, chaque administrateur dispose d'une voix.

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, 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 et au moins un administrateur.

Pouvoirs du Conseil

Le Conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société et pour faire ou autoriser tous actes et opérations de gestion et tous actes de disposition.

Allocations du Conseil

L'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil peut allouer à certains administrateurs, pour des missions spéciales, et aux comités techniques, une rémunération exceptionnelle.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés, sur décision de sa part, dans l'intérêt de la société.

Les rémunérations et les remboursements des frais sont portés aux charges d'exploitation.

Les administrateurs ne peuvent recevoir, en cette qualité aucune autre rémunération de la société, à moins qu'ils ne soient liés à celle-ci par contrats de travail.

VI.2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A la veille de l'opération, le tableau suivant présente la composition actuelle du Conseil d'administration de TASLIF :

Membres du Conseil d'administration	Fonction actuelle	Lien avec TASLIF	Date de nomination	Expiration du mandat
M. Said ALJ	Président Directeur Général	Actionnaire	AGO du 19.04.2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
SAHAM représentée par M. Moulay Mhamed ELALAMY	Administrateur	Actionnaire	AGO du 19.04.2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
SAHAM Assurance Maroc représentée par Mme Kawtar Johrati	Administrateur	Actionnaire	AGO du 19.04.2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : TASLIF

Les autres mandats en cours du Président du Conseil d'administration sont présentés dans la partie « administrateurs de Saham Assurance ».

VI.3 CV DES PRINCIPAUX ADMINISTRATEURS

M. Saïd ALJ, Président Directeur Général

Voir plus haut.

M. Moulay Mhamed ELALAMY, représentant de SAHAM

Diplômé de l'Université de British Columbia au Canada, Moulay Mhamed ELALAMY a démarré sa carrière au Boston Consulting Group à Paris, il a ensuite rejoint Abraaj Group, un fond d'investissements leader sur les marchés émergents basé à Dubaï.

En 2013, il intègre le Groupe SAHAM en tant que Project Officer, il est nommé, en 2014, Directeur Général de SAHAM Assistance.

En 2015, Moulay Mhamed ELALAMY est nommé Secrétaire Général du Groupe SAHAM. Entre 2017 et 2018, Il est Directeur Général de SAHAM Assurance Maroc.

Mme. Kawtar Johrati, représentante de SAHAM Assurance Maroc

Diplômée de l'ISCAE cycle normal et cycle supérieur de gestion, Mme Johrati occupait la fonction de responsable de la Gestion Actions à WAFA Gestion en 1998.

En 2003, elle rejoint CNIA Assurance en qualité de responsable Trésorerie et Placement. Depuis 2010, Directeur Général de la filiale Asset management du Groupe.

Depuis 2014, Mme JOHRATI est Directeur Général Déléguée du pôle immobilier du groupe SAHAM.

VII. ORGANES DE DIRECTION

VII.1.1. DISPOSITIONS STATUTAIRES

L'article 17 des statuts stipule que :

- Le Président Directeur Général assume, sous sa responsabilité, la Direction Générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers.
- Le Président Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus, dans la limite de l'objet social, pour agir en toutes circonstances au nom de la société, sous réserve toutefois des pouvoirs expressément attribués par la loi aux Assemblées Générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration.
- En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président Directeur Général, le Conseil d'administration peut déléguer un Administrateur dans les fonctions de Président Directeur Général.
- Sur proposition du Président, le Conseil d'administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes de l'assister à titre de Directeur Général Délégué.
- A l'égard de la société, les Directeurs Généraux sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'administration détermine, sur proposition du Président Directeur Général, l'étendu et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Président Directeur Général.

Par ailleurs, tous les actes engageant la société sont valablement signés par le Président Directeur Général ou le Directeur Général Délégué.

VII.1.2. PRINCIPAUX DIRIGEANTS[22]

Le tableau ci-dessous présente une liste des principaux dirigeants de TASLIF :

Prénom et NOM	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Said ALJ	Président Directeur Général	1989
M. Adil BENZAKOUR	Directeur Général Délégué	2006
M. Mustapha EL GHAZI	Directeur financier	2011
M. Adil MARHI	Directeur Organisation et SI	2009

Source : TASLIF

VII.1.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Saïd ALJ, Président Directeur Général

CV Présentation des administrateurs.

M. Adil BENZAKOUR, Directeur Général Délégué

Diplômé des Etudes Supérieures Universitaires en Econométrie, M. Adil BENZAKOUR débute sa carrière en 1987 au sein de WAFABANK en tant que cadre chargé des crédits d'investissement. Il enrichit son expérience bancaire par la gestion de sociétés industrielles européennes jusqu'en 1995 où il sera appelé à diriger M.S.IN. une société de bourse privée, participant ainsi à la modernisation de la Bourse de Casablanca en qualité

[22] Cf. Partie V / I.1. Organigramme fonctionnel

d'Administrateur. Il monte plusieurs OPCVM, conduit des introductions en Bourse, des privatisations et gère des actifs privés. En 1999, il rejoint BMCE CAPITAL en tant que Directeur du Corporate Finance, où il conduit la mission d'évaluation et d'acquisition de deux banques en Afrique.

En 2002, M. BENZAKOUR rejoint le Groupe SANAM HOLDING en tant que Secrétaire Général du Groupe UNIMER.

Depuis 2006, M. BENZAKOUR est Directeur Général Délégué de TASLIF.

M. Adil MARHI, Directeur Organisation et SI

M. Adil MARHI entame sa carrière chez ASSALAF CHAABI en tant que Responsable du service Commercial de la Succursale de Marrakech de 1998 à 2001. Par la suite, il rejoint la Direction Administrative et Financière en tant que membre de l'équipe chargée de la mise à niveau comptable de la société, puis il est nommé Responsable du service Portefeuille conventionné. En 2003, il prend la tête du Département Portefeuille, puis en 2005, du Département Assistance à la maîtrise d'ouvrage et exploitation de la Direction des Systèmes d'information.

M. Adil MARHI intègre la société TASLIF en mars 2009 en tant que Directeur Organisation et Systèmes d'Information.

M. MARHI est titulaire d'un Diplôme d'études supérieures en Commerce international à l'Ecole Supérieure d'Informatique Appliquée à la Gestion de Marrakech.

M. Mustapha EL GHAZI, Directeur Financier

Après plusieurs expériences au sein de cabinets d'audit et d'expertise comptable, M. EL GHAZI a intégré SOFAC en tant que Responsable de la Direction Financière où il a supervisé les projets de refonte du système d'information et de mise en place des normes internationales IFRS.

En 2011, M. EL GHAZI rejoint TASLIF en tant que Responsable du Département Comptabilité et Finance. Actuellement, il est Directeur Financier de la société.

M. EL GHAZI est titulaire d'un Master en Management de l'Ecole des Mines de Paris.

VIII. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

VIII.1 REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La rémunération attribuée aux membres du Conseil d'administration au titre de l'année 2017 est d'un total de MAD 500 000.

VIII.2 REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2017, le montant brut global des rémunérations attribuées aux principaux dirigeants de TASLIF s'élève à 2 578,4 KMAD.

VIII.3 CONVENTIONS ENTRE TASLIF, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

A fin 2017, aucune nouvelle convention n'a été signée entre TASLIF et ses administrateurs ou ses principaux dirigeants.
Les conventions suivantes étaient établies au cours d'exercices antérieurs, dont l'exécution est poursuivie durant l'exercice 2017 :

- Conventions Assurance Groupe & Multirisque avec SAHAM Assurance
- Convention d'Assistance avec SAHAM Assistance
- Conventions Management Fees avec SANAM Holding

Conventions Assurance Groupe & Multirisque avec SAHAM Assurance

Personne intéressée : Saham Assurance ;
Nature et objet des conventions : Convention Assurance Groupe et Multirisques ;
Dates des conventions :

- 1er janvier 2010 pour la convention Assurance Groupe ;
- 1er janvier 2007 pour la convention d'assurances multirisques.

Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 916 117,17 MAD (HT).
Montants décaissés en 2017 : 1 171 149,88 MAD (TTC)

Conventions d'Assistance Médicale au Maroc et à l'étranger avec Saham Assistance

Personne intéressée : Saham Assistance ;
Nature et objet des conventions : Convention d'Assistance médicale au Maroc et à l'étranger ;
Date de la convention : 1er septembre 2011 ;
Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 22 560,0 MAD (HT).
Montants décaissés en 2017 : 22 560,00 MAD (TTC).

Convention d'assistance technique avec SANAM Holding

En date du 15 juillet 2007, TASLIF et SANAM Holding ont conclu une convention, à durée indéterminée, à travers laquelle SANAM Holding s'engage à assister TASLIF dans son projet de croissance, de développement et d'organisation.

En effet, la mission de SANAM Holding consiste à mettre à la disposition de TASLIF les prestations nécessaires à sa Direction Générale ainsi que son habilité, son expérience, son savoir-faire, ses soins et sa diligence afin d'accompagner TASLIF dans son projet de croissance, de développement et d'organisation.

Dans le cadre de cette convention, les honoraires de SANAM Holding s'élèvent à 0,5% HT des financements annuels bruts réalisés par la société TASLIF.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 2 673 816,91 MAD (HT).
- Montants décaissés en 2017 : 3 208 580,29 MAD (TTC).

VIII.4 PRETS ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION OU DE DIRECTION

En 2017, aucun prêt n'a été accordé ou constitué en faveur des organes d'administration ou de direction.

VIII.5 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Il n'existe aucun plan d'intéressement au profit du personnel. Toutefois, des primes de performance et des gratifications sont attribuées annuellement au personnel méritant.

VIII.6 COMITES RATTACHES AU CONSEIL :

A la veille de l'opération, les comités de Taslif se présentent comme suit :

	Attributions	Fréquence
(1) Comité d'audit et des risques	- Porter une appréciation sur la qualité du système de contrôle interne ; - Evaluer la pertinence des mesures correctrices prises ou proposées pour combler les lacunes ou insuffisances décelées dans le système de contrôle interne ; - Recommander la nomination des commissaires aux comptes ; - Définir les zones de risques minimales que les l'audit interne et les commissaires aux comptes doivent couvrir ; - Vérifier la fiabilité et l'exactitude des informations financières destinées au conseil d'administration et aux tiers et de porter une appréciation sur la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'élaboration des comptes individuels et consolidés ; - Approuver la charte d'audit et le plan d'audit et apprécier les moyens humains et matériels alloués à la fonction d'audit ;	Semestrielle

	- Prendre connaissance des rapports d'activité de contrôle permanent, de conformité, des commissaires aux comptes et des autorités de supervision ainsi que des mesures correctrices prises. - Conseiller le conseil d'administration concernant la stratégie en matière de risques ; - S'assurer que le niveau des risques encourus est contenu dans les limites fixées par le conseil d'administration - Evaluer la qualité du dispositif de mesure, maitrise et surveillance des risques au niveau de l'entreprise ; - Assurer l'adéquation des systèmes d'informations eu égard aux risques encourus ; - Apprécier les moyens humains et matériels allouées à la fonction de gestion et de contrôle des risques et de veiller à son indépendance.	
(2) Comité stratégique	- Réflexion et définition des orientations stratégiques ; - Initiation et exécution de la stratégie et lancement des projets transversaux ; - Suivi de l'environnement concurrentiel et ses développements stratégiques au niveau national et international ; - Gestion ALM.	Annuelle
(3) Comité de Rémunération & Nomination	- Conception et suivi du bon fonctionnement du système de rémunération en conformité avec la culture de l'entreprise, sa stratégie et sa performance ; - Etablir les procédures de nomination des membres des organes d'administration et de direction ; - Préparer et soumettre à l'organe le plan de succession.	Annuelle

VIII.7 COMITES RATTACHES A LA DIRECTION DE LA SOCIETE :

Comité de Direction

	Attributions	Composition	Fréquence
(1) Comité de Direction	- Assurer et décider de la mise en œuvre des orientations stratégiques et opérationnelles. Pilotage de l'activité : - Impulser les grands projets transversaux impactant le fonctionnement et le développement de l'entreprise ; - Arbitrer l'ensemble des dossiers non résolus relevant de la compétence des entités des comités internes. - Examiner la politique de rémunération, formation et mobilité.	- Président du comité : DGD Membres Permanents : - Les Directeurs de TASLIF ; - Secrétaire : CDG - Invités.	Mensuelle

Autres Comités :

	Attributions	Composition	Fréquence
(1) Comité Commercial	- Appliquer la stratégie commercial ; - Analyser et étudier la veille concurrentielle ; - Définir les offres commerciales et les moyens humains et marketings à mobiliser ; - Définir, examiner et suivre les plans d'action avec le réseau interne et externe ; - Suivre les réalisations des objectifs et les plans d'actions correctifs.	- Président du comité : DG - Directeur Commercial - Responsable Marchés - Secrétaire : CDG - Invités.	Hebdomadaire
(2) Comité Financier	- Assurer la fiabilité de l'information comptable et financière ; - Présenter les comptes ; - S'assurer des déclarations à temps aussi bien réglementaires, que Fiscales ; - S'assurer de l'application des règles en conformité avec le PCEC et du respect des circulaires en matière des Provisions BAM ; - S'assurer de la disponibilité et de l'adéquation des ressources de la direction financière ; - Provision BAM (19G).	- Président du comité : DG - Directeur Financier - Secrétaire : CDG - Invités.	Mensuelle
(3) Comité SI	- Choix des investissements ; - Maintenance ; - Développement ; - Gestion des Infrastructures ; - Risques SI.	- Président du comité : DG - Directeur DOSI ; - Invités	Semestrielle

PARTIE V. MARCHE DE TASLIF

Le crédit à la consommation joue un rôle économique et social important dans la mesure où il permet à de nombreux ménages à revenu moyen et faible d'améliorer leur niveau de vie en contribuant à financer une partie de leur consommation. Principalement, le crédit à la consommation permet le financement de biens d'équipement ménagers (meubles et équipements électroménagers) ainsi que des véhicules automobiles.

Le crédit à la consommation est généralement accordé sous forme de prêts remboursables par mensualités. Il se compose principalement de trois grandes catégories : le crédit automobile, le crédit d'équipement et le prêt personnel (y compris le crédit revolving).

La présente section a pour objectif d'analyser l'évolution qu'a connue le secteur au cours de la dernière décennie, à travers (i) une revue du cadre réglementaire et institutionnel du secteur, (ii) une présentation du marché du crédit à la consommation et de ses principaux intervenants et (iii) une analyse de la situation concurrentielle à la lumière des derniers chiffres clés disponibles.

I. CADRE REGLEMENTAIRE

I.1 DISPOSITIONS LEGALES

Les sociétés de crédit à la consommation sont soumises à un cadre réglementaire strict régi par le Dahir n°1-14-193 du 1 er rabii I 1436 (24 décembre 2014) portant promulgation de la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et assimilés (dite « loi bancaire »). Cette loi vient abroger et remplacer la loi n°34-03 du 14 février 2006.

Demeurent cependant en vigueur tous les textes réglementaires pris en application de la loi n°34-03 pour toutes les dispositions non contraires aux dispositions de la loi n°103-12 jusqu'à leur remplacement conformément aux dispositions de cette dernière.

Selon l'article 1er de ladite loi, sont considérées comme établissements de crédit, les personnes morales qui exercent leur activité au Maroc, quel que soit le lieu de leur siège social, la nationalité des apporteurs de leur capital social ou de leur dotation ou celle de leurs dirigeants et qui effectuent, à titre de profession habituelle, une ou plusieurs des activités suivantes :

- La réception de fonds du public ;
- Les opérations de crédit ;
- La mise à la disposition de la clientèle de tous moyens de paiement ou leur gestion.

Les modalités d'application de cette loi sont fixées principalement par les circulaires du Gouverneur de Bank Al-Maghrib et les arrêtés du Ministre des Finances.

La Loi bancaire donne aux sociétés de financement la possibilité de proposer au public des opérations d'assurances de personnes, d'assistance et d'assurance-crédit.

Les sociétés de financement ne sont pas habilitées à recevoir du public des fonds à vue ou d'un terme égal ou inférieur à deux ans. Par dérogation à cette disposition, BAM peut agréer des sociétés de financement à collecter des fonds d'un terme inférieur à deux ans mais supérieur à un an après avis du Comité des Etablissements de Crédit.

A partir de juillet 2011, les sociétés de financement, agréées en application de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, sont autorisées à présenter à leurs clients les opérations d'assurances « décès » et « invalidité » adossées aux opérations de crédit et/ou de crédit-bail, et ce après obtention d'un agrément accordé par le Ministre chargé des finances. (Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2179-11 du 21 juillet 2011)

Les sociétés de crédit à la consommation, en tant qu'établissements de crédit, sont placées sous le contrôle et la supervision de Bank Al-Maghrib et du Ministère des Finances. Ces deux institutions agissent sous la recommandation du Conseil National du Crédit et de l'Épargne et du Conseil des Établissements de Crédit.

Nouvelles mesure de la loi bancaire n° 103-12

L'une des principales mesures de la nouvelle loi bancaire n° 103-12 publiée en janvier 2015 au Bulletin Officiel consiste à instaurer un cadre législatif régissant l'activité des banques participatives. Les principaux axes couverts par ces dispositions portent sur :

- Les principes de base, la définition des concepts et des formules de contrats ;
- Le champ d'application et les activités autorisées ;
- La supervision des banques participatives par Bank Al-Maghrib ;
- La protection de la clientèle.

La loi bancaire confie par ailleurs de nouvelles attributions au Comité des établissements de crédit, concernant l'octroi et le retrait d'agrément des associations de microcrédit et des banques offshore ainsi que l'activité des banques participatives et des établissements de paiement. D'autre part, la loi a introduit un renforcement de la réglementation prudentielle concernant les prises de participation, la gouvernance bancaire et la lutte contre le blanchiment des capitaux. Enfin, la nouvelle loi bancaire prévoit l'institution d'un comité de coordination et de surveillance des risques systémiques, chargé d'assurer la surveillance macro-prudentielle du secteur financier en analysant les risques pesant sur la stabilité du système financier et en proposant les mesures appropriées permettant d'atténuer les effets de tels risques.

I.2 AGREMENT[23]

Selon l'article 34 de la loi bancaire, « Avant d'exercer son activité au Maroc, toute personne morale considérée comme : Etablissement de crédit au sens de l'article premier ci-dessus, association de micro-crédit au sens de la loi régissant le micro-crédit, banque offshore conformément à la loi régissant les places financières offshore ou établissement de paiement au sens de l'article 15 ci-dessus, doit avoir été préalablement agréée par le wali de Bank Al-Maghrib, après avis du comité des établissements de crédit ».

La décision d'octroi de l'agrément prend en compte, entre autres, la qualité des fondateurs et des dirigeants ainsi que les moyens techniques et financiers qui seront mis à la disposition de la future entité et son plan d'action.

Les établissements de crédit doivent disposer d'un capital minimum (ou d'une dotation) totalement libéré. Le capital minimum des sociétés de financement est régi par la circulaire de Bank Al-Maghreb n° 1/G/11 du 14 avril 2011 modifiant et complétant la circulaire n° 20/G/2006 du 30 novembre 2006 relative au capital minimum ou la dotation minimum des établissements de crédit.

Cette circulaire porte le niveau de capital minimum requis pour les sociétés de crédit à la consommation à MAD 50 millions au lieu de MAD 20 millions.

[23] Source : Bank Al-Maghrib

Un nouvel agrément est requis dans le cas de la fusion de deux ou de plusieurs établissements de crédit, l'absorption d'un ou plusieurs établissements de crédit par un autre établissement de crédit.

I.3 AUTORITES DE CONTROLE

Les autorités de contrôle régissant le secteur du crédit à la consommation sont de trois natures : les autorités de tutelle, les organes de consultation et les commissaires aux comptes.

I.3.1. LES AUTORITES DE TUTELLE

Le Ministère des Finances

L'article 51 de la Loi bancaire définit le rôle du Ministère des Finances vis-à-vis des établissements de crédit : « Dans le cadre du soutien des politiques du gouvernement, le ministère chargé des finances peut fixer par arrêtés, après avis du comité des établissements de crédit, pour l'ensemble des établissements de crédit ou pour chaque catégorie ou sous-catégorie de ces établissements, les taux maximum des intérêts conventionnels et les taux d'intérêt pouvant être appliqués à l'épargne et les conditions de distribution de crédits par le biais de conventions avec les établissements concernés ».

Bank Al-Maghrib

Bank Al-Maghrib (BAM) est dotée de pouvoirs de surveillance et de contrôle des sociétés de financement. BAM est seule habilitée à délivrer l'agrément nécessaire à l'exercice d'une activité de financement. De même, elle peut, en cas de manquement aux règles, proposer des sanctions ou prononcer des amendes. Elle a pour mission de veiller au bon fonctionnement de l'ensemble du secteur du crédit à la consommation.

D'une part, BAM se doit de prévenir l'ensemble des risques inhérents à l'activité de chaque société de crédit à la consommation. Ces dernières ont pour obligation de se doter d'un système de contrôle interne basé sur les modalités et les règles minimales définies par la circulaire n°6/G/2001 de BAM. Un nombre minimal de conditions doit être rempli concernant notamment la vérification des procédures internes, la maîtrise des risques et la fiabilité du traitement et de la communication de l'information. D'autre part, BAM doit s'assurer de la pérennité des sociétés. Pour cela, elle contrôle la situation financière et les résultats des sociétés de crédit à la consommation.

Tout changement au niveau du capital d'une société de crédit à la consommation doit être déclaré à BAM. Les actionnaires doivent déclarer à cette dernière la détention d'une participation, directe ou indirecte, supérieure ou égale à 5% du capital ou des droits de votes d'une société du secteur. De même, l'accord de BAM est requis lorsqu'une personne physique ou morale a l'intention d'acquérir ou de céder plus de 10%, 20% et 30% du capital d'une société de financement.

Par ailleurs, conformément à la directive de BAM relative aux éléments d'information minimum devant être requis par les établissements de crédit dans le cadre de l'instruction des dossiers de crédit émise le 1er avril 2005, celle-ci intervient également dans le mode de gestion des sociétés de financement.

Enfin BAM, peut s'opposer à la nomination, d'une ou de plusieurs personnes au sein d'organes de contrôle d'établissements de crédit, si ces derniers ne respectent pas un certain nombre de conditions.

Les commissaires aux comptes

Selon l'article 99 de la Loi bancaire, « les établissements de crédit sont tenus de désigner deux commissaires aux comptes, après approbation de Bank Al-Maghrib ».

Ces derniers ont pour mission de contrôler les comptes, de s'assurer du respect des normes comptables appliquées et de vérifier la sincérité des informations destinées au public.

Les auditeurs externes

Les sociétés de crédit sont tenues, selon la circulaire n°9/G/2002 de BAM, de faire procéder, par des auditeurs externes, à la révision et au contrôle annuel de leur comptabilité afin de s'assurer que cette dernière reflète fidèlement leur patrimoine, leur situation financière et leur résultat.

Les auditeurs externes vérifient, également, à la demande de Bank Al-Maghrib, que l'organisation de l'établissement de crédit présente les garanties requises usuellement pour préserver le patrimoine et prévenir les fraudes et les erreurs. Pour ce faire, ces derniers doivent au préalable obtenir l'agrément de BAM.

I.3.2. LES ORGANES CONSULTATIFS

Le Comité des Etablissements de Crédit (CEC)

Le CEC donne son avis sur les questions intéressant l'activité des établissements de crédit, notamment celles relatives à l'octroi et au retrait d'agrément, au montant du capital ou de la dotation minimum, aux conditions de prise de participation des établissements de crédit dans le capital des entreprises.

Le CEC est présidé par le Gouverneur de Bank Al-Maghrib. Il réunit, outre les représentants du Ministre des Finances et de la profession bancaire, le président et un membre de l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF). Lorsque celui-ci est saisi de questions individuelles (agréments, fusions, création de filiales), il n'est plus ouvert qu'aux représentants de BAM et du Ministère des Finances.

Le Conseil National du Crédit et de l'Epargne (CNCE)

Le CNCE a pour mission de débattre « de toute question intéressant le développement de l'épargne ainsi que de l'évolution de l'activité des établissements de crédit. Il formule des propositions au gouvernement dans les domaines qui entrent dans sa compétence ».

Le CNCE est présidé par le Ministre des Finances ou, en cas d'empêchement, par le Gouverneur de Bank Al-Maghrib. Il réunit des membres représentant les pouvoirs publics, les opérateurs économiques et les représentants des établissements de crédit. L'APSF y siège en la personne de son président et deux de ses membres.

La Commission de Discipline des Etablissements de Crédit (CDEC)

La Commission de Discipline des Etablissements de Crédit est investie d'un rôle consultatif en matière disciplinaire. Elle est chargée d'instruire les dossiers disciplinaires et de proposer les sanctions susceptibles d'être prononcées par le Gouverneur de BAM.

La Commission de Discipline des Etablissements de Crédit est présidée par le Vice-gouverneur ou le Directeur Général ou un représentant de Bank Al-Maghrib, et comprend en outre, un représentant de BAM, deux représentants du Ministère des Finances et deux magistrats.

I.4 CONDITIONS D'EXERCICE

Les sociétés de crédit doivent respecter un certain nombre de conditions en matière de règles prudentielles, de normes comptables et de protection de la clientèle.

I.4.1. DISPOSITIFS PRUDENTIELS[24]

En 2016, Bank Al-Maghrib a apporté des amendements aux règles encadrant les fonds propres et les exigences en fonds propres au titre du risque de crédit, de marché et opérationnel. Elle a également révisé les règles de prises de participation par les établissements de crédit dans des entreprises existantes ou en création.

- Dans la circulaire n°14/G/13 relative aux fonds propres des établissements de crédit complétée par la circulaire n°01/W/16: en application de l'accord de Bâle III, Bank Al-Maghrib a introduit, dans la, une disposition lui donnant la latitude de requérir des banques de constituer, pour des considérations macro-prudentielles, un matelas de fonds propres dits contra-cycliques, composé de fonds propres de base, dont le niveau se situe dans une fourchette de 0% à 2,5% des risques pondérés. A la date d'entrée en vigueur de ces nouvelles dispositions, Bank Al-Maghrib a fixé le niveau du coussin de fonds propres contracycliques à 0%.
- Modificatif de la circulaire relative aux exigences en fonds propres au titre des risques de crédit, de marché et opérationnel : Cette révision a porté notamment sur le traitement prudentiel des positions de titrisation des établissements de crédit et des dépôts des filiales de banques marocaines à l'étranger auprès des banques centrales des pays d'accueil.

    - Traitement des positions de titrisation : Le modificatif introduit un traitement différencié des positions de titrisation des établissements de crédit, au titre des exigences en fonds propres, selon qu'ils soient initiateurs de programmes d'émission de titrisation ou qu'ils soient investisseurs en parts de fonds de titrisation. Il fixe des pondérations de risque selon que les parts de titrisation font l'objet d'une notation ou pas.
    - Traitement des dépôts auprès des banques centrales : Les dépôts auprès des banques centrales étaient assimilés à des expositions sur des contreparties souveraines et pondérés selon la notation de ces contreparties. Un traitement particulier a été introduit pour les dépôts auprès des banques centrales, lorsque ceux-ci sont libellés et financés en monnaie locale. Ce traitement consiste à retenir la pondération de risque fixée par le régulateur bancaire du pays d'accueil, pour déterminer l'exigence en fonds propres au titre du risque de crédit en couverture de ces dépôts. Cette pondération de risque peut être de 0%.

[24] Bank Al-Maghrib, Rapports de la Supervision Bancaire 2014

- Circulaire relative aux prises de participation par les établissements de crédit dans le capital des entreprises : Ce texte a élargi la définition de « participation » qui correspond désormais à toute détention directe ou indirecte d'une fraction du capital ou des droits de vote de la société émettrice, quelle que soit la fraction détenue et indépendamment de l'intention qui a prévalu à cette opération. Les limites des montants de prises de participations par rapport au montant des fonds propres qui sont fixées à 15% des fonds propres de l'établissement de crédit, pour chaque participation, et à 60% pour l'ensemble des participations sont désormais exprimées par rapport aux fonds propres de catégorie 1. Elles doivent également inclure les participations détenues dans des sociétés holdings.

L'année 2014 a été marquée par l'adoption par le Parlement de la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés dénommée « loi bancaire » et le lancement des travaux d'élaboration des projets de circulaires d'application de ses principales dispositions. Elle a également connu l'entrée en vigueur des normes de Bâle III, au titre des fonds propres et de la liquidité, avec la fixation des dispositions transitoires devant accompagner leur mise en application par le secteur bancaire.

Le dispositif Bâle II comprenait des exigences minimales en fonds propres (Pilier 1), des dispositions complémentaires traitant des conditions de la surveillance prudentielle des établissements de crédit par les superviseurs (Pilier 2) ainsi que des règles de transparence financière (Pilier 3).

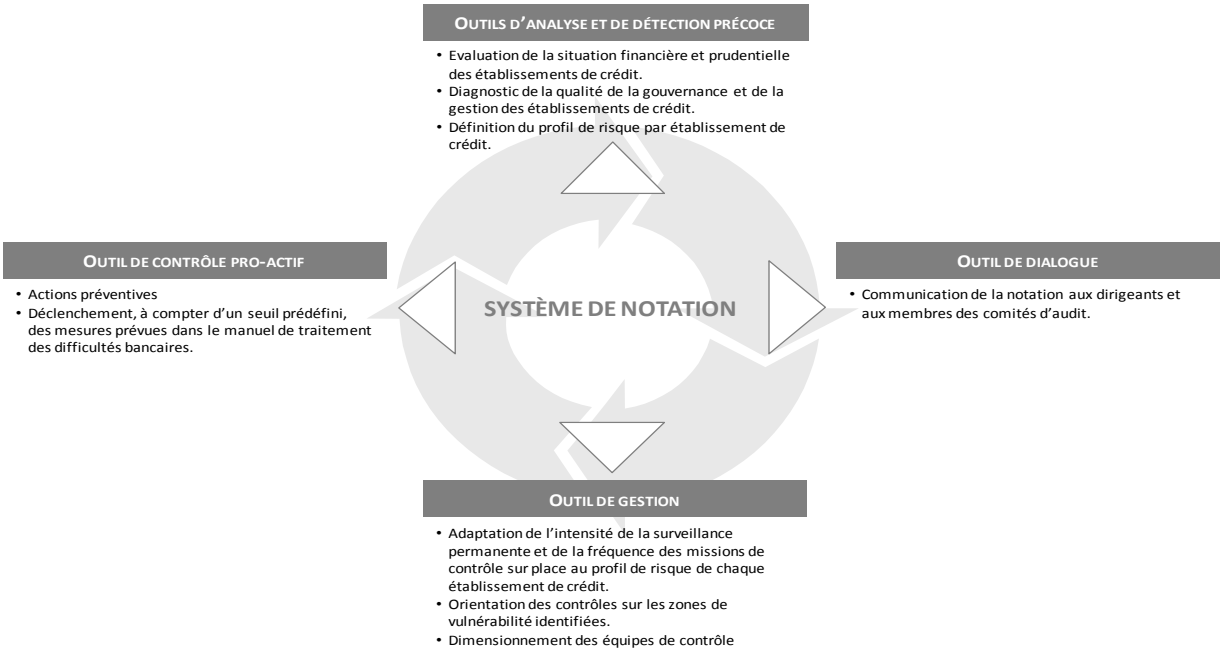
Suivi de Suivi de la mise en œuvre des normes de Bâle III relatives aux fonds propres et à la liquidité

Bank Al-Maghrib a continué à suivre, pour la 3ème année consécutive, la conformité des banques aux dispositions du régime de fonds propres transposé de Bâle III adoptées en 2014. A ce titre, elle s'est assurée du respect par les établissements de crédit des dispositions transitoires fixées sur la période 2014-2018.

Certains établissements ont été appelés à procéder au renforcement de leur fonds propres prudentiels.

Bank Al-Maghrib a veillé également au respect par les banques de la norme de liquidité de court terme transposée de Bâle III (dite LCR).

Objectifs du Système d'Aide à la Notation des Etablissements de Crédit (SANEC)



Source : Bank Al-Maghrib

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme étant le risque pour l'établissement de ne pas pouvoir s'acquitter, dans des conditions normales, de ses engagements à leur échéance. En ce sens, deux sources majeures peuvent générer un risque de liquidité :

- L'incapacité d'un établissement à se procurer les fonds nécessaires pour faire face à des obligations inattendues survenues à court terme, notamment un retrait massif de dépôts et un tirage de lignes hors bilan ;
- Le financement d'actifs à moyen et long terme par des passifs à court terme.

Les dispositions de la circulaire n°31/G/2006 du 5.12.2006 astreignent les établissements de crédit à disposer, en permanence, d'actifs liquides, ou échéants à un mois, suffisants pour assurer la couverture totale de l'ensemble de leurs exigibilités échéant dans le même délai.

En complément de cette circulaire, la directive n°31/G/2007 du 13.04.2007 incite les établissements de crédit à se doter d'un dispositif de gestion du risque de liquidité efficient qui leur permet d'identifier les sources potentielles d'un tel risque et d'en assurer la mesure, le suivi et le contrôle.
Bank Al-Maghrib, en s'appuyant sur les travaux menés au niveau international suite aux enseignements tirés de la crise financière, a engagé la réforme de ces textes. En effet, la crise financière internationale a mis en évidence la nécessité de renforcer la qualité de la mesure et de la gestion du risque de liquidité au sein des établissements de crédit, notamment dans ses interactions avec les risques de crédit et de concentration ainsi qu'avec les marchés.

Le Comité de Bâle, dans l'objectif d'harmoniser la surveillance prudentielle du risque de liquidité, a proposé des principes renforcés en la matière.

Risque de concentration

La réglementation relative au contrôle des grands risques a pour objet de limiter les risques de concentration excessive des engagements d'un établissement de crédit envers un même débiteur.
Ainsi, en vertu de la Circulaire relative au coefficient maximum de division des risques (2012), Les établissements sont tenus d'observer, en permanence sur bases individuelle et consolidée, un rapport maximum de 20 % entre d'une part, le total des risques pondérés encourus sur un même bénéficiaire et d'autre part, leurs fonds propres. Toutefois, Bank Al-Maghrib peut exiger le respect d'un coefficient inférieur à ce seuil pour certains bénéficiaires ou pour l'ensemble des bénéficiaires d'un établissement.

A travers la circulaire n°29/G/2006 du 5.12.2006, Bank Al-Maghrib a limité, sans préjudice des règles applicables en matière de concentration du risque de crédit, les expositions des établissements de crédit, sous forme de prises de participations dans des entreprises existantes ou en création. Ces expositions sont ainsi plafonnées par rapport d'une part, aux fonds propres de ces établissements et, d'autre part, au capital des sociétés émettrices. L'objectif est de limiter les risques de contagion liés à la défaillance de ces sociétés et de prévenir toute forte implication dans des activités à caractère non financier.

Risque global de taux d'intérêt

La gestion du risque de taux est encadrée, sur le plan réglementaire, par les dispositions de la circulaire la n°4/W/2014 du 30/10/2014 fixe les conditions dans lesquelles les établissements de crédit doivent se doter d'un système de contrôle interne ainsi que par la directive n°30/G/2007 afférente au dispositif de gestion du risque global de taux d'intérêt.

Au sens de cette directive, le risque de taux d'intérêt réside dans la vulnérabilité de la situation financière d'un établissement à une évolution défavorable des taux d'intérêt. Les mouvements des taux d'intérêt affectent les bénéfices en modifiant le revenu d'intérêt net ainsi que les autres revenus sensibles aux taux d'intérêt et les charges d'exploitation. Ils ont également une incidence sur la valeur des créances, dettes et instruments du hors bilan, étant donné que la valeur actualisée des flux futurs attendus varie en fonction des taux d'intérêt.

Conformément à ce cadre, les établissements de crédit sont tenues de mettre en place un dispositif de gestion des risques structuré et robuste, à même de maintenir ce risque à des niveaux maîtrisés.

Ainsi, elles sont tenues d'adopter des politiques et procédures clairement définies pour atténuer et contrôler ce risque et délimiter les niveaux de responsabilité et d'engagement relatifs à la prise de décision. Un système de limites approprié doit être mis en place pour permettre aux entités opérationnelles de contrôler l'exposition aux différentes sources du risque de taux d'intérêt et de mesurer la position effective de risque par rapport aux seuils de tolérance fixés par les organes d'administration et de direction.

Bank Al-Maghrib évalue la situation des établissements de crédit au regard du risque de taux tant sur le plan qualitatif que quantitatif. Cette évaluation s'effectue sur la base d'un reporting réglementaire trimestriel uniforme ainsi qu'à l'occasion de contrôles sur place.

Risques opérationnels

Les saines pratiques en matière de gestion des risques opérationnels sont précisées par la directive n°29/G/2007. Celle-ci a mis l'accent sur la nécessité, pour les établissements de crédit, d'avoir une compréhension appropriée de ces risques et d'en établir une cartographie précise, tout en prévoyant les outils de nature à en permettre le contrôle et en atténuer l'incidence.

Les établissements de crédit sont tenus de mettre en place un dispositif permettant d'identifier les sources potentielles des risques opérationnels les plus significatifs en relation avec leur taille, la nature et la complexité de leurs activités et d'apprécier leur vulnérabilité à ces risques.
Ils sont tenus également de se doter d'un plan de continuité d'activité à même d'assurer la poursuite de l'activité en cas de perturbations significatives dues à des risques opérationnels et de permettre de limiter les pertes.
Bank Al-Maghrib s'assure de l'efficacité de ces dispositifs à travers le rapport de contrôle interne communiqué annuellement et lors des contrôles sur place.

Gouvernance et système de contrôle interne

Bank Al-Maghrib a édicté la directive n°1/W/2014 du 30/10/2014 relative à la gouvernance au sein des établissements de crédit. Ce texte a traité, en détail, les prérogatives et responsabilités des organes d'administration et de direction. Il a mis l'accent sur les principes fondamentaux devant guider la désignation des dirigeants, leur rémunération et la manière dont ils doivent assurer leurs fonctions.

Pilier 3 : Discipline de marché

La directive n°44/G/2007, transposant le Pilier 3, encadre la publication, par les établissements de crédit, des informations prudentielles minimales. Ces informations portent notamment sur la composition de leurs fonds propres, le ratio de solvabilité, les exigences en fonds propres au titre des risques de crédit, de marché et opérationnels, le dispositif de gestion des risques mis en place ainsi que le niveau d'exposition à chacun d'entre eux.

Parmi les actions entreprises par Bank Al-Maghrib dans ce sens :

- La réforme de la tarification bancaire en fonction du risque encouru ;
- La refonte de la centrale d'information dans le but d'améliorer le partage des informations ;
- La mise en place du fichier central des incidents de paiement par chèque.

I.4.2. DISPOSITIF COMPTABLE

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues de respecter les dispositions suivantes en matière de comptabilité :

- Tenue de leur comptabilité en conformité avec le Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC) depuis janvier 2000 ;
- Elaboration d'états de synthèse, certifiés conformes aux écritures établies, annuellement ou semestriellement selon que la société de crédit reçoit ou non des fonds du public ;
- Transmission semestrielle ou annuelle des états de synthèse à BAM ;
- Publication des états des synthèses, dans un journal d'annonces légales, annuellement ou semestriellement selon que la société de crédit reçoit ou non des fonds du public.

Par ailleurs, en tant qu'établissement de crédit, les sociétés de crédit à la consommation, sont tenues, selon la circulaire 19/G/2002 de BAM entrée en vigueur le 1er janvier 2003, de procéder au déclassement de leurs créances en souffrance et de les provisionner selon les règles édictées. Les créances pré-douteuses, douteuses et en souffrance sont respectivement provisionnées à hauteur de 20%, 50% ou 100% de leur montant, déductions faites des garanties, selon leur classification par degré de risque.

I.4.3. PROTECTION DE LA CLIENTELE

Taux Maximum d'Intérêt Conventionnel (TMIC)

En 1996, dans un souci de protection de la clientèle, le Ministère des Finances a fixé par arrêté un Taux Maximum d'Intérêt Conventionnel (TMIC) auxquels peuvent être accordés les crédits. Ce taux ne doit pas être supérieur de plus de 70% au Taux d'Intérêt Moyen Pondéré (TIMP) calculé sur la base des taux d'intérêts utilisés pour tous les crédits (crédits immobiliers, crédits aux entreprises, crédits à la consommation) octroyés au cours du semestre précédent. En octobre 1999, le taux a été revu et ne peut depuis être supérieur de plus de 60% au TIMP.
En 2006, la méthode de calcul du TMIC est revue afin de prendre en compte la baisse des taux et la diminution importante des marges des sociétés de crédit à la consommation. En effet, le TMIC est tiré vers le bas du fait de l'utilisation d'un TIMP calculé sur la base de tous les taux d'intérêts, notamment ceux utilisés par les banques pour des catégories de crédit (immobiliers, crédits aux entreprises) autres que le crédit à la consommation.

Une nouvelle méthode de calcul, applicable dès octobre 2006, a été instituée par la circulaire n°19/G/06 de BAM qui fixe les modalités d'application de l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation du 29 septembre 2006. Le TMIC des établissements de crédit correspond, depuis ce changement, au taux d'intérêt moyen pondéré pratiqué par ces mêmes établissements sur les crédits à la consommation au cours de l'année civile précédente majoré de 200 points de base.

Par ailleurs, la circulaire de BAM précitée précise que le Taux Effectif Global (TEG) doit comprendre, en plus des intérêts, les frais et les commissions ou rémunérations liés à l'octroi du crédit, exception faite, notamment, des frais de dossier dans une limite de MAD 150.

Protection du consommateur

Entrée en vigueur le 07 avril 2011, la loi n°31-08 est le texte législatif qui édicte les mesures de protection du consommateur. Elle vise à instaurer des règles efficaces pour la défense du consommateur, la protection de ses intérêts économiques et son information dans un cadre de transparence. Parmi ses principales dispositions, on peut citer :

- L'obligation d'information du consommateur ;
- La protection du consommateur contre les clauses abusives ;
- La réglementation des pratiques commerciales ;
- La réglementation de l'endettement notamment crédit à la consommation et crédit immobilier
- Etc.

En Mai 2015, un projet de jumelage est lancé entre le Maroc et l'Union européenne, d'une durée de 24 mois, pour améliorer la protection des consommateurs. Il repose essentiellement sur l'échange d'expertise entre les administrations publiques homologues, en partenariat avec les associations de consommateurs, les autres départements ministériels chargés de la surveillance du respect de la loi n°31-08, et les autres acteurs clés du marché.

Le ministère de l'Industrie, du commerce, de l'investissement et de l'économie numérique déclare qu'«à l'issue de ce jumelage, le Maroc devrait se conformer aux pratiques internationales en matière de protection du consommateur. L'objectif ultime étant de garantir une protection optimale des droits des citoyens».

Fonds de garantie

Pour assurer la protection des déposants des établissements de crédit, il est institué un fonds collectif[25] de garantie des dépôts destiné, sur décision du gouverneur de Bank Al-Maghrib, après avis du Comité des Etablissements de Crédit à :

- Indemniser les déposants[26] des établissements de crédit en cas d'indisponibilité de leurs dépôts ou de tous autres fonds remboursables ;
- Consentir, à titre préventif et exceptionnel, des concours remboursables à l'un de ses membres dont la situation laisse craindre à terme une indisponibilité des dépôts ou de tous autres fonds remboursables, à condition qu'il présente des mesures de redressement jugées acceptables par Bank Al-Maghrib.

Les établissements de crédit recevant des fonds du public sont tenus de contribuer au financement du fonds collectif de garantie des dépôts par le versement d'une cotisation annuelle dont le taux ne peut dépasser 0,25% des dépôts et autres fonds remboursables.

ASSOCIATION PROFESSIONNELLE

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues d'adhérer à l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF). Celle-ci regroupe l'ensemble des sociétés de financement (crédit-bail, crédit à la consommation, crédit immobilier, affacturage). Sa mission est confirmée par la Loi bancaire.

Selon l'article 2 de ses statuts, l'APSF exerce les fonctions qui lui sont imparties par l'article 103 du Dahir portant loi n°1-93-147 et a pour principales missions de :

- Veiller à l'observation par ses membres des dispositions des textes réglementant la profession des sociétés de financement ;
- Représenter ses membres ;
- Défendre les intérêts des membres ;
- Contribuer à améliorer le cadre général des activités de financement au service du développement social et économique du pays.

Depuis sa création en 1993, l'APSF a contribué à la structuration et l'assainissement du secteur. En effet, un effort de rattrapage important a été accompli permettant de rapprocher le secteur des standards internationaux.

Le Médiateur de l'APSF, opérationnel depuis le mois de janvier 2010, est une instance ayant pour mission de faciliter la recherche d'une solution négociée et amiable à un différend entre une société de financement et un client. Il puise sa légitimité dans la loi n°08-05 relative à l'arbitrage et la médiation et dans les recommandations de Bank Al-Maghrib.

Le Médiateur instruit ses dossiers sur la base d'une « Charte relative au dispositif de médiation des sociétés de financement » élaborée en 2009 sous l'égide de Bank Al-Maghrib et proposée aux membres de l'APSF.

[25] Conformément aux dispositions de l'article 128 de la Loi bancaire
[26] Le montant de l'indemnisation est plafonné à MAD 80 000 par déposant (circulaire 22/G/2006 de BAM)

II. MARCHE DU CREDIT A LA CONSOMMATION AU MAROC

II.1 APERÇU HISTORIQUE DU MARCHE

Le crédit à la consommation s'est développé au Maroc à partir de la fin des années 1930 avec l'essor du marché automobile. Ceci a amené les pouvoirs publics à réglementer la vente à crédit des véhicules automobiles en promulguant le Dahir du 17 juillet 1936.

Quatre sociétés sont créées dans les années 40 et 50 : SOVAC en 1947, DIAC Maroc en 1948, SOMAFIC en 1952 et ACRED[27] en 1954. En 1974, les pouvoirs publics créent EQDOM en tant que première société destinée à financer les équipements des ménages.

Entre 1975 et 1998, le secteur voit la création de 30 sociétés. Un certain nombre d'entre elles sont filiales de groupes bancaires. Les années 90 sont marquées par l'intérêt des banques pour le secteur du crédit à la consommation. La Banque Commerciale du Maroc, La Banque Centrale Populaire, la Société Générale Marocaine des Banques, la Banque Nationale de Développement Economique et BMCE Bank, créent à l'image de WAFABANK, leurs filiales spécialisées.

A partir de 1996, le nombre de sociétés spécialisées se réduit progressivement du fait de la mise en place d'une réglementation plus stricte :

- Les règles prudentielles à partir de 1996 ;
- Le Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC) en 1997 ;
- Le Plan Comptable des Etablissements de Crédit en 2000 ;
- Les règles minimales en matière de contrôle interne ;
- Les règles de classement et de provisionnement des créances en souffrance en 2002.

Plus de 10 sociétés de financement sont amenées à cesser leur activité et le réseau des revendeurs agréés fait l'objet d'une campagne d'assainissement.

D'autre part, des mouvements de concentrations amènent à :

- La fusion en 1999 de 5 entités régionales d'ASSALAF CHAABI avec ASSALAF CHAABI de Casablanca ;
- L'absorption en 2002 de SOGECREDIT par EQDOM ;
- L'absorption en 2003 de SOMAFIC par ACRED ;
- L'absorption en 2004 de CREDOR par WAFASALAF ;
- L'acquisition en 2007 de TASLIF par SAHAM Assurance ;
- L'acquisition en 2007 de SALAF par TASLIF et la fusion des deux sociétés en 2010 ;
- La fusion en 2011 entre BMCI CREDIT CONSO et CETELEM.
- L'absorption en 2014 de BMCI CREDIT CONSO par sa banque mère.
- L'acquisition en 2018 par la Société Générale Marocaine des Banques (SGMB) d'une part significative du capital d'Eqdom auprès de SG Financial Servcies Holding, société détenue à 100% par le groupe Société Générale.

[27] Actuellement AXA crédit

II.2 FONDAMENTAUX DU MARCHE

II.2.1. VECTEURS DE CROISSANCE DU MARCHE

L'évolution du crédit à la consommation s'est confortée parallèlement à la croissance démographique, à l'amélioration du niveau général des revenus, au changement progressif de la structure de la consommation des ménages et à l'émergence de nouveaux modes de consommation stimulant la demande et favorisant le recours au crédit.
Parmi les facteurs ayant contribué à cette évolution :

- L'amélioration de l'environnement macroéconomique général soutenue par l'augmentation des revenus et l'amélioration du marché du travail ;
- L'ouverture du Maroc à l'international qui se traduit par une diversification des produits proposés ;
- Le recours massif des entreprises aux techniques de marketing et de publicité dans le but de stimuler les besoins des consommateurs ;
- L'évolution de la grande distribution et de ses effets captivants.

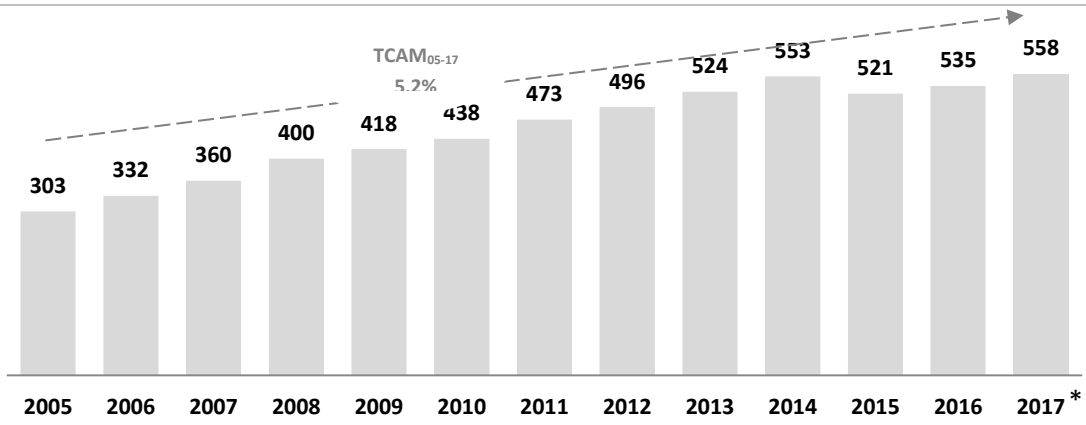
Evolution de la consommation des ménages

Durant la période 2005-2017, la consommation des ménages a enregistré une progression annuelle moyenne de l'ordre de 5,2%.

Au titre de l'année 2016, la consommation finale nationale est estimée à MAD 703,8 milliards en hausse de 2,3% par rapport à 2015. La consommation finale des ménages a progressé en 2016 de 2,7% pour atteindre MAD 534,9 milliards, soit 76,0% de la consommation nationale.

En 2017, la somme de la consommation des ménages des 4 trimestres ressort à 558 MMAD, en progression de 4,3% par rapport à 2016.

Figure 3. Evolution de la consommation des ménages entre 2005 et 2017 (en MAD milliards)



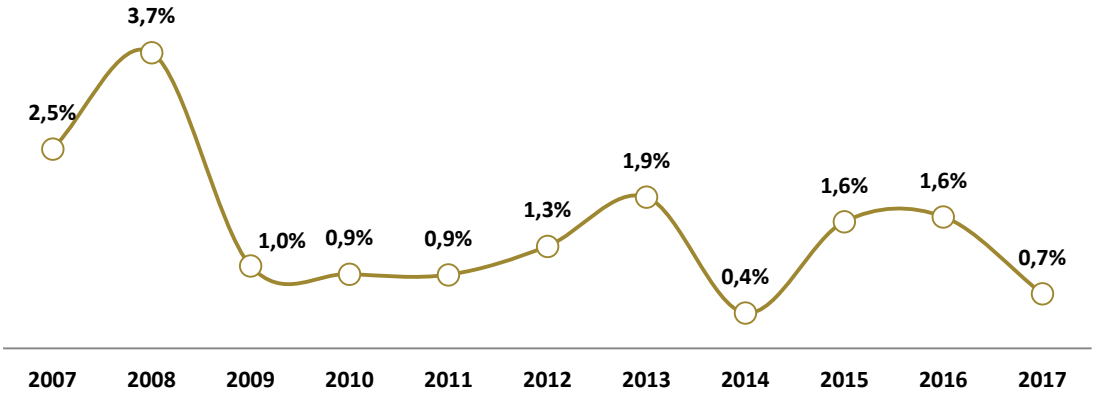
Source : HCP – Comptes nationaux
*Somme des 4 trimestres 2017

L'évolution de la consommation des ménages est fortement liée à des facteurs macro-économiques dont la croissance démographique, l'évolution du revenu par habitant, la diversification des habitudes de consommation et l'urbanisation de la société marocaine.

Evolution des prix à la consommation

Les dépenses de consommation des ménages au niveau national sont fortement liées à l'évolution du niveau général des prix. Une hausse de l'inflation affaiblit le pouvoir d'achat et de ce fait encourage les ménages à s'endetter pour maintenir leurs dépenses et garder le même niveau de vie.

Figure 4. Evolution de l'IPC annuel moyen de 2007 à 2017



Source : HCP

L'IPC annuel moyen a enregistré, au terme de l'année 2017, une augmentation de 0,7% par rapport à l'année 2016. La hausse a concerné aussi bien les produits alimentaires dont l'indice a augmenté de 0,1% que les produits non alimentaires dont l'indice a progressé de 1,4%. Les variations enregistrées pour les produits non alimentaires vont d'une baisse de 0,2% pour la «communication» à une hausse de 3,2% pour les «restaurants et hôtels».

Sur cette base, l'indicateur d'inflation sous-jacente aurait connu une hausse de 1,0% au cours de l'année 2017 par rapport à l'année 2016.

Les hausses les plus importantes de l'IPC annuel ont été enregistrées à Laâyoune avec 2,1%, à Tétouan avec 1,4%, à Marrakech et Safi avec 1,1%, à Fès et Béni-Mellal avec 1,0% et à Casablanca et Tanger avec 0,9% ; et les moins importantes à Agadir avec 0,3%, à Kénitra et Al-Hoceima avec 0,4% et à Rabat avec 0,5%. Une baisse a été enregistrée à Meknès avec 0,1%.

Evolution des revenus

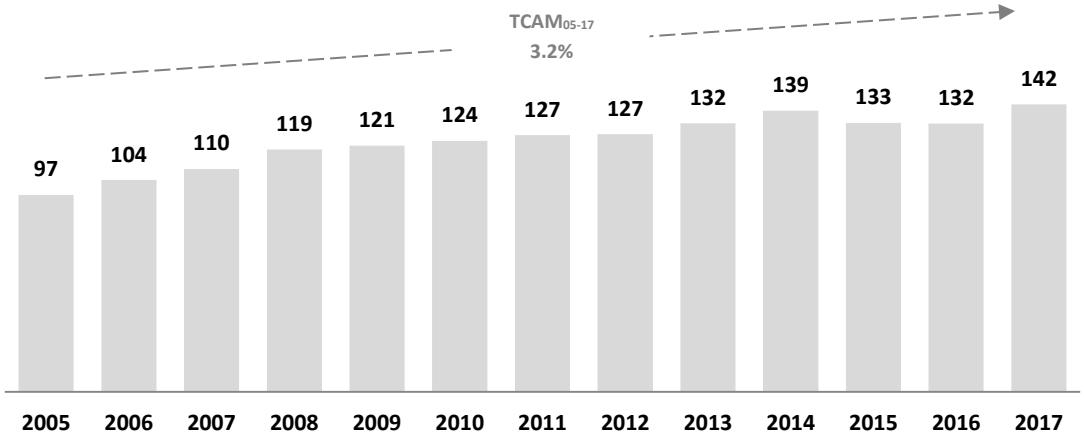
Sur la période 2005-2017, le revenu national brut par ménage a enregistré une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 3,2%, principalement sur la période 2005-2008.

La période allant de 2008 à 2012 a connu un ralentissement de la croissance qui s'est établi à 1,6% en moyenne annuelle. En 2016, le revenu national brut annuel par ménage a régressé de 0,2% par rapport à 2015.

En 2017, la somme des revenus trimestriels ressort à 1 117 Mrds MAD, soit 142 KMAD par ménage, en croissance de 7,2% par rapport à 2016.

Cette amélioration du niveau moyen des revenus des ménages participe à la croissance de la consommation et améliore sensiblement la capacité d'endettement des ménages.

Figure 5. Evolution du revenu national brut annuel par ménage sur la période 2005-2017 (en KMAD)



Source : HCP

Endettement des ménages

Le niveau d'endettement des ménages est un facteur déterminant pour la croissance du marché du crédit à la consommation. L'activité du secteur est généralement négativement corrélée au taux d'endettement des ménages. Ainsi, un ménage fortement endetté aura une propension inférieure à s'endetter davantage en comparaison à un ménage faiblement endetté.

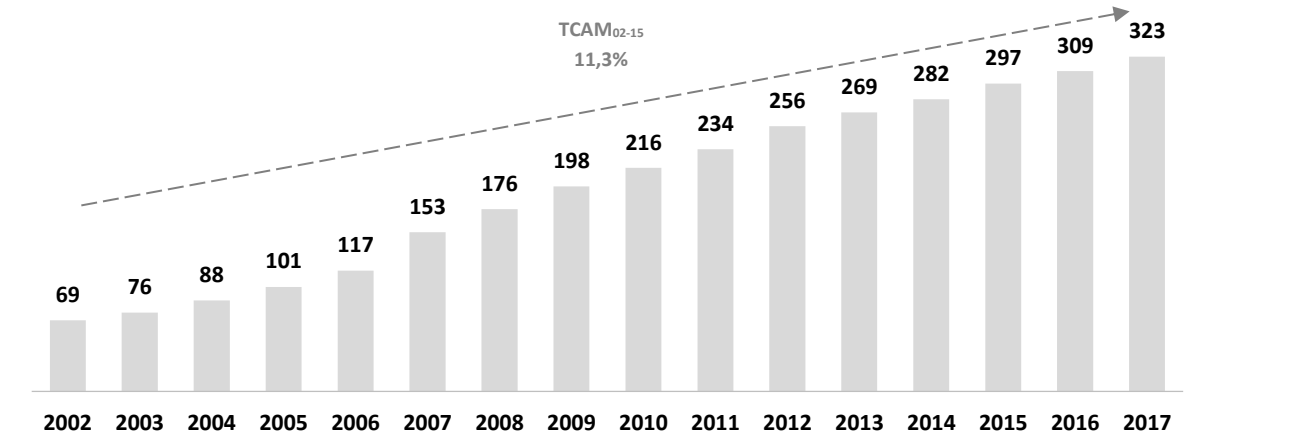
A fin décembre 2017, l'encours de la dette bancaire des ménages s'est élevé à 323 milliards de dirhams, en hausse de 4,4% contre 4,0% en 2016. Cette évolution a été tirée par la hausse des prêts à l'habitat et des crédits à la consommation. Il a représenté près de 36% des concours des établissements de crédit, soit au même niveau qu'une année auparavant. Rapporté au Produit Intérieur Brut « PIB », cet encours s'est maintenu à 30%.

Les banques détiennent près de 85% de cet endettement, soit la même proportion que l'année précédente. L'essentiel de cet endettement est constitué par le crédit à l'habitat qui a représenté près de 64%, sans changement par rapport à 2016, le reste correspondant au crédit à la consommation.

Le niveau d'endettement moyen par ménage s'est établi à fin décembre 2017, à 41.000 dirhams, contre 40.200 une année auparavant, soit une progression de 2%.

Le graphe ci-dessous retrace l'évolution de l'endettement des ménages sur la période 2002-2017 :

Figure 6. Evolution de l'endettement des ménages entre 2002 et 2017 (en MM MAD)



Source : Bank Al-Maghrib

Depuis 2005, la pénétration du crédit à la consommation a connu une accélération, après une phase de stabilité sur la période 2002-2005. Ainsi l'encours sain par rapport au PIB à prix courants s'est établi à 11,0% en 2012 soit 0,8 pt de plus par rapport à 2011.

L'endettement des ménages marocains reste à un niveau nettement inférieur aux niveaux observés dans les pays émergents notamment en raison d'un revenu plus faible, d'un taux de bancarisation inférieur ainsi que d'autres facteurs d'ordre religieux et culturel. En effet, le crédit à la consommation par habitant28 avoisine MAD 1 350/hab. au Maroc contre MAD 23 57329 dans l'Union Européenne.

Par contre, ramené au PIB, l'encours des crédits à la consommation estimé au Maroc (5,2%) est légèrement en dessous des principaux pays européens : 7,0% en France, 6,7% en Espagne et 10,6% en Turquie[30].

En tout état de cause, la part du crédit à la consommation a manifestement progressé ces dernières années dénotant d'un recours plus important des ménages et entreprises aux banques et sociétés de financement pour financer leurs achats.

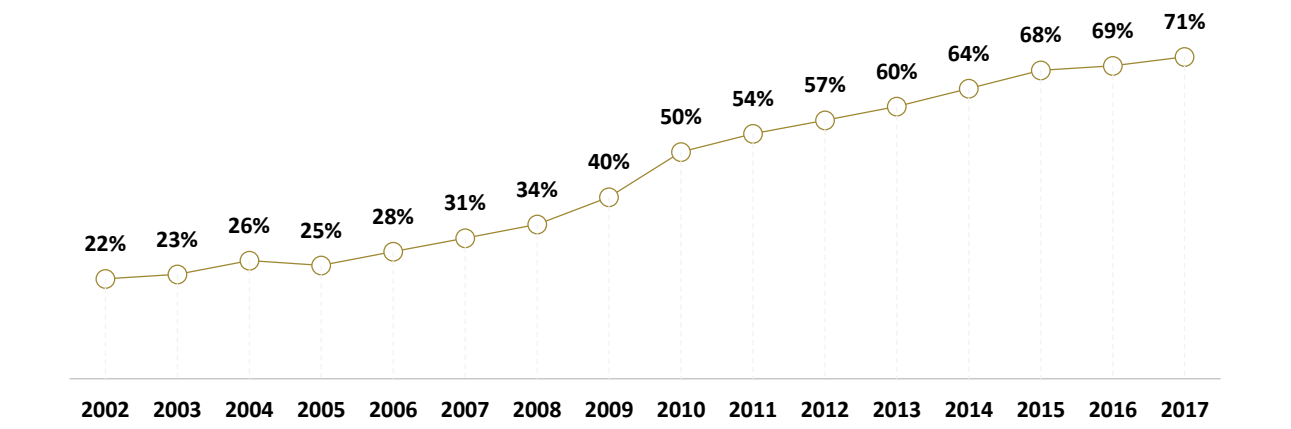
Evolution de la bancarisation des ménages

La bancarisation des ménages a plus que doublé au cours des 10 dernières années soutenue par le renforcement de la couverture territoriale du réseau des agences bancaires. Mais le niveau reste relativement faible et son évolution offre un potentiel important de croissance au marché du crédit à la consommation.

Le graphique suivant présente l'évolution du taux de bancarisation sur la période 2002-2017 :

Figure 7. Evolution du taux de bancarisation31 au Maroc sur la période 2002-2017

[28] Encours brut
[29] Crédit Agricole Consumer Finance : Le marché du crédit à la consommation en Europe à fin 2011 (28.03.2012) / MAD/EUR = 11,0934
[30] Panorama du secteur de crédit à la consommation dans le monde réalisé par SOFINCO, mai 2012
[31] Taux de bancarisation = Nombre total de comptes ouverts auprès des banques / Population totale



Sources : Bank Al-Maghrib

II.2.2. CHAINE DE VALEUR DU MARCHE

La chaîne de valeur du marché des crédits à la consommation part des opérations de refinancement au client final en passant par les produits et le réseau de distribution.

Modes de refinancement

A l'instar des autres sociétés de financement, les sociétés de crédit à la consommation ne peuvent collecter des fonds à vue auprès du public. Ainsi, elles disposent, outre le recours aux fonds propres, de deux modes de refinancement :

- Le financement bancaire : les sociétés de crédit à la consommation se refinancent pour l'essentiel par des lignes de crédits moyen terme et des découverts négociés auprès des banques ;
- Financement désintermédié : dans un but de diversification des sources de financement, les sociétés de crédit à la consommation ont depuis 1999 recours aux émissions d'emprunts obligataires et de Bons de Sociétés de Financement (BSF).

Taux de sorties

Dans un souci de protection du consommateur contre les abus, l'Etat marocain a décidé en 1997 l'instauration d'un taux de prêt plafonné, appelé « Taux Maximum des Intérêts Conventionnels » ou TMIC des établissements de crédit. Ce taux est passé de 20,41% en 1997 à 14,3% en 2016.

Entre 1999 et 2006, le TMIC est déterminé semestriellement par BAM par l'application d'un coefficient de 1,6 au Taux d'intérêt Moyen Pondéré (TIMP) calculé sur la base des taux d'intérêt utilisés pour tous les crédits (crédits immobiliers, crédits aux entreprises, crédits à la consommation) octroyés durant le semestre précédent.

Cette méthode de calcul entraîne 3 principales conséquences sur les sociétés de crédit à la consommation, en l'occurrence :

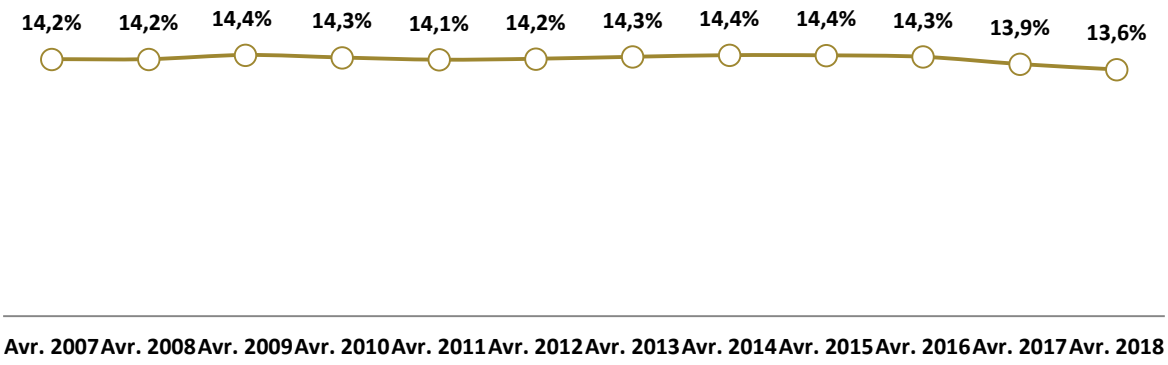
- Réduction des marges d'intérêts : celles-ci sont calculées par la différence entre le taux de refinancement et le taux de sortie ;

- Exclusion d'une partie de la clientèle : la baisse du TMIC exclut, de fait, la partie la plus risquée de la population du fait d'une marge d'intérêts devenue insuffisante pour couvrir le risque encouru ;
- Effet d'éviction des petits montants de crédit : la baisse du TMIC a induit une augmentation du montant moyen des financements.

Toutefois, suite aux demandes des sociétés de crédit à la consommation, la méthode de calcul du TMIC a été revue depuis le deuxième semestre 2006. Le TMIC des établissements de crédit correspond, depuis ce changement, au taux d'intérêt moyen pondéré pratiqué par ces mêmes établissements sur les crédits à la consommation au cours de l'année civile précédente majoré de 200 points de base.

Ce changement de méthode a eu pour conséquence directe la hausse du TMIC à 14,0% en octobre 2006 puis à 14,17%, en avril 2007.

Le TMIC a été fixé à 13,60% pour la période allant du 1er avril 2018 au 31 mars 2019, en baisse de 30 pbs par rapport à avril 2017.

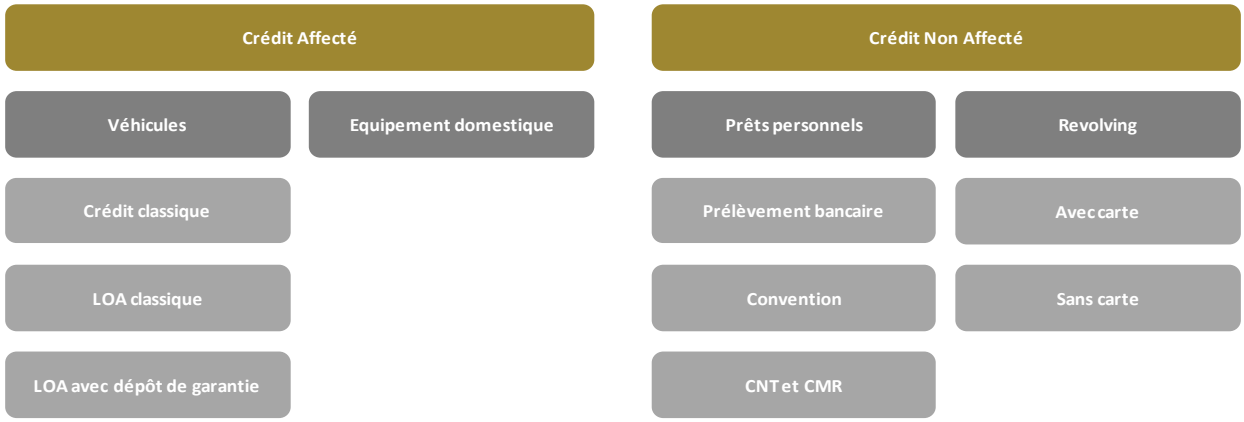


Source : Bank Al-Maghrib

Produits de financement

L'offre des sociétés de crédit à la consommation se répartit en deux grandes catégories : le crédit affecté et le crédit non affecté.

Figure 8. Aperçu des produits du secteur du crédit à la consommation



Source : APSF

Le crédit affecté

Le crédit affecté correspond aux crédits dont l'octroi est subordonné à l'acquisition d'un bien ou d'un service défini dans le contrat. La société de financement acquiert le bien en son nom et le client rembourse en contrepartie son crédit à la société de financement par des mensualités prédéfinies. Ce type de crédit sert essentiellement à financer l'acquisition de véhicules et d'équipements domestiques.

On distingue 3 types de crédits affectés :

- **Crédit automobile classique :** ce type de crédit propose au client l'acquisition d'un véhicule en son nom propre contre le versement de mensualités correspondant au remboursement du capital majoré des intérêts du prêt ;
- **LOA :** la Location avec Option d'Achat donne le droit au client d'utiliser un véhicule contre le versement d'un loyer mensuel et la prise en charge de l'ensemble des frais d'usage (entretien, carburant). La société de financement acquiert le véhicule en son nom propre et reçoit de la part du client un dépôt de garantie représentant entre 0% et 50% de la valeur HT du véhicule. A la fin du contrat, le client a la possibilité de devenir propriétaire du véhicule contre le versement de la valeur résiduelle du véhicule (correspondant, généralement, à 10% du montant HT) majorée de l'éventuelle régularisation de TVA ;
- **Equipement domestique :** ce crédit finance les acquisitions de biens ménagers (ameublement et électroménager). Il comprend le financement d'équipement informatique à usage domestique (PC, imprimantes, ordinateurs portables, autres matériels informatiques ou de télécommunication).

Le crédit non affecté

Le crédit non affecté consiste à octroyer au bénéficiaire une somme d'argent qu'il peut utiliser à sa guise.
On distingue 2 types de crédits non affectés :

- **Prêt personnel :** le crédit personnel classique permet au bénéficiaire de disposer d'une somme d'argent pour effectuer ses achats en toute indépendance. Cette catégorie de crédit se décline en différents produits en fonction du mode de prélèvement des mensualités :
  - Prélèvement bancaire pour les crédits aux salariés du privé ;
  - Prélèvement à la source par l'entreprise conventionnée pour ses salariés ;
  - Prélèvement à la source par le Centre National des Traitements (CNT) pour les fonctionnaires ou la Caisse Marocaine des Retraites (CMR) pour les retraités de la fonction publique.

- **Crédit revolving :** le client bénéficie d'une réserve d'argent qu'il utilise totalement ou partiellement dans la limite d'un plafond autorisé. Le remboursement des mensualités permet la reconstitution de la réserve. Ce produit est associé à une carte de crédit mise à la disposition du client par la société de crédit à la consommation.

Réseau de distribution

La production du secteur du crédit à la consommation est réalisée par deux canaux principaux : (i) les réseaux propres de chaque société et (ii) les réseaux de partenaires avec lesquels des conventions ou des accords sont signés. Ces partenaires peuvent être de 4 catégories :

- Les revendeurs : ensemble de commerçants conventionnés qui procèdent au montage des dossiers de crédit ou qui servent d'intermédiaires entre les clients et les sociétés de crédit à la consommation ;
- Les correspondants : entités indépendantes commercialisant les produits de crédit à la consommation dans le cadre d'accords de partenariat ;
- La grande distribution : grandes surfaces proposant une présence directe des sociétés de crédit à la consommation sur les lieux de vente ou à travers des cartes de crédit / fidélité ;
- Les réseaux bancaires des maisons-mères pour les filiales de banques.

La diversité des modes de distribution permet aux sociétés de crédit à la consommation de toucher une clientèle très hétérogène.

Clientèle

Deux types de clients ont recours au crédit à la consommation :

- Les clients particuliers :
  - Salariés du privé ;
  - Fonctionnaires ;
  - Professions libérales ;
  - Retraités.
- Les professionnels et entreprises :
  - Commerçants et artisans ;
  - Professions libérales ;
  - PME et PMI.

Il convient de préciser que les sociétés de crédit à la consommation développent, pour chaque segment de la population, des produits spécifiques et adoptent une approche différente en termes de conditions d'acceptation et de gestion du risque.

II.3 ANALYSE CONCURRENTIELLE DU MARCHE DU CREDIT A LA CONSOMMATION

II.3.1. PRESENTATION DES PRINCIPAUX ACTEURS

A fin 2014, le nombre de sociétés du crédit à la consommation a baissé d'une unité (BMCI crédit Consommation absorbé par sa banque mère).
A fin 2016 après la décision de retrait d'agrément à une société de financement spécialisée dans les opérations de crédit à la consommation, le nombre des sociétés de financement au Maroc s'établit à 33 sociétés, dont 15 sont des sociétés de crédit à la consommation.

Près de 98% de l'activité du secteur est générée par 11 sociétés adossées à des institutions financières.

Les principaux intervenants du secteur du crédit à la consommation se présentent comme suit :

Société	Descriptif
Taslif تسليف société de crédit	Créée en 1986, TASLIF était détenue par la société STOKVIS NORD AFRIQUE (SNA) et ses partenaires revendeurs. En 1997, TASLIF s'introduit en bourse et SANAM Holding devient son actionnaire de référence. Aujourd'hui, la société est détenue par SAHAM Assurance à hauteur de 69,28% . **Produits commercialisés :** LOA, Crédit Automobile Classique, Crédit Camion d'occasion, Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle 2017 : 1 264,5 MMAD • PNB 2017 : 112,2 MMAD • Résultat net 2017 : 33,3 MMAD
وفا سلف Wafasalaf	Créée en 1986 par Wafabank et Sofinco, filiale de crédit à la consommation du groupe français Crédit Agricole SA, Wafasalaf fusionne avec Crédor en 2004. Aujourd'hui, cette entité fait partie du groupe Attijariwafabank. **Produits commercialisés :** LOA, Crédit Automobile Classique, Equipement Domestique, Revolving et Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle consolidées 2017 : MAD 8 667,7 millions • PNB consolidé 2017 : MAD 989,2 millions • RNPG consolidé 2017 : MAD 332,1 millions
إيكدوم EQDOM	Créée en 1974 par la Société Nationale d'Investissement (SNI) et la Caisse des Dépôts et de Gestion (CDG), elle est introduite en bourse en 1978. En 2002, le Groupe Société Générale en devient l'actionnaire de référence. EQDOM est l'opérateur historique du crédit aux fonctionnaires. **Produits commercialisés :** LOA, Crédit Automobile Classique, Equipement Domestique et Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle consolidées 2017 : MAD 6 394,5 millions • PNB consolidé 2017 : MAD 558,2 millions • RNPG consolidé 2017 : MAD 134,3 millions
Vivalis سلف	Créée en 1992, VIVALIS (ex-ASSALAF ACHAABI) est détenue à 87% par le Groupe Banques Populaires (66% pour la BCP et 18% pour les BPR). **Produits commercialisés :** LOA, Crédit automobile, Equipement Domestique, Revolving et Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle 2017: MAD 3 959,0 millions • PNB 2017 : MAD 342,0 millions

	• Résultat net 2017: MAD 122,2 millions
	Créée en 1947 sous le nom de SOVAC, SOFAC CREDIT est introduite en bourse en 1973. En 1999, la CDG en devient l'actionnaire de référence. Au 18 juin 2010 elle détient 45,99% du capital. Par contre, Barid Al Maghrib détient 39,29% **Produits commercialisés :** LOA, Crédit Automobile Classique et Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle 2017 : 3 092,2 MMAD • PNB 2017 : 364,4 MMAD • Résultat net 2017 : 81,3 MMAD
	Créée en 1997 par BMCE Bank dans le but de filialiser l'activité du financement des ménages. La société a été introduite en bourse en 2007. **Produits commercialisés :** Crédit automobile, LOA, revolving et crédit personnel. • Créances sur la clientèle 2017 : 1 581,2 MMAD • PNB 2017 : 381,9 MMAD • Résultat net 2017 : 140,2 MMAD
	Créée en 1954, AXA CREDIT, ex-Acred, s'introduit en bourse en 1975. Aujourd'hui AXA ASSURANCES MAROC en est l'actionnaire majoritaire et détient 87,16% du capital. Axa Crédit n'est plus côté à la Bourse de Casablanca. **Produits commercialisés :** Crédit Automobile Classique et Crédit Personnel. • Créances sur la clientèle 2017 : 1 475,0 MMAD • PNB 2017 : 100,7 MMAD • Résultat net 2017 : -79,2 MMAD
	Créée en 2005, RCI Finance filiale marocaine du groupe RCI Banque, accompagne les ventes du groupe Renault au Maroc, en finançant les clients des réseaux Renault et Dacia dans le royaume. **Produits commercialisés :** Crédit Automobile Classique. • Créances sur la clientèle 2017 : 3 576,7 MMAD • PNB 2017 : 324,3 MMAD • Résultat net 2017 : 116,0 MMAD

Source : Etats financiers des sociétés

II.3.2. EVOLUTION DES PARTS DE MARCHE DES PRINCIPAUX ACTEURS

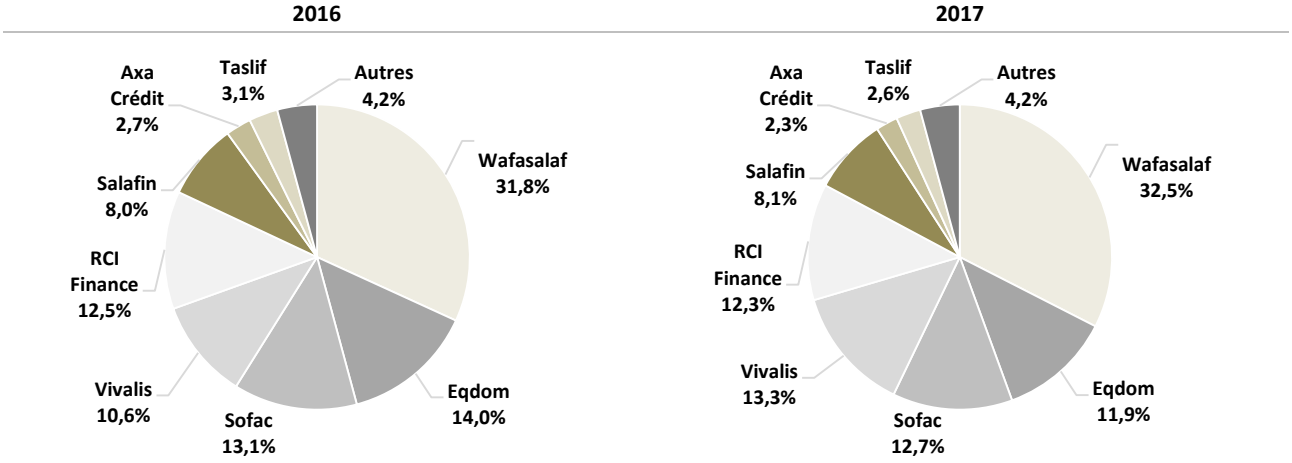
Après l'absorption de la BMCI Crédit Conso par sa banque mère, en 2014, et le retrait de l'agrément à un opérateur, le secteur compte 14 sociétés de crédit à la consommation à fin 2017.

<u>En termes de production nette</u>[32]

La répartition des parts de marché en termes de production nette en 2016 et 2017 se présente ainsi :

[32] Production nette des crédits rachetés ou rééchelonnés au cours du même exercice

Figure 9. Parts de marché des sociétés de crédit à la consommation en termes de production nette



Source : APSF

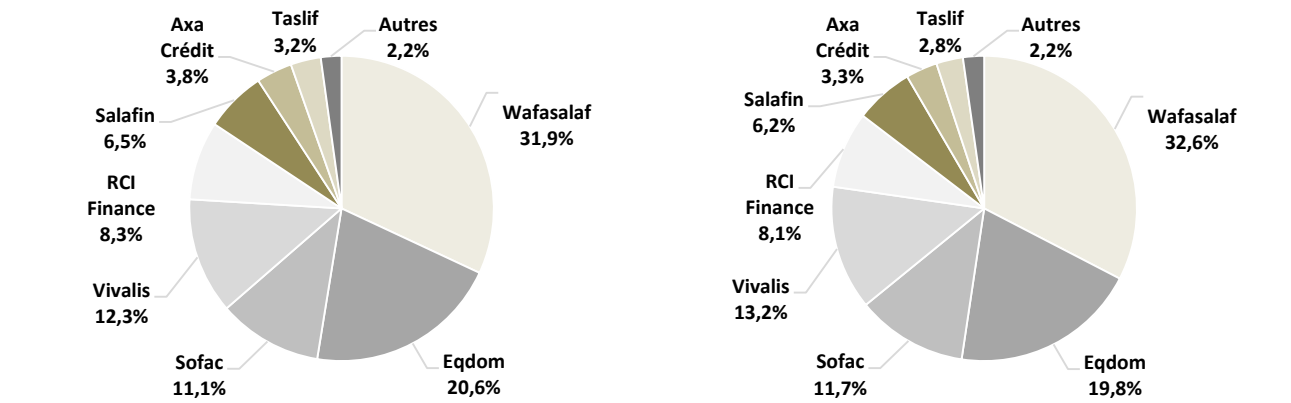
A fin 2017, WAFASALAF confirme sa position de leader sur le marché, avec 32,5% parts de marché, contre 31,8% en 2016. Au cours de cette année, Vivalis se situe en 2ème position avec 13,3% des parts de marché, Sofac et RCI Finance s'accaparent de respectivement 12,7% et 12,3%.

TASLIF détient 2,6% du financement global du secteur à fin 2017.

En termes d'encours sain

Le graphique ci-dessous, présente la part de marché du secteur en termes d'encours sain en 2016 et 2017 :

Figure 10. Parts de marché des sociétés de crédit à la consommation en termes d'encours sain



Source : APSF

En 2017, WAFASALAF et EQDOM partagent 52,4% des encours sains du secteur. La part de marché TASLIF, en termes d'encours sain, est de 2,8%.

II.3.3. ANALYSE DE LA DYNAMIQUE CONCURRENTIELLE DU MARCHE

Le marché du crédit à la consommation au Maroc est dominé par trois grands acteurs : WAFASALAF, EQDOM et VIVALIS, qui s'accaparent 65,6% de l'encours sain global du marché à fin 2017.

Le nombre des sociétés de crédit à la consommation n'a cessé de baisser passant de 36 sociétés en 1996 à 15 sociétés actuellement. Cette évolution s'explique principalement par[33] :

- Le désencadrement du crédit et la libéralisation des taux à partir de 1991. Ces deux événements ont rendu le marché très intéressant pour les banques qui ont commencé à créer des filiales dédiées au crédit à la consommation accentuant ainsi les pressions concurrentielles sur les acteurs indépendants ;
- La promulgation de la loi bancaire de 1993 qui a transformé les sociétés de crédit à la consommation en établissements de crédit. Cette transformation s'est accompagnée par de nouvelles exigences prudentielles, notamment en termes de fonds propres minimums, auxquelles plusieurs acteurs n'ont pas pu se conformer et ont dû cesser leur activité ;
- L'intensification de la concurrence au sein du marché, accompagnée d'une baisse du TMIC ont exercé une pression sur les marges enclenchant ainsi un mouvement de concentrations qui s'est poursuivi durant la dernière décennie.

Cette concentration est renforcée par des barrières à l'entrée au marché qui sont de trois ordres[34] :

- Barrières d'ordre réglementaire :
  - La nécessité d'un agrément pour l'exercice de l'activité ;
  - Un capital minimum de MAD 50 millions, depuis 2011.
- Barrières d'ordre structurel :
  - Taille critique en termes de réseau minimum de guichets à l'échelle nationale ;
  - Absence de possibilités importantes et évidentes d'économies d'échelle.
- Barrières d'ordre stratégique :
  - Coût de l'investissement d'entrée ;
  - Effort important en termes de marketing et de communication.

Ces barrières confèrent aux opérateurs déjà installés une protection relativement élevée face à d'éventuels nouveaux entrants sans toutefois rendre le marché inaccessible.

Les facteurs cités ci-dessus ont participé à une dynamique concurrentielle qui a produit une domination d'un nombre réduit d'acteurs, souvent adossés à des banques. En effet, le niveau de concentration du marché des crédits à la consommation n'a cessé d'augmenter sur les dernières années. En 2015, les trois plus grandes sociétés de crédit à la consommation ont ainsi disposé de 60% du total bilan du secteur, et les cinq plus grandes ont concentré 82%.

Près de 98% de l'activité du secteur est générée par les dix sociétés adossées à des institutions financières.

Par ailleurs, l'encours des institutions bancaires a progressé de 5,0% par rapport à 2014 ce qui porte leur part dans le marché global des crédits à la consommation à 55% en 2015. En effet, les banques ont largement investis le marché du crédit à la consommation et particulièrement le segment du prêt personnel avec une politique commerciale agressive.

[33] Conseil de la Concurrence, Etude sur la « concurrentiabilité » du secteur du crédit à la consommation, juin 2011.
[34] Conseil de la Concurrence, Etude sur la « concurrentiabilité » du secteur du crédit à la consommation, juin 2011.

Profitant d'un matelas de liquidité confortable, elles ont pu proposer des tarifs compétitifs et des maturités plus intéressantes, contribuant ainsi à la baisse des parts de marchés des sociétés de crédit spécialisées.

II.4 ANALYSE DES EMPLOIS ET RESSOURCES DES SOCIETES DE CREDIT A LA CONSOMMATION

L'activité des sociétés de crédit à la consommation, mesurée par le total bilan, a enregistré une hausse de 6,3% en 2017, pour atteindre 50,3 milliards de dirhams contre 7,6% à fin 2016.

Le tableau suivant présente l'évolution des emplois des sociétés de crédit à la consommation sur la période 2015-2017 :

Rubriques de l'Actif (en M MAD)	2015	2016	2017	Var 15-16	Var 16-17
Valeurs en caisse, banques centrales, trésor public, service des chèques postaux	58	75	77	28,5%	3,8%
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	593	703	616	18,6%	-12,3%
Créances sur la clientèle	28 832	28 945	29 704	0,4%	2,6%
Poids des créances sur la clientèle	65,5%	61,1%	59,0%		
Créances acquises par affacturage	400	390	218	-2,6%	-44,0%
Titres de transaction et de placement	1	181	1	NS	-99,5%
Autres actifs	2 530	2 850	3 241	12,7%	13,7%
Titres de participation et emplois assimiles	16	16	16	0,6%	0,0%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	10 830	13 496	15 804	24,6%	17,1%
Poids des immobilisations en crédit-bail	24,6%	28,5%	31,4%		
Immobilisations incorporelles	354	340	319	-3,7%	-6,3%
Immobilisations corporelles	393	372	356	-5,2%	-4,4%
TOTAL ACTIF	**44 007**	**47 368**	**50 353**	**7,6%**	**6,3%**

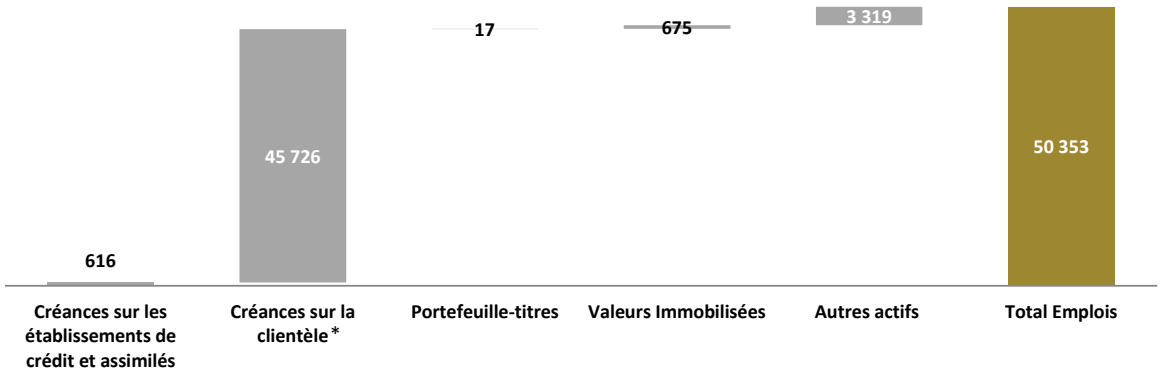
Source : Rapport de la supervision bancaire publié par Bank Al-Maghrib

Les créances sur la clientèle des sociétés de crédit à la consommation se situent à 29 704 MMAD en 2017, leur poids dans le total actif est de 59,0% au cours de cette année, contre 65,5% en 2015 en raison de la forte progression des immobilisations données en crédit-bail.

En 2017, les immobilisations données en crédit-bail se situent à 15 804 MMAD, en progression de 17,1% par rapport à 2016.

Le graphe ci-dessous présente la répartition des emplois des sociétés de crédit à la consommation en 2017 :

Figure 11. Répartition des emplois des sociétés de crédit à la consommation en 2017 (En M MAD)



Source : Rapport de la supervision bancaire publié par Bank Al-Maghrib

*Les créances sur la clientèle correspondent aux créances nettes y compris les immobilisations données en crédit-bail

Le tableau suivant présente l'évolution des ressources des sociétés de crédit à la consommation sur la période 2015-2017 :

Rubriques du Passif (en M MAD)	2015	2016	2017	Var. 15/16	*Var. 16/17*
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	18 244	21 318	19 073	16,8%	*-10,5%*
Poids	41,5%	45,0%	37,9%		
Dettes envers la clientèle	6 021	6 944	8 580	15,3%	*23,6%*
Poids	13,7%	14,7%	17,0%		
Titres de créances émis	9 479	8 020	11 117	-15,4%	*38,6%*
Poids	21,5%	16,9%	22,1%		
Ressources rémunérées	**33 744**	**36 282**	**38 770**	7,5%	***6,9%***
Poids	**76,7%**	**76,6%**	**77,0%**		
Fonds propres	5 393	5 684	5 883	5,4%	*3,5%*
Poids	12,3%	12,0%	11,7%		
Autres passifs	4 018	875	923	-78,2%	*5,5%*
Poids	9,1%	1,8%	1,8%		
Résultat net	851	4 527	4 777	431,7%	*5,5%*
Poids	1,9%	9,6%	9,5%		
Ressources non rémunérées	**10 262**	**11 086**	**11 583**	8,0%	*4,5%*
Poids	**23,3%**	**23,4%**	**23,0%**		
Total	**44 007**	**47 368**	**50 353**	**7,6%**	***6,3%***

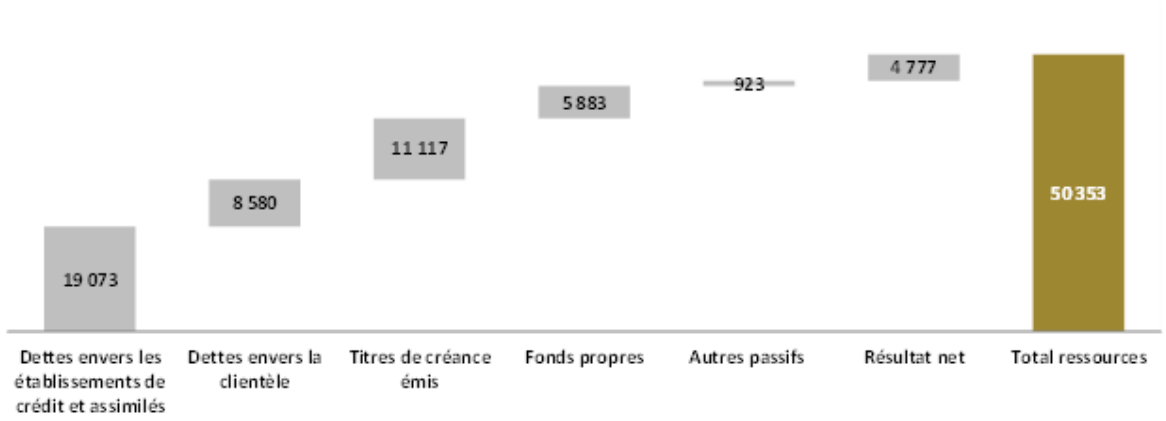
Source : Rapport de la supervision bancaire publié par Bank Al-Maghrib

Première source de financement des sociétés de crédit à la consommation, l'endettement bancaire s'est déprécié de 10,5% à 19,0 milliards de dirhams, en baisse de 7,1 points par rapport à 2016.

L'encours des titres de créance émis, dont la part représente 22,1%, s'est apprécié de 38,6% à 11,1 milliards et les dépôts de la clientèle, occupant la troisième position avec une part de 17,0%, ont augmenté de 23,6% à près de 8,8 milliards. S'agissant des fonds propres, ils ont progressé de 3,5% à 5,9 milliards de dirhams, soit 11,7% du total des ressources, en baisse de 0,3 point par rapport au niveau enregistré en 2016.

Le graphique suivant présente la répartition des ressources des sociétés de crédit à la consommation à fin 2017 :

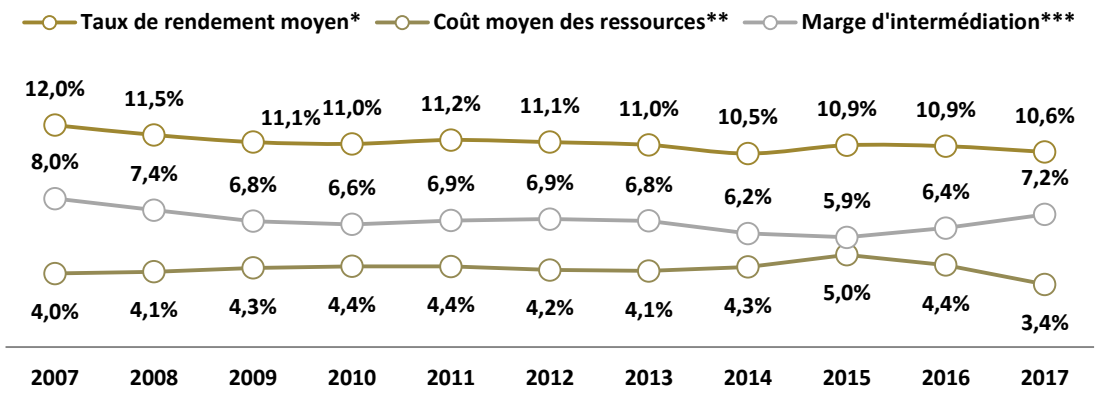
Figure 12. Répartition des ressources des sociétés de crédit à la consommation en 2017 (En M MAD)



Source : Rapport de la supervision bancaire publié par Bank Al-Maghrib

Le graphe ci-dessous présente l'évolution de la marge moyenne d'intermédiation sur la période 2007-2017 :

Figure 13. Evolution de la marge d'intermédiation sur la période 2007-2017



Sources : Rapport de la supervision bancaire publié par Bank Al-Maghrib, Calculs Capital Trust Finance

* Intérêts et produits assimilés / (Créances sur les établissements de crédit et assimilés + Créances sur la clientèle)

** Intérêts et charges assimilées / (Dettes envers les établissements de crédit + Dettes envers la clientèle + Titres de créances émis)

*** Taux de rendement moyen des emplois - Coût moyen des ressources

NB. Les créances et les dettes utilisées sont des moyennes de l'exercice n et n-1

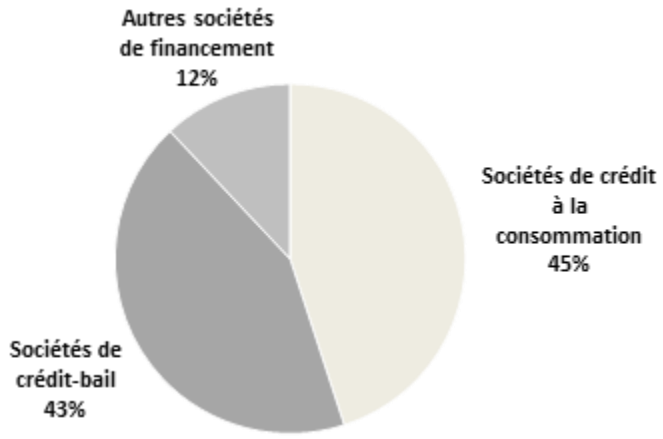
I.3. CHIFFRES CLES DU MARCHE DU CREDIT A LA CONSOMMATION

A fin décembre 2017, l'encours de la dette bancaire des ménages s'est établi à 323 milliards de dirhams, marquant une hausse de 4,4% après 4,2% en 2016. Il a représenté près de 36% des concours distribués par les établissements de crédit. Les banques détiennent près de 85% de cet endettement, soit au même niveau par rapport à l'année précédente. Rapporté au Produit Intérieur Brut « PIB », l'encours de l'endettement des ménages a représenté 30%, sans changement par rapport à 2016.

Le niveau d'endettement moyen par ménage s'est établi, à fin décembre 2017, à 41.000 dirhams, contre 40.200 une année auparavant. Les crédits aux ménages continuent à être orientés principalement vers les besoins de financement du logement, avec une part stable à 64% du total.

Le graphique suivant présente la part de chaque catégorie de sociétés de financement dans le total actif en 2017 :

Figure 14. Part de chaque catégorie de sociétés de financement dans le total actif en 2017



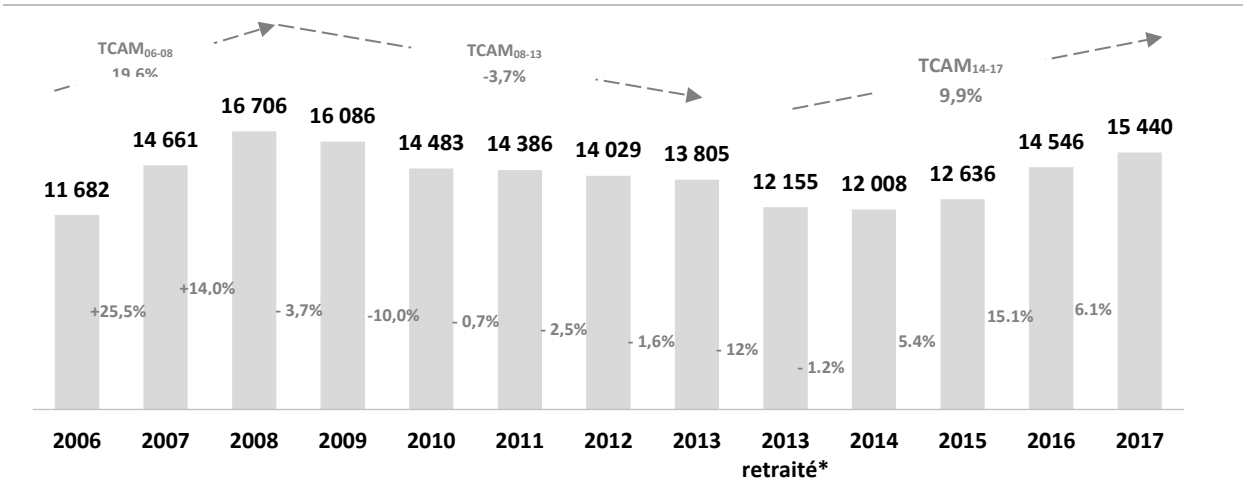
Source : Bank Al-Maghrib

A fin 2017, les sociétés de crédit à la consommation représentent 45% de l'actif des sociétés de financement en stagnation par rapport à 2016 (45%). Les parts des autres intervenants sont restés aussi stables, en effet, la part des sociétés de crédit-bail se stabilise à 43% et autres société de financement -qui correspondent principalement à des sociétés de transfert de fonds- totalisent 12% du total actif des sociétés de financement.

II.4.1. EVOLUTION DE LA PRODUCTION NETTE

L'évolution de la production sectorielle nette des crédits à la consommation sur la période 2006-2017 se présente comme suit :

Figure 15. Evolution de la production sectorielle nette de crédits à la consommation sur la période 2006-2017 (en M MAD)



* 2013 retraité de BMCI CC

Source : APSF

Entre 2006 et 2008, la production sectorielle nette enregistre une forte croissance avec un TCAM de 19,6%. Un retournement de tendance est enregistré sur la période 2008-2013 qui connaît un recul de la production en raison du durcissement des conditions d'octroi de crédits, lié (i) à la montée du coût du risque conjugué à (ii) une relative baisse de la demande.

En effet, ce ralentissement s'explique par des facteurs d'ordre conjoncturel mais aussi organisationnel et réglementaire marqués par (i) la montée du risque et ce, dans un environnement empreint d'incertitudes (conséquence de la crise financière de 2008) ce qui a poussé les sociétés de crédit à la consommation à être plus sélectives dans leur politique d'octroi de crédits, ainsi que (ii) la montée de la concurrence des banques sur le marché.

En 2015, la production sectorielle nette de crédits à la consommation se situe à MAD 12,6 milliards, contre MAD 12,0 milliards en 2014, soit une hausse de 5,2%.

En 2016, la production se situe à MAD 14,5 milliards, en augmentation de 15,1% par rapport à 2015.

Au titre de l'année 2017, la production a atteint MAD 15,4 milliards, soit une augmentation de 6,1% par rapport à l'année 2016.

Le tableau suivant détaille l'évolution de la production[35] nette par catégorie de produits entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Véhicules	6 549 928	8 877 245	9 599 021	35,5%	8,1%
Crédit Auto Classique	3 681 112	4 493 098	5 055 100	22,1%	12,5%
LOA	2 868 421	4 384 147	4 543 921	52,8%	3,6%
Mourabaha	396	0	0	-100,0%	0,0%
Equipement domestique	479 244	423 306	484 180	-11,7%	14,4%
Autres	9 000	23 125	10 040	156,9%	-56,6%
Prêts affectés	**7 038 173**	**9 323 676**	**10 093 241**	**32,5%**	**8,3%**
Quote-part	55,7%	64,1%	65,4%		
Prêt personnel	5 556 131	5 176 071	5 275 409	-6,8%	1,9%
CNT et CMR	3 303 228	2 871 851	2 656 368	-13,1%	-7,5%
Conventions	886 132	794 809	738 543	-10,3%	-7,1%
Prélèvement bancaire	1 366 771	1 509 411	1 880 498	10,4%	24,6%
Crédit revolving	41 460	46 254	71 333	11,6%	54,2%
Prêts non affectés	**5 597 592**	**5 222 325**	**5 346 742**	**-6,7%**	**2,4%**
Quote-part	44,3%	35,9%	34,6%		
TOTAL	**12 635 765**	**14 546 000**	**15 439 983**	**15,1%**	**6,1%**

Source : APSF

En 2016, la production sectorielle de crédits à la consommation se situe à MAD 14,5 milliards, en hausse de 15,1% par rapport à la production 2015.

En 2017, la production de crédits se situe à MAD 15,4 milliards, en progression de 6,1% par rapport à l'année 2016. Cette évolution trouve comme source l'augmentation des prêts affectés de 8,3%, tirés à la hausse par les crédits automobile (12,5% de hausse) et les crédits pour acquisition des équipements domestiques (14,4%).

Les prêts affectés affichent une progression de 8,3% sur la dernière année.

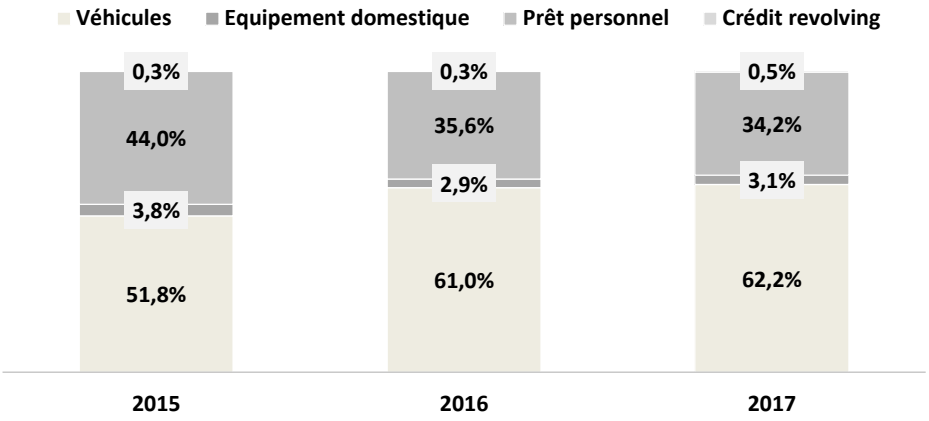
Concernant, les prêts non affectés, ils progressent de 2,4% entre 2016 et 2017, pour se situer à MAD 5,3 milliards.

Sur les 3 dernières années, la part des prêts affectés dans la production totale progresse au détriment de la part des prêts non affectés.

Le graphique ci-dessous, présente la répartition de la production du secteur par formule de crédit sur la période 2015-2017 :

Figure 16. Répartition de la production du secteur par formule de crédit sur la période 2015-2017

[35] Production nette des crédits rachetés ou rééchelonnés au cours du même exercice



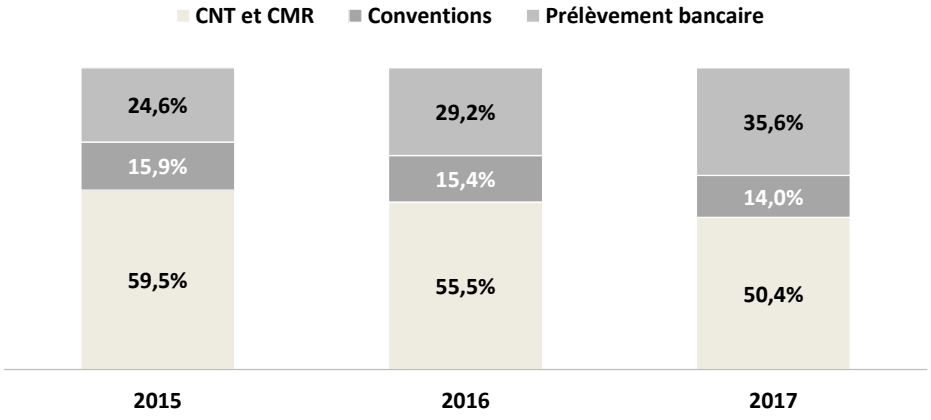
Source : APSF

Entre 2015 et 2017, la part des crédits véhicules dans la production est passée de 51,8% à 62,2%, en progression de 104 pbs.

Tandis que, la part des prêts personnels de la production de crédits à la consommation en 2017 se situe à 34,2% contre 44,0% en 2015 en raison du durcissement des conditions d'octroi des crédits.

Par ailleurs, les parts du crédit revolving et des crédits d'équipement domestique sont restées relativement stables sur la cette période.

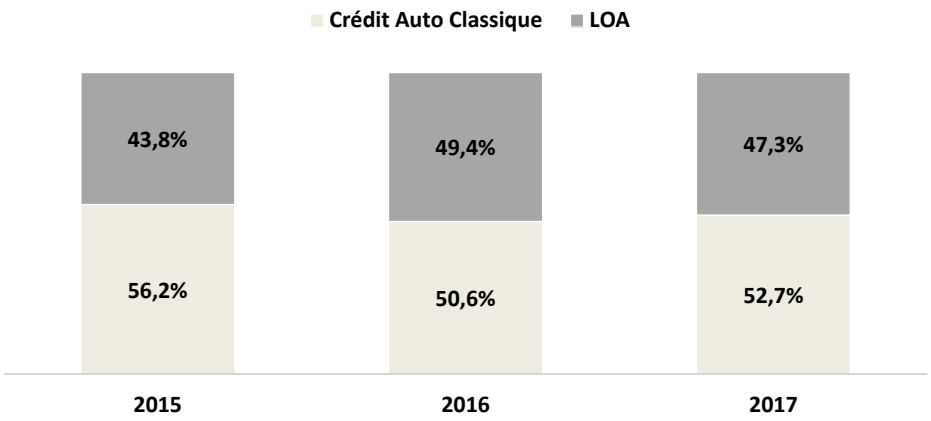
Figure 17. Répartition de la production « prêts personnels » du secteur par formule de crédit sur la période 2015-2017



Source : APSF

Sur la période 2015-2017, la part des CNT et CMR a baissé au profit des prélèvements bancaires suite à l'arrêt par la CMR de ses conventions avec toutes les sociétés de crédit à la consommation de la place.

Figure 18. Répartition de la production des crédits automobiles par produit sur la période 2015-2017



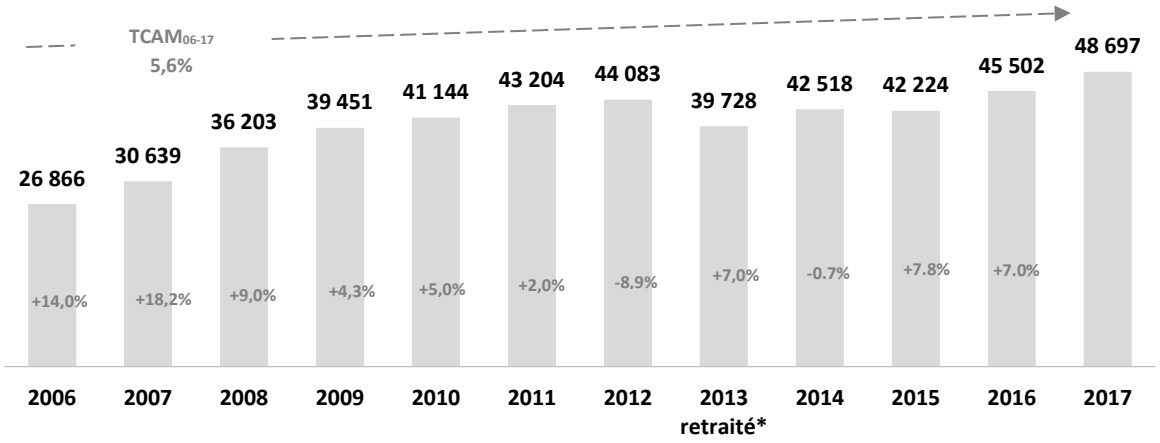
Source : APSF

A fin 2017, 52,7% des crédits automobile sont accordés sous forme classique contre 56,2% en 2015, en raison de l'augmentation de la part des crédits LOA qui se situe à 47,3% en 2017 contre 43,8% en 2015.

II.4.2. EVOLUTION DE L'ENCOURS

Le graphique ci-dessous, présente l'évolution de l'encours brut des crédits à la consommation sur la période 2006-2017 :

Figure 19. Evolution de l'encours brut du secteur sur la période 2006-2017 (en M MAD)



Source : APSF
*2013 retraité de BMCI CC

Entre 2006 et 2017, l'encours brut progresse en moyenne de 5,6% par an pour s'établir à MAD 48,7 milliards en 2017. Par rapport à l'année précédente, l'encours est en hausse de 7,0%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'encours brut par catégorie de produits entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Véhicules	18 834 389	22 769 033	26 297 235	20,9%	15,5%
Crédit Auto Classique	7 450 121	8 650 166	9 731 974	16,1%	12,5%
LOA	11 339 538	14 093 312	16 561 095	24,3%	17,5%
Mourabaha	44 730	25 556	4 167	-42,9%	-83,7%
Equipement domestique	396 674	329 539	375 956	-16,9%	14,1%
Autres	16 707	22 219	18 896	33,0%	-15,0%
Prêts affectés	**19 247 770**	**23 120 791**	**26 692 087**	**20,1%**	**15,4%**
Quote-part	45,6%	50,8%	54,8%		
Prêt personnel	22 814 863	22 230 783	21 847 126	-2,6%	-1,7%
CNT et CMR	15 173 749	14 730 599	14 193 008	-2,9%	-3,6%
Conventions	3 473 652	2 959 451	2 814 167	-14,8%	-4,9%
Prélèvement bancaire	4 167 463	4 540 733	4 839 951	9,0%	6,6%
Crédit revolving	161 021	150 479	158 017	-6,5%	5,0%
Prêts non affectés	**22 975 884**	**22 381 262**	**22 005 142**	**-2,6%**	**-1,7%**
Quote-part	54,4%	49,2%	45,2%		
TOTAL	**42 223 654**	**45 502 054**	**48 697 230**	**7,8%**	**7,0%**

Sources : APSF

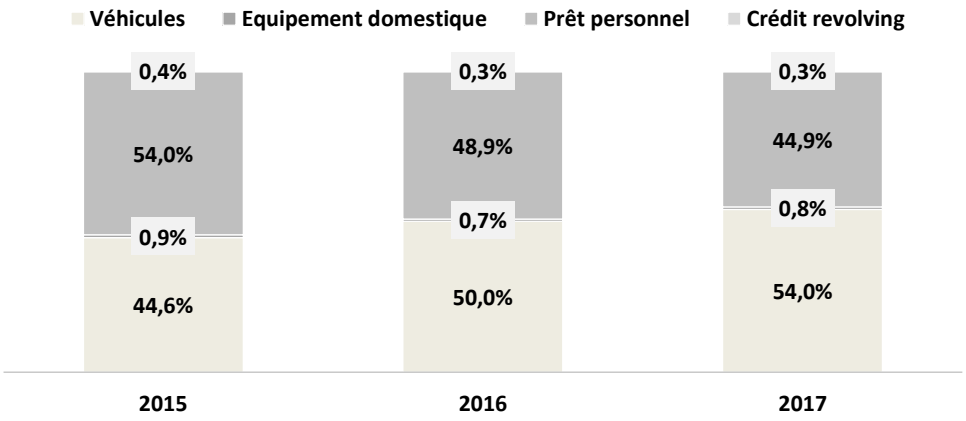
En 2017, l'encours brut se situe à MAD 48,7 milliards, en hausse de 7,0% par rapport à l'encours brut en 2016. Cette progression est due principalement à la hausse des prêts affectés qui se situent à MAD 26,7 milliards en progression de 15,4% par rapport à 2016.

L'évolution des prêts affectés est tirée à la hausse par les prêts automobiles qui progressent de 15,5% par rapport à 2016. En effet, le marché automobile marocain a progressé de 3,3% par rapport à 2016, avec un volume de vente de voitures neuves qui atteint 168.593 unités selon l'association des Importateurs de véhicules Automobiles montés (AIVAM).

Par ailleurs, les prêts non affectés reculent de 1,7% pour se situer à MAD 22,0 milliards. Cette évolution est principalement due à l'arrêt par la CMR de ses conventions avec les sociétés de la place.

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'encours brut crédits à la consommation par formule de crédit sur la période 2015-2017 :

Figure 20. Répartition de l'encours brut par formule de crédit sur la période 2015-2017



Source : APSF

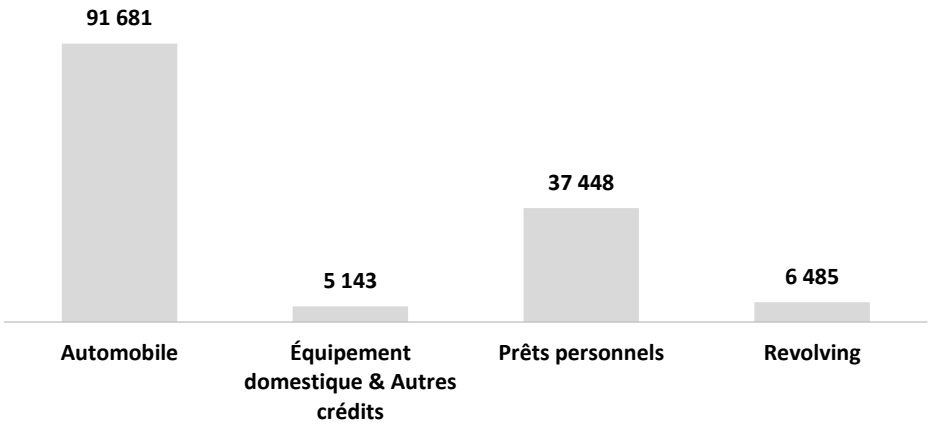
En 2017, les crédits Véhicules représentent 54,0% de l'encours brut du secteur contre 44,6% en 2015 et 50,0% en 2016. Ils deviennent ainsi la principale composante de l'encours brut des sociétés de crédit à la consommation.

Par conséquent la part du Prêt personnel dans l'encours brute global recule pour s'établir à 44,9% en 2017, contre 54,0% en 2015 et 48,9% en 2016.

Au 31 décembre 2017, l'encours de dossiers s'établit à 971 372 dossiers, contre 961 742 dossiers en 2016.

Le montant moyen global par dossier de crédit ressort à MAD 50 132. Le montant moyen par formule de crédit se présente comme suit :

Figure 21. Encours moyen des dossiers par formule de crédit à fin 2017 (en MAD)



Source : APSF

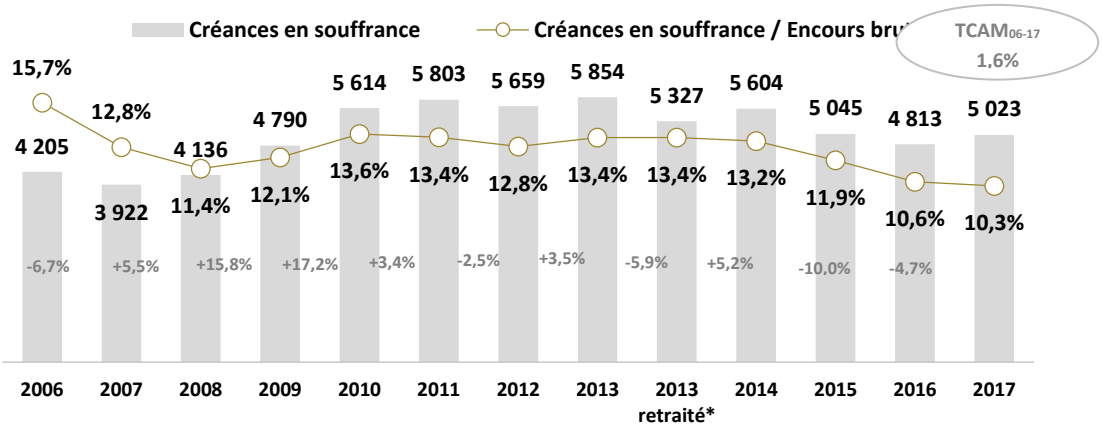
La baisse du nombre de dossiers entre 2015 et 2017 s'explique principalement par la baisse du nombre de dossiers des prêts non affectés à cause de l'arrêt des conventions CMR sur le marché malgré la hausse du nombre de dossiers des prêt affectés tiré par les ventes automobiles.

Cependant, l'encours moyen des prêts affectés est plus important que celui des prêts non affectés, ce qui tire globalement l'encours clients à la hausse.

II.4.3. EVOLUTION DES CREANCES EN SOUFFRANCE

Le graphique ci-après retrace l'évolution des créances en souffrance sur la période 2006-2017 :

Figure 22. Evolution du poids des créances en souffrance dans l'encours brut sur la période 2006-2017 (en M MAD)



* 2013 retraité de BMCI CC

Source : APSF

Malgré une croissance annuelle moyenne de l'encours des créances en souffrance de 1,6% entre 2006 et 2017, la part de ces créances dans l'encours brut affiche une régression de 577 pts pendant cette période, passant de 15,7% en 2006 à 10,3% en 2016.

Cette baisse est due principalement à (i) la progression de l'encours brut durant la même période et (ii) les efforts continus des sociétés de crédit à la consommation afin d'améliorer la qualité de leur portefeuille et se mettre en conformité avec les exigences de Bank Al-Maghrib.

Le tableau suivant présente l'évolution de l'encours des créances en souffrance par catégorie de produits entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 15/17
Véhicules	1 692 954	1 615 544	1 722 787	-4,6%	6,6%
Crédit Auto Classique	1 325 925	1 283 162	1 367 698	-3,2%	6,6%
LOA	346 491	321 104	349 671	-7,3%	8,9%
Mourabaha	20 538	11 278	5 419	-45,1%	-52,0%
Equipement domestique	37 990	31 486	34 116	-17,1%	8,4%
Autres	5 534	10 515	7 635	90,0%	-27,4%
Prêts affectés	**1 736 478**	**1 657 545**	**1 764 538**	**-4,5%**	**6,5%**
Quote-part	34,4%	34,4%	35,1%	0,0%	2,0%
Prêt personnel	3 262 687	3 110 151	3 215 163	-4,7%	3,4%
CNT et CMR	1 001 063	1 025 573	1 139 591	2,4%	11,1%
Conventions	701 587	614 061	634 635	-12,5%	3,4%
Prélèvement bancaire	1 560 038	1 470 517	1 440 937	-5,7%	-2,0%
Crédit revolving	45 620	45 492	43 590	0,0%	-4,2%
Prêts non affectés	**3 308 307**	**3 155 643**	**3 258 753**	**-4,6%**	**3,3%**
Quote-part	65,6%	65,6%	64,9%	0,0%	-1,1%
TOTAL	**5 044 785**	**4 813 188**	**5 023 291**	**-4,6%**	**4,4%**

Source : APSF

L'analyse de l'encours des créances en souffrance sur la période 2015-2017 fait ressortir une prépondérance des prêts non affectés dont la part a atteint 64,9 % en 2017.

L'accroissement des créances en souffrance est lié aux facteurs suivants :

- Les départs volontaires des fonctionnaires à la retraite (un certain nombre de dossiers de partants volontairement, mandatés par la TGR, n'ont pas été repris par la CMR) ;
- Le développement des financements par prélèvement bancaire, présentant par nature un risque d'insolvabilité élevé[36] ;
- La révision des règles de classification des créances édictées par Bank Al-Maghrib obligeant les sociétés de crédit à la consommation au déclassement, en tant que créance en souffrance, tout crédit présentant un risque de non recouvrement total ou partiel, eu égard à la détérioration de la capacité de remboursement immédiate et/ou future de la contrepartie.

[36] Le risque réside dans l'absence de la provision suffisante au moment du prélèvement bancaire, malgré le souci des sociétés de crédit de cadrer les prélèvements avec les dates de virement des salaires. Le risque implique également les commerçants dont les mouvements sont non uniformes dans le temps.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de contentieux par catégorie de produits entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017
Véhicules	9,0%	7,1%	6,6%
Crédit Auto Classique	17,8%	14,8%	14,1%
LOA	3,1%	2,3%	2,1%
Mourabaha	45,9%	44,1%	130,1%
Equipement domestique	9,6%	9,6%	9,1%
Autres	33,1%	47,3%	40,4%
Prêts affectés	**9,0%**	**7,2%**	**6,6%**
Prêt personnel	14,3%	0,0%	0,0%
CNT et CMR	6,6%	7,0%	8,0%
Conventions	20,2%	20,7%	22,6%
Prélèvement bancaire	37,4%	32,4%	29,8%
Crédit revolving	28,3%	0,0%	0,0%
Prêts non affectés	**14,4%**	**14,1%**	**14,8%**
TOTAL	**11,9%**	**10,6%**	**10,3%**

Source : APSF

En 2017, le taux de contentieux de la Mourabaha se situe à 130,1% en raison de la baisse importante de l'encours brut de cette catégorie de produit (-83,7% entre 2016 et 2017). La production de ce produit est nulle sur les 2 dernières années.

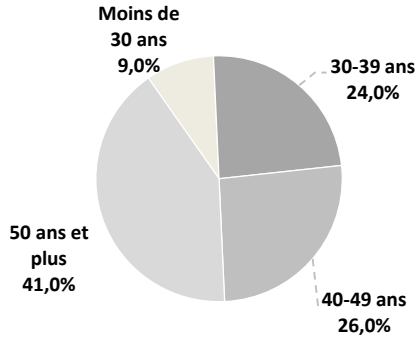
II.4.4. PROFILS DES BENEFICIAIRES DES CREDITS A LA CONSOMMATION

Pour suivre l'évolution des risques liés au secteur du crédit à la consommation, Bank Al-Maghrib réalise - depuis 2004 - une enquête annuelle destinée à ressortir les grands développements quantitatifs et qualitatifs concernant l'endettement des ménages.

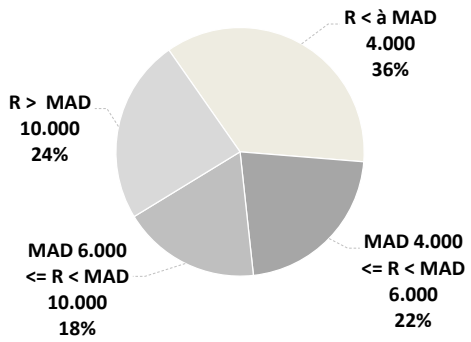
L'enquête de Bank Al-Maghreb a relevé des tendances permettant d'appréhender le profil des bénéficiaires du crédit à la consommation selon plusieurs critères : l'âge, le revenu, la catégorie socioprofessionnelle et le lieu de résidence.

Figure 23. Répartition du nombre de dossiers de crédits en 2017

Selon l'âge



Selon le revenu



Source : Bank Al-Maghreb (Rapport annuel sur la supervision bancaire)

L'analyse des profils des bénéficiaires du crédit à la consommation fait ressortir les remarques suivantes :

- Selon l'âge, les personnes de plus de 40 ans ont représenté 67% des dossiers de crédit à la consommation en 2017. Ce niveau demeure limité pour les bénéficiaires de moins de 30 ans, soit 9% ;
- Les prêts personnels constituent, encore une fois, le type de crédit le plus utilisé chez toutes les tranches de revenus. Néanmoins, leur part est plus importante chez les personnes dont le revenu est plus faible. A l'inverse, les prêts pour achat de véhicules occupent une part significative chez les personnes à revenu plus élevé.

PARTIE VI. ACTIVITE DE TASLIF

I. HISTORIQUE

1986	Création de TASLIF, au capital de MAD 6 millions, à l'initiative de la société Stokvis Nord Afrique (SNA). Le capital social est réparti entre SNA (54,4%) et certains de ses revendeurs (45,6%).
1990	Elargissement de l'envergure commerciale de TASLIF vers de nouveaux revendeurs et financement de tous les articles d'équipement domestique ; Mise en place d'un système d'information permettant d'améliorer les procédures administratives et d'augmenter le nombre de dossiers traités.
1992	Obtention de l'accord de la Direction de l'Ordonnancement et Traitement Informatique (DOTI) en vue des prélèvements sur les salaires mensuels des fonctionnaires.
1993	Entrée en vigueur du Dahir portant loi n°1-93-147 du 15 moharrem 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.
1997	Introduction en bourse par augmentation de capital à hauteur de MAD 30,67 millions avec émission de 76 750 actions au prix de MAD 220 par action.
1999	Extension du réseau commercial de TASLIF avec l'ouverture de l'agence de Rabat.
2005	Signature de la convention de précompte avec la CMR ; Obtention de la certification ISO 9001 version 2000.
2006	Généralisation de la couverture risque client par assurance vie ; Entrée en vigueur du Dahir n°1-05-178 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.
2007	Acquisition de la société de crédit à la consommation SALAF ; Prise de contrôle de TASLIF par le groupe SAHAM (via SAHAM Finance et CNIA Assurance).
2008	Augmentation de capital par apport en numéraire de MAD 200 millions, avec maintien du droit préférentiel de souscription ; Ouverture de l'agence commerciale TASLIF Ain Borja à Casablanca ; Lancement du projet de refonte du système d'information.
2009	Contrôle de TASLIF par SAHAM Assurance, à hauteur de 61,71%, suite à l'acquisition de 170 408 actions TASLIF, auprès de SAHAM Finance.
2010	Changement de l'identité visuelle ; Fusion-absorption de SALAF par TASLIF.
2011	Reprise du programme de développement ; Ouverture d'une agence à Marrakech ; Augmentation de capital par apport en numéraire de MAD 96,6 millions réservée aux actionnaires et aux détenteurs des droits de souscription. Obtention d'un agrément auprès du Ministère de l'Economie et des Finances pour la commercialisation des produits d'assurance décès-invalidité. Cette décision d'agrément a pris effet à partir du 21 Octobre 2011
2012	Reprise de l'activité des crédits affectés après l'affaire de l'escroquerie
2013	Extension du plafond du programme d'émissions de BSF de MAD 300 millions. Le nouveau plafond s'établit à MAD 650 millions
2014	Consolidation de l'activité et lancement de nouveaux programmes d'investissement : SI (métier, scoring,...etc.) et réseaux d'agence.
2015	Démarrage des projets d'investissements SI Ouverture d'une agence à Fès
2016	Participation à l'auto-expo 2016. Suspension de la convention avec la CMR

	Mise en place d'un système de scoring des clients Montée de version du système d'information EVOLAN pack V4 Entrée en vigueur de la loi de protection du consommateur Mise en place du contrôle permanent (3° niveau)
2017	Contrôle fiscal portant sur l'impôt sur les sociétés au titre des exercices 2010, 2013, 2014, 2015 et 2016, l'impôt sur le revenu au titre des années 2013, 2014, 2015 et 2016 et la taxe sur la Valeur Ajoutée du 01/01/2009 au 31/12/2016
2018	Signature du protocole d'accord relatif à l'absorption de la société TASLIF par la société SALAFIN le 29 janvier 2018.

Source : TASLIF

II. APPARTENANCE DE TASLIF AU GROUPE SAHAM

Voir présentation des initiateurs Saham Assurance et Saham Finances.

III. FILIALES DE TASLIF

BENAL est une société à responsabilité limitée qui était propriétaire de l'immeuble abritant le siège social de TASLIF SA. Dans le cadre d'une opération de lease-back, l'actif de BENAL a été transféré à une société de leasing.

Cette société a été mise en veille et fera, à court terme, l'objet d'une liquidation.

IV. FUSION-ABSORPTION DE SALAF PAR TASLIF

Dans le cadre de la restructuration de ses activités, TASLIF a procédé à une opération de fusion-absorption de sa filiale SALAF, détenue à hauteur de 100%.

A travers cette opération, TASLIF poursuivait les objectifs suivants :

- Le développement de ses parts de marché et de son envergure commerciale, notamment à travers la complémentarité des portefeuilles et des réseaux commerciaux de TASLIF et SALAF ;
- La consolidation de l'assise financière permettant de mieux négocier les taux de refinancement ;
- L'extension de la gamme de produits de TASLIF à travers une diversification vers le crédit classique véhicule offert par SALAF et présentant un faible risque (garanti par le bien lui-même) ;
- La mutualisation des moyens de production et de commercialisation du groupe.

Cette opération a permis la simplification de l'organigramme des deux sociétés, en vue de réduire leurs coûts fixes de fonctionnement et d'optimiser l'utilisation des ressources humaines, financières et techniques.

L'opération de fusion-absorption a été approuvée par les Assemblés générales Extraordinaires du 21 Septembre 2010 avec effet rétroactif au 1er janvier 2010. La société SALAF a été dissoute après sa radiation du registre de commerce.

V. ACTIVITE DE TASLIF

Les produits offerts par TASLIF visent les segments des prêts affectés (principalement les crédits camions) et non affectés (principalement les prêts accordés aux fonctionnaires actifs et à la retraite). Par ailleurs, la société s'est engagée dans une politique de diversification dans le but de proposer à sa clientèle une gamme de produits adaptée à ses besoins.

Cette politique vise particulièrement :

- Le développement du réseau commercial ;
- La signature de nouvelles conventions ;
- L'élargissement du portefeuille « produits ».

V.1 PRODUITS DE TASLIF

PRETS AFFECTES

TASLIF a étendu son offre commerciale au segment des prêts affectés. Les produits offerts par TASLIF dans ce segment sont principalement :

- Les crédits véhicule et camion neuf : crédits véhicule classiques et LOA (LOA classique et LOA avec dépôt de garantie) ;
- Les crédits véhicule et camion d'occasion.

PRETS NON AFFECTES

La répartition des produits offerts par TASLIF dans le segment des prêts non affectés se présente comme suit :

cible	Age maximum à la fin du crédit	Montant financé en K MAD	Montant maximum financé en K MAD	Durée maximale en mois
Clients CMR, CIMR	75 ans	Selon la capacité d'endettement	Revenu net diminué de la quotité non cessible (MAD 1500 + allocation familiale pour les retraités de la CMR, 30% du revenu net des pensionnaires de la CIMR)	120
Fonctionnaires actifs retenus à la source par le CNT et les salariés du secteur privé retenus à la source par leur employeur conventionné avec TASLIF	60 ans	Selon la capacité d'endettement	Revenu net, diminué de la quotité non cessible (MAD 1500 + allocation familiale pour les fonctionnaires actifs, 45% du revenu net pour les salariés des organismes conventionnés)	120
Client conventionnés	75 ans[37]	53	420	120
Clients bancaire	73,5 ans	192	1 033	84

Source : TASLIF

[37] 75 ans relatif à l'âge limite de la Garantie Décès arrêté avec la compagnie d'assurance

Par ailleurs, TASLIF a lancé au cours des trois derniers exercices, les produits suivants :

Année	Produits	Cible	Particularité	Période
2015	08 mars	Général	Taux promotionnel	Mars-08
	Financement LOA	Général	Prix promotionnel	Toute l'année
	Continuité jusqu'après la retraite	Fonctionnaires	Taux promotionnel	Toute l'année
	CREDIT HANI	Général	Différé de paiement	Ramadan, Aid al Fitr et rentrée scolaire
	Crédit Camions	Direct		Toute l'année
2016	Financement LOA (Véhicule et Camions)	Général	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit TAXI	PROPRIETAIRE DES TAXIS	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit Loueurs et transporteurs	loueurs	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit Camions	Direct		Toute l'année
	Jeunes fonctionnaires	fonctionnaires actifs	Prix promotionnel	Toute l'année
2017	Financement LOA (Véhicule et Camions)	Général	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit TAXI	PROPRIETAIRE DES TAXIS	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit Loueurs et transporteurs	loueurs	Prix promotionnel	Toute l'année
	Crédit Camions	Direct		Toute l'année
	Jeunes fonctionnaires	fonctionnaires actifs	Prix promotionnel	Toute l'année

Source : TASLIF

V.2 CLIENTELE DE TASLIF

Les clients de TASLIF sont ventilés en 4 catégories distinctes. Le tableau ci-après présente la nature et les caractéristiques de chaque catégorie :

Catégorie	Caractéristique	Risque d'impayés
Clients conventionnés	La société conventionnée est responsable du prélèvement des mensualités dues par ses préposés. Elle informe TASLIF de tout fait de nature à engendrer l'insolvabilité de ses salariés ainsi que de tout changement de statut (licenciement, démission, etc.).	Faible en raison : - Des conditions d'octroi de crédits rigoureuses ; - Du reversement à TASLIF du solde de tout compte en cas de licenciement de l'employé.
Fonctionnaires actifs	Le CNT est responsable du prélèvement, à la source, des mensualités dues par les fonctionnaires.	Faible du fait de la stabilité de l'emploi et des revenus des fonctionnaires[38]. Le plafond d'endettement des fonctionnaires est conventionnellement fixé entre le CNT et les sociétés de financement.
Retraités (CMR, CIMR)	La CMR est responsable du prélèvement, à la source, des mensualités dues.	Faible du fait de la stabilité des retraites des fonctionnaires affiliés à la CMR ;

[38] Dans le cadre de la lutte contre le surendettement, les sociétés de crédit à la consommation ont décidé de relever, de MAD 1 000 à 1 500, le niveau de salaire préservé des fonctionnaires et ce, à compter du 1er janvier 2009 (après décompte des remboursements de crédit et hors allocations familiales et indemnités de représentation).

		Le plafond d'endettement des fonctionnaires est conventionnellement fixé entre la CMR et les sociétés de financement.
Clients directs	Mensualités payées directement par le client.	Elevé mais atténué par le scoring qui comporte des critères d'éligibilité assez sévères et une étude pointue de dossiers

Source : TASLIF

La première catégorie de clients concerne principalement les salariés de sociétés privées liées avec TASLIF par des « Conventions salariés ». Ces conventions stipulent une domiciliation chez l'employeur pour le prélèvement des mensualités dues par ses salariés.

Concernant les fonctionnaires actifs et retraités, le paiement des mensualités se fait par retenue à la source par le CNT (pour les fonctionnaires actifs) et la CMR (pour les retraités).

L'évolution du nombre de dossiers de crédit par catégorie de clientèle sur la période 2015-2017 se présente comme suit :

	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Clients conventionnés	2 010	1 675	1 610	-16,7%	-3,9%
Financement brut moyen en MAD	26 474	19 604	19 375	-26,0%	-1,2%
Fonctionnaires actifs	3 560	3 033	2 404	-14,8%	-20,7%
Financement brut moyen en MAD	77 622	88 833	94 247	14,4%	6,1%
Fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR)	1 804	1 107	-	-38,6%	-100,0%
Financement brut moyen en MAD	42 725	46 117	-	7,9%	-100,0%
Clients directs	618	1 295	1 476	109,5%	14,0%
Financement brut moyen en MAD	240 826	210 291	194 087	-12,7%	-7,7%
Total dossiers	**7 992**	**7 110**	**5 490**	**-11,0%**	**-22,8%**
Financement brut moyen en MAD	***69 501***	***87 995***	***99 133***	***26,6%***	***12,7%***

Source : TASLIF

Le nombre de dossiers traités par TASLIF affiche une baisse de 11,0% passant de 7 992 en 2015 à 7 710 en 2016.
La tendance baissière s'est confirmé en 2017, année où le nombre de dossiers traités par la société a atteint 5 490 dossiers, soit une baisse de 22,8% par rapport à l'année précédente principalement en raison de la baisse de la production pendant cette période en raison du retrait de la société du segment des fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR) au cours de cette année.

Le montant moyen financé par dossier a atteint MAD 87 995 en 2016, en hausse de 26,6% par rapport à 2015. Sur la même tendance, le montant moyen financé par dossier s'est établi à MAD 99 133 en 2017, soit une hausse de 12,7%.

L'augmentation du financement brut moyen malgré la baisse du nombre de dossier est due à l'augmentation de la part des dossiers affectés dont le financement moyen est supérieur à celui des dossiers non affectés.

V.3 PRODUCTION NETTE DE TASLIF

La production nette de TASLIF par catégorie de clients, sur la période 2015-2017, se présente comme suit :

KMAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Clients conventionnés	34 129	112 609	69 068	>100,0%	-38,7%
En % du financement global	9,4%	25,3%	17,2%	15,9 pts	-8,1 pts
Fonctionnaires actifs	140 446	128 200	119 808	-8,7%	-6,5%
En % du financement global	38,6%	28,9%	29,8%	-9,7 pts	0,9 pt
Fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR)	52 929	31 665	0	-40,2%	-100,0%
En % du financement global	14,6%	7,1%	0,0%	-7,5 pts	*NS*
Clients directs	135 986	171 798	213 626	26,3%	24,3%
En % du financement global	37,4%	38,7%	53,1%	1,3 pt	14,4 pts
Production nette	**363 491**	**444 272**	**402 501**	**22,2%**	**-9,4%**

Source : TASLIF

En 2016, la production totale nette de TASLIF progresse de 22,2% contre 14% pour le marché pour atteindre MAD 444,3 millions. Cette évolution s'explique principalement par la nette hausse des crédits destinés aux clients directs et conventionnés.

En 2017, la production nette de TASLIF a baissé de 9,4% par rapport à l'année précédente et s'établit à MAD 402,5 millions. Cette baisse s'explique principalement par la rupture de la convention de partenariat avec la CMR, la dégradation des crédits destinés aux clients conventionnés de 38,7% en raison de la concurrence bancaire ainsi que la baisse des crédits accordés aux fonctionnaires actifs de 6,5% par rapport à l'année précédente.

Par ailleurs, la principale composante du financement global est les « Clients Directs », avec 53,1% du total en 2017 contre 38,7% en2016. Ce compte affiche une croissance de 24,3% et s'établit ainsi à MAD 213,6 millions

La répartition de la production nette par catégorie de produit, sur la période 2015-2017, est présentée dans le tableau ci-dessous :

KMAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Camions	96 021	145 074	168 719	51,1%	16,3%
En % du financement global	26,4%	32,7%	41,9%	6,4 pts	9,2 pts
Véhicules (y compris LOA)	33 078	105 583	79 672	>100,0%	-24,5%
En % du financement global	9,1%	23,8%	19,8%	14,7 pts	-4,0 pts
Directs	8 714	11 547	12 191	32,5%	5,6%
En % du financement global	2,4%	2,6%	3,0%	0,2 pt	0,4 pt
Organismes	32 302	22 203	22 110	-31,3%	-0,4%
En % du financement global	8,9%	5,0%	5,5%	-3,9 pts	0,5 pt
CNT	140 446	128 200	119 808	-8,7%	-6,5%
En % du financement global	38,6%	28,9%	29,8%	-9,7 pts	0,9 pt
CMR	52 929	31 665	0	-40,2%	*NS*
En % du financement global	14,6%	7,1%	0,0%	-7,1 pts	*NS*
Production nette	**363 491**	**444 272**	**402 501**	**22,2%**	**-9,4%**

Source : TASLIF

Les prêts affectés enregistrent une hausse de 22,2% pendant l'année 2016. Les crédits camion et les crédits véhicules affichent une forte progression par rapport à l'année précédente. Les crédits organismes affichent néanmoins une baisse de 31,3% par rapport à 2015.

En 2017, les crédits camions poursuivent leur évolution à deux chiffres, enregistrant ainsi une augmentation de 16,3% par rapport à l'année 2016. Ce produit représente la plus grande partie du financement global, soit 41,9%. Les véhicules baissent de 24,5%.

Pendant cette période, et malgré une politique ciblant la catégorie des crédits CNT, notamment à travers des campagnes de communication, ces derniers évoluent négativement de 8,7% en 2016 et de 6,7% en 2017.

V.4 ENCOURS DES CREDITS A LA CONSOMMATION

L'évolution de l'encours comptable des crédits à la consommation de TASLIF par catégorie de clientèle, sur la période 2015-2017, se présente comme suit :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Clients conventionnés	116 426	91 402	77 746	-21,5%	-14,9%
Quote-part	9,2%	7,0%	6,3%	-220 pbs	-64 pbs
Fonctionnaires actifs	664 198	693 453	672 451	4,4%	-3,0%
Quote-part	52,3%	52,9%	54,9%	59 pbs	191 pbs
Fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR)	278 105	228 604	157 317	-17,8%	-31,2%
Quote-part	21,9%	17,5%	12,8%	-447 pbs	-462 pbs
Clients directs	210 086	296 419	318 399	41,1%	7,4%
Quote-part	16,6%	22,6%	26,0%	607 pbs	334 pbs
Encours comptable des crédits à la consommation	**1 268 815**	**1 309 878**	**1 225 913**	**3,2%**	**-6,4%**

Source : TASLIF

En 2017, l'encours comptable des crédits à la consommation de TASLIF s'est établi à MAD 1225,9 millions, soit une baisse de 6,1% par rapport à 2016, en raison notamment des rachats massifs par les banques et la concurrence.
La plus forte baisse concerne les fonctionnaires retraités, dont l'encours a baissé de 31,2% entre 2016 et 2017. L'évolution positive concerne les crédits distribués aux clients directs avec une progression de 17,4% durant la dernière année pour atteindre MAD 318,4 millions.

L'évolution de l'encours comptable des crédits à la consommation brut de TASLIF par catégorie de produits se présente comme suit :

En K MAD		2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Véhicules et camions		200 191	284 260	303 949	42,0%	6,9%
	Quote-part	15,8%	21,7%	24,8%	592 pbs	309 pbs
CNT - CMR		942 109	921 786	829 553	-2,2%	-10,0%
	Quote-part	74,3%	70,4%	67,7%	-388 pbs	-270 pbs
Conventions		111 784	87 728	74 689	-21,5%	-14,9%
	Quote-part	8,8%	6,7%	6,1%	-211 pbs	-60 pbs
Direct		14 731	16 105	17 721	9,3%	10,0%
	Quote-part	1,2%	1,2%	1,4%	7 pbs	22 pbs
Encours comptable des crédits à la consommation		**1 268 815**	**1 309 879**	**1 225 912**	**3,2%**	**-6,4%**

Source : TASLIF

En 2017, Les crédits CNT et CMR sont en baisse de 10,0% par rapport à 2016, pour atteindre 829,5 MMAD. Leur poids est en régression qui passe de 67,7% à 70,4% en une année au profit de la catégorie « Véhicules et camions » qui passe de 21,7% à 24,8%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'encours comptable brut de l'activité LOA sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Encours comptable Brut[39]	60 576	85 418	124 306	41,0%	45,55%

Source : TASLIF

En 2017, l'encours brut de la LOA de TASLIF se situe à MAD 124,3 millions contre MAD 85,4 millions en 2016 et 60,6 millions en 2015, confirmant ainsi la progression de sa présence sur ce segment.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la durée moyenne de financement au cours de la période étudiée :

En mois	2015	2016	2017
Durée moyenne de financement	66	72	72

Source : TASLIF

Fin 2017, la durée moyenne de financement s'établit à 72 mois contre 66 mois en 2015. Cette hausse s'explique par un changement dans le mix clients. En effet, dans les pratiques du marché, l'octroi des crédits aux fonctionnaires peut aller jusqu'à 120 mois ce qui explique la hausse de la durée moyenne.

[39] Immobilisations en crédi-bail Brut

V.5 CREANCES EN SOUFFRANCE

METHODE DE CLASSIFICATION ET DE PROVISIONNEMENT

La méthode de classification des créances en souffrance appliquée par TASLIF est la suivante :

Classification des créances en souffrance	Mode de provisionnement
Pré-douteuses	3 à 5 impayés et/ou 90 à 180 jours d'âge
Douteuses	6 à 8 impayés et/ou 181 à 360 jours d'âge
Compromises	Plus de 8 impayés et/ou plus de 360 jours d'âge

Source : TASLIF

Les provisions relatives aux créances en souffrance sont calculées individuellement conformément aux exigences de BAM.

Les créances pré-douteuses, douteuses et compromises donnent lieu à la constitution de provisions égales au moins, respectivement, à 20%, 50% et 100% de leurs montants, déduction faite des agios réservés et des garanties.

EVOLUTION DES CREANCES EN SOUFFRANCE ET DES PROVISIONS

Le tableau ci-après présente l'évolution des créances en souffrance et des provisions au cours des trois derniers exercices :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 15/17
Crédits à la consommation	1 268 815	1 309 879	1 225 913	*3,2%*	*-6,4%*
Encours des CES	**189 752**	**174 454**	**165 640**	**-8,1%**	**-5,1%**
Créances pré-douteuses	35 028	35 898	25 655	2,5%	-28,5%
Créances douteuses	10 986	10 309	13 134	-6,2%	27,4%
Créances compromises	143 739	128 247	126 852	-10,8%	-1,1%
Encours provisions[40]	**138 138**	**119 695**	**127 023**	**-13,4%**	**6,1%**
Taux (Créances CES / Encours sain) [41]	**15,0%**	**13,3%**	**13,5%**	**-164 pbs**	**-19 pbs**
Taux de couverture[42]	**72,8%**	**68,6%**	**76,7%**	**-419 pbs**	**807 pbs**

Source : TASLIF

En 2016, l'encours des créances en souffrance se situe à MAD 174,5 millions, en baisse de 8,1% par rapport à l'année précédente. Taslif affiche un taux (Créances CES / Encours sain) de 13,3% en 2016. Le taux de couverture des créances en souffrance se situe à 68,6% en 2016.

En 2017, l'encours des créances en souffrance se situe à MAD 165,6 millions, en baisse de 5,1% par rapport à l'année précédente principalement en raison de la baisse de l'encours des crédits à la consommations. Taslif affiche un taux (Créances CES / Encours sain) de 13,5% en 2017 et un taux de couverture des créances en souffrance de 76,7% en 2017.

[40] Hors provisions LOA
[41] Créances en souffrance brutes / Encours sain des crédits à la consommation
[42] Encours des provisions / Créances en souffrance brutes

En effet, malgré la baisse de l'encours des créances en souffrance entre 2015 et 2017, l'encours des provisions a augmenté à MAD 127,0 millions. Il s'agit des créances en souffrances anciennes qui étaient en statut Pré douteux et Douteux provisionnées à 20% et 50%, et qui sont passées au statut Compromis (100% de provision).

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'encours des créances en souffrance par catégorie de produit sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Prêts affectés (hors LOA)	62 273	57 440	62 941	**-7,8%**	**9,6%**
(Créances CES / Encours sain)[43]	**31,1%**	**20,2%**	**20,7%**	-1090 pbs	50 pbs
Prêts non affectés (hors LOA)	127 479	117 014	102 699	-8,2%	-12,2%
(Créances CES / Encours sain)	**11,9%**	**11,4%**	**11,1%**	-52 pbs	-27 pbs
TOTAL	**189 752**	**174 454**	**165 640**	**-8,1%**	**-5,1%**

Source : TASLIF

Entre 2016 et 2017, les créances en souffrance relatives aux prêts affectés ont augmenté de 9,6%.

Le taux de contentieux pour cette catégorie s'est établi à 20,7% en 2017 contre 20,2 % en 2016 et 31,1% 2015.

Concernant les prêts non affectés, ils ont connu une baisse de leurs encours en souffrance de 12,2% entre 2016 et 2017. Le taux (Créances CES / Encours sain) pour cette catégorie de produits s'est établi à 11,1% en 2017 contre 11,4% en 2016 et 11,9% en 2015.

La baisse du taux (Créances CES / Encours sain) s'explique par la radiation des anciennes créances en souffrance (CES) en 2015.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'encours des créances en souffrance par catégorie de clientèle sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Clients conventionnés	27 329	24 610	23 879	-9,9%	-3,0%
(Créances CES / Encours sain)	**23,5%**	**26,9%**	**30,7%**	**345 pbs**	**379 pbs**
Fonctionnaires actifs	57 925	50 469	51 978	-12,9%	3,0%
(Créances CES / Encours sain)	**8,7%**	**7,3%**	**7,7%**	**-144 pbs**	**45 pbs**
Fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR)	32 475	30 037	16 884	-7,5%	-43,8%
(Créances CES / Encours sain)	**11,7%**	**13,1%**	**10,7%**	**146 pbs**	**-241 pbs**
Clients directs	72 023	69 338	72 899	-3,7%	5,1%
(Créances CES / Encours sain)	**34,3%**	**23,4%**	**22,9%**	**-1089 pbs**	**-50 pbs**
TOTAL	**189 752**	**174 454**	**165 640**	**-8,1%**	**-5,1%**

Source : TASLIF

[43] Encours brut des CES / Encours sain des crédits à la consommation

Les créances en souffrances relatives aux clients directs et fonctionnaires actifs affichent des hausses respectives de 5,1% et de 3,0% en 2017 avec des taux de (Créances CES / Encours sain) de 22,9% et de 7,7%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'encours des créances en souffrance LOA et des provisions sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Immobilisations données en crédit-bail (Encours Brut)	60 576	85 418	124 306	**41,0%**	**45,5%**
Encours des créances en souffrance	1 163	673	8 160	**-42,1%**	>100%
Encours provisions	135	73	510	**-45,9%**	>100%
Taux des impayés	**1,9%**	**0,8%**	**6,6%**	110 pbs	**580 pbs**
Taux de couverture	**11,6%**	**10,8%**	**6,2%**	**-80 pbs**	**-460 pbs**

Source : TASLIF

En 2017, L'encours brut LOA continue sa progression et s'établit à MAD 124,3 millions contre MAD 85,4 millions en 2016 et MAD 60,5 millions en 2015. Il affiche respectivement une hausse de 45,5% et 41,0%.

Le taux d'impayés est de 6,8% en 2017 contre 0,8% en 2016 et 1,9% en 2015. Le taux de couverture s'établit à 6,2% en 2017 contre 10,8% en 2016 et 11,6% en 2015.

V.6 POLITIQUE DE RECOUVREMENT

La politique de recouvrement adoptée par TASLIF se résume comme suit :

- Le plan de recouvrement est mis en œuvre systématiquement après la constatation du 1er impayé et comprend 4 actions successives :
  - Des relances téléphoniques sont effectuées par des opératrices auprès du client ayant accumulé un ou deux impayés.
  - En l'absence de régularisation, des agents de recouvrement tentent de recouvrer les montants impayés. Dans le cas où les démarches des agents de recouvrement restent infructueuses, une lettre de relance est adressée audit client défaillant.
  - Après un délai de dix jours, et si la lettre de relance est restée sans réponse, une lettre de mise en demeure, avec accusé de réception, lui est adressée par le biais d'un avocat.
  - Après réception de cette lettre, le client défaillant dispose d'un délai supplémentaire de dix jours pour régulariser la situation avant remise du dossier au comité des créances en souffrance[44].
- En l'absence de résultat, le service contentieux déclenche la procédure judiciaire avec assignation devant le tribunal, de première instance ou de commerce, quinze jours après la remise d'une lettre de mise en demeure restée infructueuse.

Il y a lieu de noter que durant tout le processus, TASLIF tente d'opter pour le recouvrement amiable. Néanmoins, il existe des cas pour lesquels les tentatives de recouvrement de TASLIF sont inutiles. En ce sens, les dossiers sont transmis directement au service contentieux qui prend contact avec les autorités judiciaires en vue de dénouer l'opération.

En 2017, la politique de recouvrement a permis de récupérer un montant de MAD 76,3 millions contre MAD 90,3 millions une année auparavant. Les recouvrements concernent 3 221 dossiers.

[44] Ce comité peut tenter un autre recouvrement amiable ou transférer le dossier au service contentieux.

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution du nombre de dossiers concernés par le recouvrement sur la période 2015-2017 :

	2015	2016	2017
< 1 an	1 440	1 097	1 648
Entre 1 an et 2 ans	1 949	1 617	1 198
> 2 ans	552	596	375
TOTAL	**3 941**	**3 310**	**3 221**

Source : TASLIF

En 2017, le nombre de dossiers recouvrés atteint 3 221 dossiers, en croissance annuelle moyenne de -9,6% entre 2015 et 2017. Les prêts d'une durée inférieure à un an représentent 51,2% du total des dossiers recouvrés, soit 1 648 dossiers. En 2017, le nombre de dossiers recouvrés liés aux prêts d'une durée entre 1 an et 2 ans s'est établi à 1 198 dossiers et représente 37,2% du nombre total de dossiers recouvrés. Les dossiers d'une durée supérieure à 2 ans représentent 11,6% soit 375 dossiers.

PARTIE VII. ANALYSE FINANCIERE DE TASLIF

I. REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes sociaux de TASLIF de l'exercice 2015, 2016 et 2017 ont été établis conformément aux principes prévus par le Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC). Ces comptes ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

II. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

Le compte de produits et charges de TASLIF sur la période 2015-2017 se présente comme suit :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Produits d'exploitation bancaire	165 247	174 569	178 328	5,64%	*2,2%*
Charges d'exploitation bancaire	63 133	64 445	66 128	2,08%	*2,6%*
Produit net bancaire	**102 114**	**110 124**	**112 200**	**7,8%**	***1,9%***
Produit net non bancaire	1 064	1 116	1 126	4,8%	*0,9%*
Charges générales d'exploitation	50 519	47 752	42 932	-5,5%	*-10,1%*
Résultat brut d'exploitation	**52 659**	**63 488**	**70 394**	**20,6%**	***10,9%***
Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	356 816	30 451	50 150	-91,5%	*64,7%*
Reprises de provisions et récupérations de créances amorties	339 704	19 969	28 080	-94,1%	*40,6%*
Résultat courant	**35 547**	**53 006**	**48 324**	**49,1%**	***-8,8%***
Résultat non courant	**707**	**5 922**	**172**	**NS**	***-97,1%***
Résultat avant impôt	**36 253**	**58 928**	**48 496**	**62,5%**	***-17,7%***
Impôt sur les résultats	**12 015**	**21 816**	**15 178**	**81,6%**	***-30,4%***
Résultat net de l'exercice	**24 238**	**37 113**	**33 318**	**53,1%**	***-10,2%***

Source : TASLIF

II.1 PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution et la répartition des produits d'exploitation bancaire par nature sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	*Var. 16/17*
intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0	0	0	0,0%	*0,0%*
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	147 545	148 116	149 693	0,4%	*1,1%*
Quote-part	**89,3%**	**84,8%**	**83,9%**	**-4,5 pts**	***0,9 pt***
Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	0	0	0	0,0%	*0,0%*
Produits sur titres de propriété	36	413	41	>100%	*-90,0%*
Produits sur immobilisations en et en location	11 383	20 841	25 516	83,1%	*22,4%*
Commissions sur prestations de service	6 282	5 199	3 078	-17,2%	*-40,8%*
Quote-part	**10,7%**	**15,2%**	**16,1%**	**+4,5 pts**	***-0,9 pt***
Autres produits bancaire	0	0	0		*0,0%*
Produits d'exploitation bancaire	**165 247**	**174 569**	**178 328**	**5,6%**	***2,2%***

Source : TASLIF

Les produits d'exploitation bancaires se composent essentiellement des « intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle », « des produits sur immobilisations en crédit-bail et en location » et « des commissions sur prestations de service ».

En 2016, ces produits affichent une hausse de 5,6% par rapport à l'année précédente, pour s'établir à MAD 174,6 millions. Cette tendance s'explique par la forte hausse des produits sur titres de propriété, due à des placements de trésorerie (OPCVM) courant 2016, et des produits sur immobilisations en crédit-bail et en location, due à l'évènement AUTO EXPO, à la signature de divers partenariats avec des concessionnaires et à des offres de tarification compétitives.

En 2017, les produits d'exploitation se situent à MAD 178,3 millions, en hausse de 2,2% par rapport à 2016. Cette évolution s'explique par la progression de 1,1% des intérêts sur opérations avec la clientèle suite à une légère hausse des taux appliqués par TASLIF, et une hausse importante des Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location de 22,4% passant ainsi de MAD 20,8 millions en 2016 à MAD 25,2 millions à fin 2017.

La baisse des commissions sur prestations de service entre 2015 et 2017 est principalement due à la baisse des frais de dossier suite à l'arrêt de la Production avec la CMR.

II.2 CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution et la répartition des charges d'exploitation bancaire par nature de 2015 à 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	*Var. 16/17*
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	39 760	27 402	20 662	*-31,1%*	*-24,6%*
Quote-part	**63,0%**	**42,5%**	**31,2%**	***-20,5 pts***	***-11,3 pts***
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Intérêts et charges assimilés sur titres de créances émis	12 535	17 435	22 241	*39,1%*	*27,6%*
Quote-part	**19,9%**	**27,1%**	**33,6%**	***7,2 pts***	***6,5 pts***
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	10 356	19 142	22 283	*84,8%*	*16,4%*
Autres charges bancaires	482	466	942	*-3,4%*	*102,3%*
Charges d'exploitation bancaire	**63 133**	**64 445**	**66 128**	***2,1%***	***2,6%***

Source : TASLIF

Les charges d'exploitation bancaires correspondent aux charges de refinancement de l'activité crédit à la consommation de TASLIF. Elles se composent essentiellement des « intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit », des « intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis », ainsi que des «charges sur immobilisations en crédit-bail et en location) ».

En 2016, les charges d'exploitation bancaire augmentent de 2,1% sous l'effet de l'augmentation des intérêts et charges assimilés sur titres de créances émis (39,1%), en raison des nouvelles émissions de BSF, et de

l'augmentation des charges sur immobilisations en crédit-bail (84,8%) afin de couvrir les besoins de refinancement liés à la croissance de la production.

Pour l'année 2017, ces charges enregistrent une hausse de 2,6% par rapport à 2016, pour atteindre 66,1 millions, sous l'effet des augmentations (i) des intérêts et charges sur titres de créances émis de 27,6% et (ii) des charges sur immobilisations en crédit-bail et en location de 16,4%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du coût moyen de financements bancaires sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	39 760	27 402	20 662	*-31,1%*	*-24,6%*
Encours moyen des dettes envers les établissements de crédit[45]	771 072	715 196	526 056	*-7,2%*	*-26,4%*
Coût moyen des financements bancaires	**5,2%**	**3,8%**	**3,9%**	***-133 pbs***	***10 pbs***

Source : TASLIF

En 2016, le coût moyen des financements bancaires s'est établi à 3,8%, sous l'effet de la baisse combinée des intérêts de 31,1% et de l'encours moyen des dettes bancaires de 7,2%. Cette évolution est due à une conjoncture favorable de taux bas.

En 2017, le coût moyen des financements bancaires est en quasi-stagnation par rapport à 2016. Pendant cette année, l'encours moyen des dettes bancaires affichent une baisse de 26,4% entrainant la baisse des intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit diminuent de 24,6%.

Notons que la stratégie de refinancement adoptée par TASLIF lui permet de maîtriser ses charges de financement et ce à travers une diversification des ressources (emprunts bancaires, BSF).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du coût moyen des titres de créances émis sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Intérêts et charges assimilés sur titres de créances émis	12 535	17 435	22 241	*39,1%*	*27,6%*
Titres de créances émis[46]	274 709	331 680	509 421	*20,7%*	*53,6%*
Coût moyen comptable des titres de créances émis	**4,6%**	**5,3%**	**4,4%**	***69 pbs***	***-89 pbs***

Source : TASLIF

En 2016, les intérêts ont enregistré une hausse de 39,1% par rapport à 2015, et se sont établis ainsi à MAD 17,4 millions pour une montant des titres créances émis de MAD 331,7 millions soit un coût moyen comptable de 5,3% en augmentation de 69 pbs par rapport à 2015.

[45] Encours moyen des dettes envers les établissements de crédit de l'année n = Moyenne des Dettes envers les établissements de crédit et assimilés de l'année n et n-1
[46] Encours moyens des années n et n-1

En 2017, les intérêts enregistrent une hausse de 27,6% par rapport à 2016 en raison des BSF nouvellement émises. Deux lignes de BSF émises, une le 02/05/2017 d'un montant de 200 MMAD, et l'autre le 17/05/2017 d'un montant de 50 MMAD (Cf. Tableau des émission de BSF).
Pendant cette année, le coût moyen comptable baisse de 89 pbs pour se situer à 4,4% contre 5,3% enregistré en 2016, grâce à une conjoncture de taux bas.

II.3 MARGE D'INTERET

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la marge d'intérêt sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	147 545	148 116	149 693	*0,4%*	*1,1%*
Intérêts et produits assimilés sur titres de créances	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Intérêts et produits assimilés	**147 545**	**148 116**	**149 693**	***0,4%***	***1,1%***
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	39 760	27 402	20 662	*-31,1%*	*-24,6%*
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Intérêts et charges assimilés sur opérations sur titres de créances émis	12 535	17 435	22 241	*39,1%*	*27,6%*
Intérêts et charges assimilées	**52 295**	**44 837**	**42 903**	***-14,3%***	***-4,3%***
Marge d'intérêt	**95 250**	**103 279**	**106 490**	***8,4%***	***3,1%***
Taux de marge d'intérêt[47]	**64,6%**	**69,7%**	**71,1%**	***520 pbs***	***140 pbs***

Source : TASLIF

En 2016, la marge d'intérêt affiche un rebond de 8,4% par rapport à 2015, elle se situe à MAD 103,3 millions, contre MAD 95,2 millions en 2015, principalement en raison de l'amélioration des conditions de refinancement de la société. En conséquent, le taux de marge d'intérêt évolue de 520 pbs entre 2015 et 2016, pour atteindre 69,7% en 2016.
En 2017, la marge d'intérêt progresse de 3,1% par rapport à 2016 principalement en raison de la baisse des charges d'intérêt. A fin 2017, le taux de marge d'intérêt a progressé de 140 pbs par rapport à 2016 passant ainsi de 69,7% à 71,1%.

Le tableau ci-après présente l'évolution des taux de sortie et de refinancement respectifs de TASLIF :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Produits d'intérêt[48]	147 545	148 116	149 693	0,4%	1,1%
Encours net moyen[49]	1 330 476	1 342 533	1 314 584	0,9%	-2,1%
Taux de sortie moyen	**11,1%**	**11,0%**	**11,4%**	**-6 pbs**	**35 pbs**

[47] Taux de marge d'intérêt = Marge d'intérêt / Intérêts et produits assimilés
[48] Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédits, avec la clientèle et sur titres de créances.
[49] Encours net moyen sur la période n / n-1

Charges d'intérêt[50]	52 295	44 837	42 904	*-14,3%*	*-4,3%*
Dettes moyennes[51]	1 045 780	1 046 876	1 035 477	*0,1%*	*-1,1%*
Taux de refinancement moyen	**5,0%**	**4,3%**	**4,1%**	***-72 pbs***	***-14 pbs***
Taux de marge d'intermédiation	**6,1%**	**6,7%**	**7,2%**	**66 pbs**	**49 pbs**

Source : TASLIF

Entre 2015 et 2016, le taux de sortie moyen a connu une quasi-stagnation, en revanche le taux de refinancement moyen a baissé de 72 pbs en 2016 par rapport à 2015, engendrant une amélioration du taux de marge d'intermédiation.

En 2017, le taux de sortie moyen affiche une hausse de 35 pbs par rapport à 2016, en parallèle d'une baisse de 14 pbs du taux de refinancement moyen, engendre une hausse du taux de marge d'intermédiation de 49 pbs pendant cette période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la marge LOA de TASLIF sur la période 2015-2017 :

En K MAD	**2015**	**2016**	**2017**	***Var. 15/16***	***Var. 16/17***
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	11 383	20 841	25 516	*83,0%*	*22,4%*
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	10 356	19 142	22 283	*84,8%*	*16,4%*
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	**1 027**	**1 698**	**3 233**	***65,3%***	***90,3%***

Le résultat des opérations de crédit-bail a progressé de 65,3% entre 2015 et 2016. Cette hausse est due à l'évolution de l'encours LOA et la constatation des valeurs résiduelles des LOA échues. A noter que TASLIF à débuter l'activité LOA depuis 4 années.

L'année 2017 est marquée par un rebond de l'activité LOA, avec un résultat des opérations de crédit-bail en progression de 90,3%, grâce à une refonte des barèmes des commissions des apporteurs Automobile encourageant la LOA.

II.4 LE PRODUIT NET BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du produit net bancaire sur la période 2015-2017 :

En K MAD	**2015**	**2016**	**2017**	***Var. 15/16***	***Var. 16/17***
Produits d'exploitation bancaire	165 247	174 569	178 328	*5,6%*	*2,2%*
Charges d'exploitation bancaire	63 133	64 445	66 128	*2,1%*	*2,6%*
Produit net bancaire	**102 114**	**110 124**	**112 200**	***7,8%***	***1,9%***
Dont :					
Marge d'intérêt	95 250	103 279	106 789	*8,4%*	*3,4%*
Résultat des opérations de crédit-bail	1 027	1 698	3 233	*65,3%*	*90,3%*
Marge sur commissions	5 800	4 734	2 136	*-18,4%*	*-54,9%*
Résultat sur opérations de marché	36	413	41	*>100%*	*-90,0%*

Source : TASLIF

[50] Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit + Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle + Intérêt et charges assimilés sur titre de créances émis.
[51] Dettes envers les établissements de crédit et titres de créances émis sur la période n / n-1

En 2016, le PNB se situe à MAD 110,1 millions, en hausse de 7,8% sous l'effet de l'amélioration des produits d'exploitation bancaire de 5,6% avec une maitrise des charges d'exploitation.

La marge d'intérêt affiche une progression de 8,4% entre 2015 et 2016 en raison de la baisse des charges de refinancement de la Société. Pendant cette période, le résultat des opérations de crédit-bail affiche une hausse de 65,3% en raison de l'augmentation de la production des crédits LOA.

Entre 2016 et 2017, le PNB passe de 110,1 MMAD à 112,2 MMAD, en augmentation de 1,9%, sous l'effet de l'augmentation des produits d'exploitation (2,2%). Pendant cette année, la marge d'intérêt a progressé de 3,1% par rapport à l'année précédente, Le résultat sur les opérations de crédit-bail continue sur le trend haussier entamé depuis 2016 en raison de la progression de la production de ce produit.
Pendant cette période, la baisse de la marge sur commissions est due à la baisse des frais de dossier suite à l'arrêt de la Production avec la CMR.

II.5 RESULTAT NON BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat non bancaire sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Produits d'exploitation non bancaire	1 064	1 116	1 126	*4,9%*	*0,9%*
Charges d'exploitation non bancaire	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Résultat non bancaire	**1 064**	**1 116**	**1 126**	***4,9%***	***0,9%***

Source : TASLIF

En 2016, les produits d'exploitation non bancaire se sont établis à MAD 1,1 millions en hausse de 4,9% par rapport à l'année dernière. Cette évolution s'explique par l'augmentation des produits accessoires liés à la production. Il s'agit principalement des rétrocessions de commissions sur l'assurance décès invalidité que TASLIF reçoit en tant qu'agent général agrée par SAHAM ASSURANCE.

A fin 2017, les produits d'exploitation non bancaire sont en légère hausse de 0,9% par rapport à 2016 et s'établissent à MAD 1,12 million contre MAD 1,11 million en 2016.

II.6 LES CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges générales d'exploitation sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Charges de personnel	20 762	20 238	19 298	*-2,5%*	*-4,6%*
Impôts et taxes	338	370	368	*9,4%*	*-0,4%*
Charges externes	22 858	20 383	17 814	*-10,8%*	*-12,6%*
Autres charges générales d'exploitation	1 299	771	688	*-40,6%*	*-10,8%*
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	5 263	5 990	4 764	*13,8%*	*-20,5%*
Charges générales d'exploitation	**50 519**	**47 751**	**42 932**	***-5,5%***	***-10,1%***

Source : TASLIF

Entre 2015 et 2016, les charges générales d'exploitation affichent une baisse de 5,5% pour se situer à MAD 47,8 millions. Cette évolution s'explique par la diminution des charges de personnel de 2,5% et des charges externes de 10,8%. En effet, les services extérieurs liés à la production (frais de prélèvements fonctionnaires CNT CMR, etc.) ont baissé en raison de l'arrêt de la convention CMR.

A noter que la CMR a arrêté ses conventions avec toutes les sociétés de crédit à la consommation.

En 2017, les charges générales d'exploitation se situent à MAD 42,9 millions en baisse de 10,1% par rapport à 2016. Cette baisse s'explique par la politique menée par la société pour maitriser tous ses postes de charges. La baisse des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles est due à l'amortissement total de certaines immobilisations.

Le tableau ci-dessous présente le détail des charges externes sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Loyer et crédit-bail et location	1 040	932	793	*-10,4%*	*-14,9%*
Frais d'entretien et de réparation	2 579	2 319	2 531	*-10,1%*	*9,1%*
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	11 357	11 315	9 381	*-0,4%*	*-17,1%*
Transport et déplacements	1 008	991	1 054	*-1,7%*	*6,4%*
Publicité, Publication et relations public	2 989	2 032	2 528	*-32,0%*	*24,4%*
Autres charges externes	3 885	2 795	1 527	*-28,1%*	*-45,4%*
Charges externes	**22 858**	**20 383**	**17 814**	***-10,8%***	***-12,6%***

Source : TASLIF

En 2016, les charges externes se situe à MAD 20,4 millions, en diminution de 10,8% par rapport à 2015 principalement en raison de la baisse des autres charges externes de 28,1%, des frais de publicité 32,0%.

En 2017, les autres charges externes ont baissé de 12,6%, principalement en raison de la baisse de la Rémunération d'intermédiaires et honoraires impactée par la baisse des commissions CMR suite à l'arrêt de la convention CMR ainsi que la baisse des management fees versés à Sanam Holding suite à la baisse de la production.

Le tableau suivant présente l'évolution du coefficient d'exploitation de la société par rapport au secteur sur la période 2015-2017:

En K MAD	2015	2016	2017
Coefficient d'exploitation - TASLIF[52]	**49,5%**	**43,4%**	**38,3%**

Source : TASLIF

En 2017, la société affiche un coefficient d'exploitation de 38,3% en baisse par rapport à 2016, en raison de la baisse importante des charges générales d'exploitation pendant cette période (-12,6% entre 2016 et 2017) combinée à une légère hausse du PNB (1,9% entre 2016 et 2017).

[52] Charges générales d'exploitation / PNB

II.7 RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat brut d'exploitation sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Produit net bancaire	102 114	110 124	112 200	*7,8%*	*1,9%*
Produit net non bancaire	1 064	1 116	1 126	*4,9%*	*0,9%*
Charges générales d'exploitation	50 519	47 751	42 932	*-5,5%*	*-10,1%*
Résultat brut d'exploitation	**52 659**	**63 489**	**70 394**	***20,6%***	***10,9%***
Marge opérationnelle[53]	**31,9%**	**36,4%**	**39,5%**	***4,5 pts***	***3,1 pts***

Source : TASLIF

En 2016, ce résultat se situe à 63,5 millions, en nette augmentation de 20,6% par rapport à 2015 sous l'effet de l'augmentation de 7,8% du PNB.

En 2017, ce résultat se situe à 70,4 millions, en nette augmentation de 10,9% par rapport à 2016 sous l'effet de la maitrise des charges générales d'exploitation, ces dernières ont enregistré une baisse de 10,1% à fin 2017.

La marge opérationnelle s'établit à 39,5% en 2017 contre 36,4% en 2016 et 31,9% en 2015.

II.8 DOTATIONS AUX PROVISIONS NETTES DES REPRISES ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution et la répartition des dotations aux provisions par nature sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	32 912	29 457	29 804	-10,5%	1,2%
Autres dotations aux provisions	11 080	994	917	-91,0%	-7,8%
Dotations aux provisions (1)	**43 992**	**30 451**	**30 721**	**-30,8%**	**0,9%**
Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	336 621	16 840	27 705	-95,0%	64,5%
Autres reprises de provisions	3 083	3 129	375	1,5%	-88,0%
Reprises de provisions (2)	**339 704**	**19 969**	**28 080**	**-94,1%**	**40,6%**
Dotations aux provisions nettes des reprises (1) - (2)	**-295 713**	**10 482**	**2 641**	**NS**	**-74,8%**
Pertes sur créances irrécouvrables (3)	312 825	0	19 429	NS	NS
Récupérations sur créances amorties (4)	0	0	0	NS	NS
Pertes nettes sur créances irrécouvrable (3) - (4)	**312 825**	**0**	**19 429**	**NS**	**NS**

Source : TASLIF

En 2016, les dotations aux provisions se situent à 30,4 MMAD, en baisse de 30,8% par rapport à 2015, pendant 2015, TASLIF a procédé à la radiation des CES anciennes (supérieur à 5 ans) et provisionnées à 100%, ce qui explique la hausse des reprises de provisions et la constatation des pertes irrécouvrables. Le montant

[53] Résultat brut d'exploitation / Produits d'exploitation bancaire

de ces créances s'élève à MAD 312,8 millions. Les reprises de provisions se situent à MAD 19,9 millions, en baisse par rapport à 2015.

Au titre de l'année 2017, les dotations aux provisions sont restées quasi stables par rapport à 2016. Par ailleurs les reprises de provisions ont augmenté de 40,6% à MAD 28 millions.

Au cours de cette année, le coût du risque se situe à 21,5 MMAD, en progression de 70,6% par rapport à 2016 en raison de la constatation d'une perte sur créances irrécouvrables de 19,4 MMAD. Par conséquent, le taux du coût du risque a atteint 1,8% au cours de cette année, contre 1,0% en 2016.

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Coût du risque[54]	9 115	12 617	21 529	38,4%	70,6%
Encours des crédits à la consommation comptable	1 268 815	1 309 879	1 225 913	3,2%	-6,4%
Taux du coût du risque (en %)[55]	**0,7%**	**1,0%**	**1,8%**	**+24 pbs**	**79 pbs**

Source : TASLIF

En 2015, la société a procédé à la radiation des pertes irrécouvrables et mis en place une politique de recouvrement axée sur :

- Mise en place d'une nouvelle stratégie accompagnée de procédures de recouvrement et de contentieux (séparation des portefeuilles, âge d'impayé, …) ;
- Pilotage par type de risque (Auto, camion, retenue à la source, …) ;
- Règles de passage aux contentieux plus strictes ;
- Ajustement des actions de recouvrement compte tenu de la loi de protection du consommateur.

II.9 LE RESULTAT NET

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat net sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	*2017*	Var. 15/16	*Var. 16/17*
Résultat courant	**35 547**	**53 006**	**48 324**	**49,1%**	**-8,8%**
Produits non courants	2 376	6 691	16 860	181,7%	152,0%
Charges non courantes	1 669	769	16 688	-53,9%	NS
Résultat non courant	**707**	**5 923**	**172**	**NS**	**-97,1%**
Résultat avant impôt	36 253	58 929	48 496	62,5%	-17,7%
Impôts sur les résultats	12 015	21 816	15 178	81,6%	-30,4%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	0,0%	0,0%
Résultat net de l'exercice	**24 238**	**37 113**	**33 318**	**53,1%**	**-10,2%**
Marge nette[56]	**16,4%**	**25,1%**	**22,3%**	**+8,6 pts**	**-2,8 pts**

Source : TASLIF

[54] Dotations aux provisions pour CES - Reprises de provisions pour CES + Pertes nettes sur créances irrécouvrables
[55] Coût du risque / Encours des crédits à la consommation comptable
[56] Marge nette = Résultat net / Intérêts et produits assimilés

En 2016, le résultat non courant se situait à 5,9 MMAD en forte augmentation par rapport à 2015 grâce aux encaissements sur les dossiers radiés. Au cours de cette année, la progression des résultats courant et non courant ont entrainé une augmentation du résultat net de la société de 53,1% par rapport à 2015.

En 2017, les charges non courantes correspondent au montant versé à l'administration fiscale suite au contrôle fiscal qu'a eu lieu durant cette année. En effet, TASLIF a reçu le 4 mai 2017 un avis de vérification de la part de la Direction Générale des Impôts portant sur l'impôt sur les sociétés au titre des exercices 2010, 2013, 2014, 2015 et 2016, l'impôt sur le revenu au titre des années 2013, 2014, 2015 et 2016 et la taxe sur la valeur ajoutée du 01/01/2009 au 31/12/2016. Cette vérification a donné lieu à un protocole d'accord, signé le 26 décembre 2017, qui fixe le montant du redressement à MAD 15,5 millions.

Les produits non courants pendant cette année sont relatifs aux encaissements sur dossiers radiés et une reprise sur comptes créditeurs. En 2017, le résultat non courant se situe à 172 KMAD en forte baisse par rapport à 2016.

Pendant cette année, le résultat net affiche une baisse de 10,2% par rapport à l'année précédente sous l'effet combiné de la baisse des résultats courant et non courant. A noter que résultat courant est impacté fortement par la constatation de pertes sur créances irrécouvrables d'un montant de MAD 19,4 millions.

La marge nette de TASLIF passe à 22,3% en 2017, contre 25,1% en 2016 et 16,4% en 2015.

III. ANALYSE DU BILAN

III.1 ACTIF DU BILAN

Ci-dessous, l'évolution de l'actif du bilan sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	*Var. 16/17*
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	279	111	49	-60,2%	*-55,8%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0 pbs**	***0,0 pt***
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	2 564	4 484	7 650	74,9%	*70,6%*
Poids	**0,2%**	**0,3%**	**0,5%**	**+10 pbs**	***0,2 pt***
Créances sur la clientèle	1 320 429	1 364 638	1 264 531	3,3%	*-7,3%*
Poids	**87,8%**	**88,2%**	**84,6%**	**+40 pbs**	***-3,5 pts***
Titres de transaction de placement	858	858	858	0,0%	*0,0%*
Poids	**0,1%**	**0,1%**	**0,1%**	**0 pbs**	***0,0 pt***
Autres actifs	40 919	33 827	34 349	-17,3%	*1,5%*
Poids	**2,7%**	**2,2%**	**2,3%**	**-50 pbs**	***0,1 pt***
Impôt différé Actif	0	0	0	0,0%	*0,0%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0 pbs**	***0,0 pt***
Titres de participation et emplois assimilés	100	100	100	0,0%	*0,0%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0 pbs**	***0,0 pt***
Immobilisations données en crédit-bail et en location	40 887	50 336	97 683	23,1%	*94,1%*
Poids	**2,7%**	**3,3%**	**6,5%**	**+60 pbs**	***+ 329 pt***
Immobilisations incorporelles	64 196	61 498	59 137	-4,2%	*-3,8%*
Poids	**4,3%**	**4,0%**	**4,0%**	**-30 pbs**	***0,0 pt***
Immobilisations corporelles	33 121	31 983	29 851	-3,4%	*-6,7%*
Poids	**2,2%**	**2,1%**	**2,0%**	**-10 pbs**	***-0,1 pt***
Ecart d'acquisition	0	0	0	0,0%	*0,0%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0 pbs**	***0,0 pt***
TOTAL ACTIF	**1 503 353**	**1 547 835**	**1 494 206**	**3,0%**	***-3,5%***

Source : TASLIF

Entre 2015 et 2016, le total bilan est en progression de 3,0% sous l'effet de la hausse des créances sur les établissements de crédit malgré la baisse des valeurs en caisse, banques centrales, Trésor public, service des chèques postaux.

En 2017, le total bilan a enregistré une baisse de 3,5%, principalement suite à la baisse de 7,3% des créances sur la clientèle compensée partiellement par la forte progression des immobilisations données en crédit-bail (94,1% entre 2016 et 2017). A noter que, les créances sur la clientèle et les immobilisations en crédit-bail représentent respectivement 84,6% et 6,5% de l'actif total de TASLIF à fin 2017.

CREANCES SUR LA CLIENTELE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances sur la clientèle sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Crédits à la consommation	1 268 815	1 309 879	1 225 913	*3,2%*	*-6,4%*
Autres crédits	51 614	54 759	38 618	*6,1%*	*-29,5%*
Encours brut des CES	189 752	174 454	165 640	-8,1%	-5,1%
Provisions sur CES[57]	138 138	119 695	127 023	-13,4%	6,1%
Créances sur la clientèle	**1 320 429**	**1 364 638**	**1 264 531**	***3,3%***	***-7,3%***
% Total du bilan	***87,8%***	***88,2%***	***84,7%***	***0,4 pt***	***-3,5 pts***
Taux des impayés[58]	***13,01%***	***11,75%***	***11,90%***	***-126 pbs***	***15 pbs***
Taux de provisionnement des CES[59]	**72,8%**	**68,6%**	**76,7%**	**-419 pbs**	**807 pbs**

Source : TASLIF

En 2016, les créances sur la clientèle augmentent de 3,3% par rapport à 2015, en raison de la hausse de la production.

En 2017, l'encours des crédits à la consommation régresse de 6,4% par rapport à 2016, suite à la baisse de la production des crédits pendant cette année. Les autres crédits affichent une baisse de 29,5% par rapport à 2016 sous l'effet combiné de la baisse de l'encours brut des CES et de la hausse des provisions sur CES. Par conséquent, l'encours des créances sur la clientèle est en retrait de 7,3% entre 2016 et 2017.
La contribution des créances sur la clientèle perd 3,5 points et passe ainsi de 88,2% à 84,7% à fin 2017.

Le tableau suivant présente la répartition de l'encours des créances en souffrances nettes des provisions et hors agios réservés selon la classification de Bank Al-Maghrib :

En K MAD	2015	2016	2017
Créances pré-douteuses	35 028	35 898	25 655
Créances douteuses	10 986	10 309	13 134
Créances compromises	143 739	128 247	126 852
Encours net des créances en souffrance	**189 753**	**174 454**	**165 640**

Source : TASLIF

En 2017, les créances compromises représentent 76,6% du total de l'encours net des créances en souffrance, ce rapport est en hausse par rapport à 2016 (73,5%) en raison de la baisse des créances pré-douteuses pendant cette période.

[57] Y compris les agios réservés
[58] Encours brut des CES (hors agios réservés) / Encours total brut
[59] Cumul des provisions / Encours brut des CES (hors agios réservés)

IMMOBILISATIONS DONNEES EN CREDI-BAIL

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations données en crédit-bail entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Immobilisation données en crédit-bail	40 887	50 336	97 683	23,1%	94,1%
% Total du bilan	**2,7%**	**3,3%**	**6,5%**	**+60 pbs**	***+ 329 pt***

Source : TASLIF

L'encours des immobilisations données en crédit-bail passe de 40,9 MMAD en 2015 à 97,7 MMAD en 2017, en raison de la progression de la production de ce produit pendant la période d'analyse.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles et incorporelles entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Immobilisations incorporelles	64 196	61 498	59 137	-4,2%	-3,8%
% Total du bilan	**4,3%**	**4,0%**	**4,0%**	**-30 pbs**	***0,0 pt***
Immobilisations corporelles	33 121	31 983	29 851	-3,4%	-6,7%
% Total du bilan	**2,2%**	**2,1%**	**2,0%**	**-10 pbs**	***-0,1 pt***

Source : TASLIF

Les immobilisations incorporelles de Taslif se composent principalement du fonds de commerce de Salaf suite à la fusion absorption avec cette dernière, qui se situe à 53,9 MMAD. Les autres immobilisations incorporelles intègrent les logiciels du SI de la société. En 2017, ce poste se situe à 59,1 MMAD, en régression par rapport à 2016 suite à la constatation des amortissements.

En 2017, le montant des immobilisations corporelles de Taslif se situe à 29,8 MMAD, en baisse par rapport à l'année précédente en raison des amortissements constatés pendant cette année ainsi que la sortie de 299,6 KMAD du mobilier de bureau et 484,7 KMAD de matériel informatique.

Pendant cette année, le montant des immobilisations incorporelles se situe à 59,1 MMAD, en baisse de 3,8% par rapport à 2016

AUTRES ACTIFS

Le tableau suivant présente l'évolution des autres actifs entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Autres actifs	40 919	33 827	34 349	-17,3%	1,5%
% Total du bilan	**2,7%**	**2,2%**	**2,3%**	**-50 pbs**	***0,1 pt***
Dont					
TVA récupérable	892	2 595	3 016	190,9%	16,3%

Crédit IS	4 513	4 513	4 513	0,0%	0,0%
Autres débiteurs	19 613	10 250	10 536	-47,7%	2,8%
Comptes de régularisation	14 148	13 268	13 127	-6,2%	-1,1%
Charges à répartir	1 753	3 200	3 156	82,6%	-1,4%

Source : TASLIF

Les comptes de régularisations actifs correspondent aux comptes de produits à recevoir, charges constatées d'avance et des comptes de liaison métiers.

En 2016, le montant des autres actifs se situait à 33,8 MMAD, en baisse de 17,3% par rapport à 2015 en raison de la baisse des autres débiteurs.

En 2017, le total des autres actifs se situe à 34,3 MMAD en légère hausse par rapport à l'année précédente en raison de la progression de la TVA récupérable et des autres débiteurs.

CREANCES SUR LES ETABLISSEMENT DE CREDIT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances sur les établissements de crédit entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	2 564	4 484	7 650	74,9%	70,6%
% Total du bilan	**0,2%**	**0,3%**	**0,5%**	**+10 pbs**	***0,2 pt***

Source : TASLIF

Les créances sur les établissements de crédit correspondent aux soldes créditeurs des comptes courants bancaires.
En 2016, les créances sur les établissements de crédits se situaient à 4,5 MMAD, en progression de 74,9% par rapport à 2015. Ce compte se situe à 7,6 MMAD en 2017.

III.2 PASSIF DU BILAN

Ci-dessous, l'évolution du passif du bilan sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	787 571	642 821	409 291	*-18,4%*	*-36,3%*
Poids	**52,4%**	**41,5%**	**27,4%**	***-10,9 pts***	***-14,1 pts***
Dépôts de garantie	21 452	21 914	41 608	*2,2%*	*89,9%*
Poids	**1,4%**	**1,4%**	**2,8%**	***0,0 pts***	***1,4 pt***
Titres de créance émis	253 939	409 421	609 421	*61,2%*	*48,8%*
Poids	**16,9%**	**26,5%**	**40,8%**	***9,6 pts***	***14,3 pts***
Autres passifs	80 636	108 824	71 676	*35,0%*	*-34,1%*
Poids	**5,4%**	**7,0%**	**4,8%**	***1,7 pt***	***-2,2 pts***
Provisions pour risques et charges	22 010	11 469	12 011	*-47,9%*	*4,7%*
Poids	**1,5%**	**0,7%**	**0,8%**	***-0,7 pt***	***0,1 pt***
Impôts différés passifs	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	***0,0 pt***	***0,0 pt***
Provisions réglementées	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
Poids	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	***0,0 pt***	***0,0 pt***
Capitaux propres	337 744	353 384	350 199	*4,6%*	*-0,9%*
Poids	**22,5%**	**22,8%**	**23,4%**	***0,4 pt***	***0,6 pt***
Dont :					
Réserves et primes liées au capital	71 510	72 722	74 578	*1,7%*	*2,6%*
Capital social	214 725	214 725	214 725	*0,0%*	*0,0%*
Report à nouveau	27 271	28 824	27 578	*5,7%*	*-4,3%*
Résultat net de l'exercice	24 238	37 113	33 318	*53,1%*	*-10,2%*
TOTAL PASSIF	**1 503 353**	**1 547 834**	**1 494 206**	***3,0%***	***-3,5%***

Source : TASLIF

CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres de TASLIF s'élèvent à MAD 350,2 millions en 2017 contre MAD 353,4 millions en 2016 et MAD 337,7 millions en 2015. En 2017, la baisse des capitaux propres est due principalement à la baisse du Résultat net de l'exercice.

DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ASSIMILES

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de 2015 à 2017 :

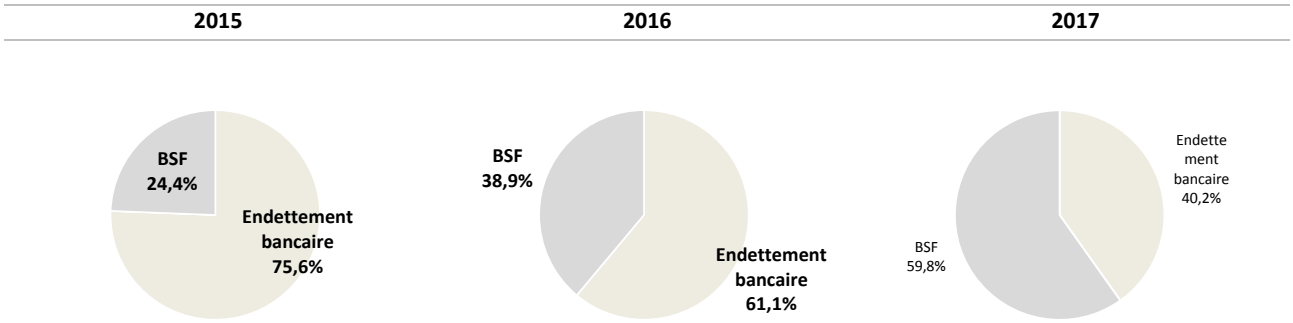
En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
A terme	757 338	618 407	279 638	*-18,3%*	*-54,8%*
A vue	30 233	24 414	129 653	*-19,2%*	*>100%*
Dettes envers les Ets de crédit et assimilés	**787 571**	**642 821**	**409 291**	***-18,4%***	***-36,3%***
% Total bilan	**52,4%**	**41,5%**	**27,4%**	***-10,9 pts***	***-14,1 pts***

Source : TASLIF

En 2016, les dettes se situent à MAD 642,8 millions, en baisse de 18,4% par rapport à l'année dernière en raison de la baisse de 18,4% des dettes contractées à terme.

En 2017, les dettes envers les établissements de crédit baissent de 36,3% par rapport à 2016 sous l'effet du remboursement des dettes bancaires à terme.
Au cours de cette année, les dettes à terme représentent 68,3% du total des dettes envers les établissements de crédits.

Les graphes suivants présentent la répartition de l'endettement de Taslif par moyen de financement sur la période 2015-2017 :



Source : TASLIF

Entre 2016 et 2017, la part des Bons de Sociétés de Financement (BSF) dans l'endettement de Taslif a augmenté significativement pour atteindre 59,8% en 2017 contre 38,9% en 2016 et 24,4% en 2015, à l'inverse de l'endettement bancaire qui continue sa diminution dans la structure de l'endettement en atteignant 40,2% en 2017.

TITRES DE CREANCES EMIS

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres de créance émis sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Titres de créances émis dont :	253 939	409 421	609 421	*61,2%*	*48,8%*
Emprunt obligataire	0	0	0	*0,0%*	*0,0%*
BSF	253 939	409 421	609 421	*61,2%*	*48,8%*

Source : TASLIF

En 2016, la société a émis deux lignes de BSF d'un montant total de 280 MMAD.

L'encours des BSF représente la totalité des titres émis, en 2017, il a augmenté en 2017 de 48,8% par rapport à 2016 en raison de nouvelles émissions de BSF d'un montant total de 250 MMAD.

AUTRES PASSIFS

Le tableau suivant détaille le montant des autres passifs entre 2015 et 2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Autres passifs	80 636	108 824	71 676	*35,0%*	*-34,1%*
% Total du bilan	**5,4%**	**7,0%**	**4,8%**	***1,7 pt***	***-2,2 pts***
Dont					
Fournisseurs et Assimilés	10 073	14 481	15 999	44%	10%
Personnel	32	60	165	87,1%	177,1%
Organismes sociaux	1 039	715	840	-31,2%	17,5%
Etats, impôts et taxes	31 527	27 185	10 168	-13,8%	-62,6%
Sommes dues aux actionnaires	3 042	3 355	3 028	10,3%	-9,8%
Créditeurs divers	8 743	32 250	19 296	268,9%	-40,2%
Autres comptes de régulation	26 179	30 779	22 180	17,6%	-28,0%

En 2016, les autres passifs ont atteint MAD 108,8 millions contre MAD 80,6 millions en 2015, soit une hausse de 35,0%. Cette hausse est due principalement à la progression significative des créditeurs divers.

En 2017, les autres passifs ont diminué de 34,1% pour atteindre 71,6 millions contre 108,8 millions en 2016, tirés à la baisse par (i) le compte Etat, impôts et taxes qui passe de 27,2 MMAD en 2016 à 10,2 MMAD en 2017 ainsi que (ii) la baisse des créditeurs divers de 40,2% sur la période étudiée.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Entre 2015 et 2016, les provisions pour risques et charges ont baissé de 47,9% pour atteindre MAD 11,5 millions en 2016 (vs. 22,0 MMAD en 2015). 2015 fut une année exceptionnelle en raison du provisionnement d'une créance suite à une escroquerie d'un concessionnaire camion (non enregistrement des camions aux services d'immatriculation). TASLIF n'a financé que 40% des camions, elle a lancé une procédure judiciaire pour la restitution de cette créance.

Entre 2016 et 2017, les provisions pour risques et charges ont augmenté de 4,7% pour atteindre MAD 12,0 millions en 2017 (vs. 11,5 MMAD en 2016). Le montant des provisions est constitué principalement de la provision suite à l'escroquerie, des débits passés par la banque réclamés par Taslif ainsi que divers litiges sociaux.

IV. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

IV.1 RATIOS DE SOLVABILITE

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des indicateurs de solvabilité de TASLIF sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Ratio de solvabilité[60]	**20,5%**	**19,4%**	**20,3%**	***-11 pbs***	***8 pbs***
Ratio des fonds propres CET1	**19,0%**	**18,7%**	**19,4%**	***-3 pbs***	***8 pbs***

Source : TASLIF

Ratio de solvabilité

En 2017, le ratio de solvabilité de TASLIF s'élève à 20,3% contre 19,4% en 2016 et 20,5% en 2015.
Pour rappel, le ratio de solvabilité réglementaire est de 12%.

Ratio Fonds propres

En 2017, le ratio Fonds propres de crédits s'élève à 19,4% contre 18,7% en 2016 et 19,0% en 2015.
Pour rappel, le ratio des fonds propres réglementaire est de 8%.

IV.2 RATIOS DE LIQUIDITE

Le tableau ci-après retrace l'évolution du ratio de liquidité de TASLIF sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Créances sur les établissements de crédit et assimilés - A vue	2 564	4 484	7 650	*74,9%*	*70,6%*
Autres actifs	40 919	33 827	34 349	*-17,3%*	*1,5%*
Disponibilités à court terme (A) [61]	**43 483**	**38 311**	**41 999**	***-11,9%***	***9,6%***
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés - A vue	30 233	24 414	129 653	*-19,2%*	*NS*
Autres passifs	80 636	108 824	71 676	*35,0%*	*-34,1%*
Exigibles à court terme (B) [62]	**110 869**	**133 238**	**201 329**	***20,2%***	***51,1%***
Ratio de liquidité (A/B)	**39,2%**	**28,8%**	**20,9%**	***-10,5 pts***	***-7,9 pts***

Source : TASLIF

En 2016, ce ratio atteint 28,8%, en baisse de 10,4 points par rapport à 2015 en raison de la hausse du poste « Autres passifs », due à la baisse des autres débiteurs et comptes de régularisation actif.

A fin 2017, les disponibilités à court terme couvrent 20,9% des dettes à court terme, contre 28,8% en 2016 en raison de l'augmentation des dettes envers les établissements de crédit à vue.

[60] Le ratio de solvabilité est le rapport entre les capitaux propres et les Actifs pondérés de la société de crédit
[61] Opérations de trésorerie et opérations avec les établissements de crédits et assimilés + Opérations diverses
[62] Comptes ordinaires des établissements de crédits et assimilés + Opérations diverses

IV.3 RENTABILITE DES ACTIFS

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité des actifs de la société sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Résultat net (1)	24 238	37 112	33 318	*53,1%*	*-10,2%*
Total de bilan (2)	1 503 353	1 547 835	1 494 206	3,0%	*-3,5%*
Rentabilité des actifs (ROA) (1) / (2)	**1,6%**	**2,4%**	**2,2%**	***0,8 pt***	***-0,2 pt***

Source : TASLIF

En 2016, la hausse du résultat net entraine la hausse de la rentabilité des actifs. Pendant cette année, le ROA se situe à 2,4% contre 1,6% en 2015.

En 2017, Le ROA se situe à 2,2%, en légère baisse par rapport à 2016 en raison de la baisse du résultat net (*-10,2%).*

IV.4 RENTABILITE FINANCIERE

L'évolution de la rentabilité financière sur la période 2015-2017 est présentée dans le tableau suivant :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Résultat net (1)	24 238	37 112	33 318	*53,1%*	*-10,2%*
Fonds propres* (2)	313 506	316 272	316 881	*0,9%*	*0,2%*
Rentabilité financière (1) / (2)	**7,7%**	**11,7%**	**10,5%**	***4,0 pts***	***-1,2 pt***

Source : TASLIF

* Hors résultat net de l'exercice

En 2016, elle se situe à 11,7%, en hausse de 4,0 points par rapport à l'année précédente à cause de la hausse du résultat net.

La rentabilité financière s'établit à 10,5% en 2017, en diminution de 1,2 pt par rapport à 2016, suite à la baisse du résultat net pendant cette année de 10,2%.

IV.5 RATIO PRUDENTIEL BSF

Conformément à l'article 5 de la loi n°35-94 telle que modifiée et complétée par la loi n°33-06, les sociétés de financement doivent respecter un rapport prudentiel maximum entre l'encours des bons de sociétés de financement émis et celui de leurs emplois sous forme de crédits à la clientèle. Ledit rapport étant fixé par voie réglementaire. L'article premier de l'arrêté du Ministre des finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 fixe ce rapport à 50%.

Le tableau suivant présente l'évolution du ratio prudentiel sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	*Var. 15/16*	*Var. 16/17*
Encours des BSF (1)	253 939	409 421	609 421	*61,2%*	*48,8%*
Créances sur la clientèle (2)	1 320 429	1 364 638	1 264 531	*3,3%*	*-7,3%*
Encours Crédit-bail (3)	40 887	50 336	97 683	*23,1%*	*94,1%*
Ratio prudentiel (1) / (2) + (3)	**18,7%**	**28,9%**	**44,7%**	***10,2 pts***	***15,8 pts***

Source : TASLIF

Le ratio prudentiel passe de 28,9% en 2016 à 44,7% en 2017 en raison de la hausse de l'encours des BSF et la baisse des créances sur la clientèle.

IV.6 ANALYSE DU RISQUE CLIENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux d'impayés et du taux de couverture sur la période 2015-2017 :

En K MAD	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Crédits à la consommation	1 268 815	1 309 879	1 225 913	*3,2%*	*-6,4%*
Créances en souffrance sur clientèle	189 752	174 454	165 640	-8,1%	-5,1%
Taux des impayés[63]	***13,01%***	***11,75%***	***11,90%***	***-126 pbs***	***15 pbs***
Cumul des provisions[64]	138 138	119 695	127 023	-13,4%	6,1%
Taux de provisionnement	**72,8%**	**68,6%**	**76,7%**	**-419 pbs**	**807 pbs**

Source : TASLIF

Entre 2016 et 2017, l'encours des créances sur la clientèle affiche une baisse plus importance que l'encours des créances en souffrance entrainant une hausse du taux d'impayés. Ce dernier se situe à 11,90% à fin 2017 contre 11,75% à fin 2016.

Le taux de provisionnement progresse de 72,8% en 2015 à 68,6% en 2016 et 76,7% en 2017.

[63] Encours brut des CES (hors agios réservés) / Encours total brut
[64] Hors provisions LOA

V. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Ci-dessous, le tableau des flux de trésorerie de la société TASLIF sur la période 2015-2017 :

En K MAD		2015	2016	2017
(+)	Produits d'exploitation bancaire perçus	165 247	174 569	178 328
(+)	Récupérations sur créances amorties	0	0	0
(+)	Produits d'exploitation non bancaire perçus	2 376	7 104	16 902
(-)	Charges d'exploitation bancaires versées	63 133	64 445	66 128
(-)	Charges d'exploitation non bancaires versées	1 669	769	17 815
(-)	Charges générales d'exploitation versées	45 256	41 762	38 168
(-)	Impôt sur les résultats versés	12 015	21 816	15 178
I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES		**45 550**	**52 881**	**57 941**
	Variation de :			
(+)	Créances sur établissements de crédit et assimilés	-221	-1 920	-3 165
(+)	Créances sur la clientèle	2 313	-56 826	78 579
(+)	Titres de transaction et de placement	0	0	0
(+)	Autres actifs	-6 358	7 092	-522
(+)	Immobilisations données en crédit-bail et en location	-14 418	-9 449	-47 347
(+)	Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	32 998	-144 751	-333 530
(+)	Dépôts de la clientèle	7 506	462	19 694
(+)	Titres de créances émis	-41 539	155 481	200 000
(+)	Autres passifs	-7 738	28 224	-37 148
II. SOLDE DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION		**-27 457**	**-21 687**	**-123 440**
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITE D'EXPLOITATION (I + II)		**18 093**	**31 194**	**-65 499**
(+)	Produit des cessions d'immobilisations financières			
(+)	Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles			
(-)	Acquisition d'immobilisations financières			
(-)	Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	7 049	2 152	133
(+)	Intérêts perçus			
(+)	Dividendes perçus			
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		**-7 049**	**-2 152**	**-133**
(+)	Subvention, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus			
(+)	Emission de dettes subordonnées			
(+)	Emission d'actions			
(+)	Prime de fusion			
(-)	Remboursement de l'emprunt obligataire			
(-)	Intérêts versés			
(-)	Dividendes versés	21 473	21 473	36 503
(+)	Augmentation de capital			
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		**-21 473**	**-21 473**	**-36 503**
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)		**-10 429**	**7 569**	**-102 135**
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		**-16 957**	**-27 390**	**-19 819**
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE		**-27 390**	**-19 819**	**-121 955**

Source : TASLIF

Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges

En 2017, les flux de trésorerie de TASLIF proviennent essentiellement du compte de produits et charges, ils se situent à 57,9 MMAD en augmentation de 9,6% en comparaison aux performances de l'exercice précédent principalement en raison de l'amélioration du Produit Net Bancaire et la baisse des charges d'exploitation pendant cette période.

Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation

Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation se situent à -123,4 MMAD en 2017 contre -21,7 MMAD en 2016 principalement en raison du remboursement des dettes envers les établissements de crédit lié à l'émission de BSF.

Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement

Le budget alloué à l'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles se situe à 133 KMAD en 2017, contre 2,1 MMAD en 2016 et 7,0 MMAD en 2015.

Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement correspondant aux dividendes versés durant l'exercice. Le montant des dividendes versés pour 2017 est de 36,5 MMAD (soit 1,7 MAD par action) contre 21,5 MMAD (soit 1 MAD par action) les années précédentes.
Par conséquent, la variation de la trésorerie nette, pour l'année 2017, est de l'ordre de -102 MMAD. Ainsi la trésorerie à la clôture de l'exercice s'établit à -121 MMAD contre -19 MMAD en 2016.

VI. ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS

VI.1 ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

L'évolution du compte de produits et charges de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 se présente comme suit :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Produits d'exploitation bancaire	85 430	86 699	1,5%
Charges d'exploitation bancaire	31 947	32 270	1,0%
Produit net bancaire	**53 482**	**54 429**	**1,8%**
Résultat non bancaire	565	533	-5,7%
Charges générales d'exploitation	**22 947**	**18 851**	**-17,9%**
Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	17 973	21 495	19,6%
Reprises de provisions et récupérations sur creances amorties	5 537	8 197	48,0%
Résultat courant	**18 664**	**22 813**	**22,2%**
Produits non courants	6 557	1 288	-80,4%
Charges non courantes	214	515	140,6%
Résultat avant impôts	**25 008**	**23 586**	**-5,7%**
Impôts sur les résultats	9 289	8 481	-8,7%
Résultat net de l'exercice	**15 719**	**15 105**	**-3,9%**

Source : TASLIF

VI.1.1. PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution et la répartition des produits d'exploitation bancaire par nature entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	72 856	66 918	-8,1%
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	11 535	17 828	54,6%
Commissions sur prestations de service	1 039	1 954	88,0%
Produits d'exploitation bancaire	**85 430**	**86 699**	**1,5%**

Source : TASLIF

Au 30/06/2018, les produits d'exploitation bancaire progressent de 1,5% par rapport au premier semestre 2017 principalement en raison de la progression des produits sur immobilisations en crédit-bail pendant cette période.

VI.1.2. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution et la réparition des charges d'exploitation bancaire par nature entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	11 927	8 158	-31,6%
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	9 381	9 152	-2,4%
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	10 266	14 391	40,2%
Autres charges bancaires	374	570	52,3%
Charges d'exploitation bancaire	**31 947**	**32 270**	**1,0%**

Source : TASLIF

Entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018, les intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit regressent de 31,6% en raison de la baisse de l'endettement de la société.

Pendant cette période, les charges sur immobilisations en crédit-bail augmentent de 40,2% en raison de la progression de cette activité.

VI.1.3. MARGE D'INTERET & MARGE SUR LES OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la marge d'intérêt entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	72 856	66 918	-8,1%
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	11 927	8 158	-31,6%
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	9 381	9 152	-2,4%
Marge d'intérêt	**51 548**	**49 608**	**-3,8%**

Source : TASLIF

Sur la période d'analyse, la marge d'intérêt a régressé de 3,8% en raison de la baisse des Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle. Cette baisse est due principalement à la baisse de la production de la société pendant cette période, impactée par les événements de restructuration au sein de Taslif (Projet de fusion absorption avec Salafin en Janvier).

Le tableau ci-après présente l'évolution de la marge sur les opérations de crédit-bail de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	11 535	17 828	54,6%
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	10 266	14 391	40,2%
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	**1 269**	**3 436**	**170,8%**

Source : TASLIF

La marge sur les opérations de crédit-bail est passée de 1,3 MMAD au 30/06/2017 à 3,4 MMAD au 30/06/2018 en raison de la progression de la production de cette catégorie de produit.

VI.1.4. MARGE SUR COMMISSIONS

Le tableau ci-après présente l'évolution de la marge sur commissions de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Commissions perçues	1 039	1 954	88,0%
Commissions servies	374	570	52,3%
Marge sur commissions	**665**	**1 384**	**108,1%**

Source : TASLIF

La marge sur commissions est passée de 665 KMAD au 30/06/2017 à 1,4 MMAD au 30/06/2018.

VI.1.5. PRODUIT NET BANCAIRE

Le tableau ci-après présente l'évolution du PNB de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Produits d'exploitation bancaire	85 430	86 699	1,5%
Charges d'exploitation bancaire	31 947	32 270	1,0%
Produit net bancaire	**53 482**	**54 429**	**1,8%**
Dont :			
Marge d'intérêt	51 548	49 608	-3,8%
Marge sur LOA	1 269	3 436	170,8%
Marge sur commissions	665	1 384	108,1%

Source : TASLIF

La progression des produits d'exploitation bancaire pendant la période d'analyse, tirée à la hausse par la LOA et les commissions, engendre une progression du Produit Net Bancaire de 1,8%, qui a atteint 54,4 MMAD au 30/06/2018.

VI.1.6. RESULTAT NON BANCAIRE

Le tableau ci-après présente l'évolution du Résultat non bancaire de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Produits d'exploitation non bancaire	565	533	-5,7%
Charges d'exploitation non bancaire	-	-	NS
Résultat non bancaire	**565**	**533**	**-5,7%**

Source : TASLIF

Le résultat non bancaire se situe à 533 KMAD au 30/06/2018, contre 565 KMAD au 30/06/2017.

VI.1.7. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-après présente l'évolution des charges générales d'Exploitation de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Charges de personnel	9 976	9 331	-6,5%
Impôts et taxes	192	188	-2,4%
Charges externes	9 429	7 421	-21,3%
Autres charges générales d'exploitation	370	287	-22,6%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immob. incorpo. Et corporelles	2 980	1 625	-45,5%
Charges generales d'exploitation	**22 947**	**18 851**	**-17,9%**
Coefficient d'exploitation	**42,9%**	**34,6%**	**-827 pbs**

Source : TASLIF

Les charges générales d'exploitation baissent de 17,9% au 1er semestre 2018 par rapport au 1er semestre 2017 pour atteindre 18,8 MMAD principalement en raison de la baisse des charges externes de 21,3%.

Cette baisse s'explique par :

- La baisse des commissions versées aux intermédiaires en raison de la baisse de la production ;
- Abandon des managements fees versés à Sanam holding en raison du projet de fusion TASLIF SALAFIN qui prend effet à partir du 01/01/2018 ;
- Ainsi que la baisse des frais de communication.

VI.1.8. RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-après présente l'évolution du Résultat brut d'exploitation de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Produit net bancaire	53 482	54 429	1,8%
Résultat non bancaire	565	533	-5,7%
Charges generales d'exploitation	22 947	18 851	-17,9%
Résultat brut d'exploitation	**31 100**	**36 111**	**13,9%**
Marge opérationnelle[65]	**36,4%**	**41,7%**	**525 pbs**

Source : TASLIF

Le résultat brut d'exploitation de la société se situe à 36,1 MMAD au 30/06/2018, en hausse de 13,9% par rapport au 30/06/2017 en raison de la progression du Produit Net bancaire et la baisse des charges générales d'exploitation.

[65] Résultat Brut d'Exploitation / Produit d'exploitation bancaire

VI.1.9. COUT DU RISQUE

Le tableau ci-après présente l'évolution du coût du risque de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Dotations aux provisions et pertes sur creances irrecouvrables	**17 973**	**21 495**	**19,6%**
Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	17 267	21 198	22,8%
Pertes sur créances irrécouvrables	3	44	>100%
Autres dotations aux provisions	703	253	-64,1%
Reprises de provisions et recuperations sur creances amorties	**5 537**	**8 197**	**48,0%**
Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	5 162	7 884	52,7%
Autres reprises de provisions	375	313	-16,6%
Coût du risque	**12 436**	**13 298**	**6,9%**

Source : TASLIF

Le coût du risque passe de 12,4 MMAD au 30/06/2017 à 13,3 MMAD au 30/06/2018.

VI.1.10. RESULTAT NET

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat net de TASLIF entre le 30/06/2017 et le 30/06/2018 :

KMAD	30/06/2017	30/06/2018	Var. S1-18 / S1-17
Resultat courant	**18 664**	**22 813**	**22,2%**
Produits non courants	6 557	1 288	-80,4%
Charges non courantes	214	515	140,6%
Resultat avant impots	**25 008**	**23 586**	**-5,7%**
Impôts sur les résultats	9 289	8 481	-8,7%
Resultat net de l'exercice	**15 719**	**15 105**	**-3,9%**

Source : TASLIF

Pendant la période d'analyse, les produits non courants baissent de 80,4%. L'année 2017 est marquée par la récupération des créances radiées.

En conséquence des différentes variations mentionnées ci-dessus, le résultat net se situe à 15,1 MMAD.

VI.2 ANALYSE DE L'ACTIF SEMESTRIEL

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif de la société entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chéques postaux	49	45	-8,7%
Poids	0,0%	0,0%	0 pbs
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	7 650	20 498	168,0%
Poids	0,5%	1,4%	93 pbs
Créances sur la clientèle	1 264 531	1 172 864	-7,2%
Poids	84,6%	82,3%	-234 pbs
Titres de transaction et de placement	858	858	0,0%
Poids	0,1%	0,1%	0,0 pbs
Autres actifs	34 349	42 299	23,1%
Poids	2,3%	3,0%	67 pbs
Titres de participation et emplois assimilés	100	0	-100,0%
Poids	0,0%	0,0%	-0,1 pbs
Immobilisations données en crédit-bail et en location	97 683	100 791	3,2%
Poids	6,5%	7,1%	53 pbs
Immobilisations incorporelles	59 137	58 512	-1,1%
Poids	4,0%	4,1%	15 pbs
Immobilisations corporelles	29 851	29 448	-1,4%
Poids	2,0%	2,1%	7 pbs
Total de l'Actif	**1 494 206**	**1 425 315**	**-4,6%**

Source : TASLIF

Au 30/06/2018, le total actif se situe à 1 425 MMAD, en baisse de 4,6% par rapport au 31/12/2017, principalement en raison de la baisse des créances sur la clientèle.

VI.2.1. CREANCES SUR LA CLIENTELE

Le tableau suivant présente l'évolution des créances sur la clientèle entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Crédits de trésorerie et à la consommation	1 225 913	1 137 978	**-7,2%**
Autres crédits	38 618	34 886	**-9,7%**
Créances en souffrance brutes sur la clientèle	165 640	173 849	**5,0%**
Provisions sur créances sur la clientièle	127 023	138 963	**9,4%**
Créances sur la clientèle	**1 264 531**	**1 172 864**	**-7,2%**
% du total actif	**84,6%**	**82,3%**	**-234 pbs**

Source : TASLIF

Au 30/06/2018, l'encours des créances sur la clientèle s'établit à 1 172,9 MMAD en baisse de 7,2% par rapport au 31/12/2017 en raison de la baisse de la production des crédits à la consommation pendant cette période. A fin Juin, la production nette de la société s'établit à 143,7 MMAD contre 242 MMAD par rapport à la même période l'année dernière.

Le tableau suivant présente la répartition de l'encours brut des créances en souffrances selon la classification de Bank Al-Maghrib :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018
Créances pré-douteuses	25 655	23 645
Créances douteuses	13 134	5 721
Créances compromises	126 852	144 483
Encours brut des créances en souffrance	**165 640**	**173 849**

Source : TASLIF

VI.2.2. IMMOBILISATIONS EN LOCATION ET EN CREDIT-BAIL

Le tableau suivant présente l'évolution des immobilisations en location et en crédit-bail entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Immobilisations données en crédit-bail et en location	97 683	100 791	3,2%
% du total actif	**6,5%**	**7,2%**	**6,3 pbs**

Pendant cette période, la société a connu une progression de la production LOA, impactant à la hausse les immobilisations données en crédit-bail, qui se situent à 100,8 MMAD fin Juin 2018, contre 97,7 MMAD fin décembre 2017.

VI.2.3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Le tableau suivant présente l'évolution des immobilisations corporelles et incorporelles entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Immobilisations incorporelles	59 137	58 512	-1,1%
% du total actif	4,0%	4,1%	15 pbs
Immobilisations corporelles	29 851	29 448	-1,4%
% du total actif	2,0%	2,1%	7 pbs

Les immobilisations incorporelles et corporelles ont baissé respectivement de 1,1% et de 1,4% entre le 30 juin 2018 et le 31/12/2017. La société a investi 597 KMAD, dont 588 KMAD en immobilisations corporelles.

VI.2.4. AUTRES D'ACTIF

Le tableau suivant présente le détail des autres actifs entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Autres actifs	34 349	42 299	23,1%
Poids	2,3%	3,0%	67 pbs
Dont :			
TVA récupérable	3 016	2 697	-10,6%
Crédit TVA		516	NS
Crédit IS	4 513	12 102	>100%
Autres débiteurs	10 536	11 594	10,0%
Comptes de régularisation - Actif	13 127	12 791	-2,6%

Charges à Répartir	3 156	2 599	-17,6%

Au 30/06/2018, les autres actifs se situent à 42,3 MMAD, en hausse de 23,1% par rapport au 31/12/2017, en raison de l'enregistrmeent d'un crédit d'Impôt sur les Sociétés.

VI.3 ANALYSE DU PASSIF SEMESTRIEL

Le tableau suivant présente l'évolution du passif de la société entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	409 291	472 416	15,4%
Poids	27,4%	33,1%	58 pbs
Dépôts de garantie	41 608	46 245	11,1%
Poids	2,8%	3,2%	5 pbs
Titres de créances émis	609 421	495 284	-18,7%
Poids	40,8%	34,7%	-60 pbs
Autres passifs	71 676	70 618	-1,5%
Poids	4,8%	5,0%	2 pbs
Provisions pour risques et charges	12 011	11 951	-0,5%
Poids	0,8%	0,8%	0 pbs
Capitaux propres	350 199	328 801	-6,1%
Poids	23,4%	23,1%	-4 pbs
Dont :			
Réserves et primes liées au capital	74 578	76 244	2,2%
Capital social	214 725	214 725	0,0%
Report à nouveau	27 578	22 727	-17,6%
Résultat net de l'exercice	33 318	15 105	-54,7%
TOTAL PASSIF	**1 494 206**	**1 425 315**	**-4,6%**

Source : TASLIF

VI.3.1. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres de Taslif s'élèvent à 328,8 MMAD à fin Juin 2018, contre 350,2 MMAD à fin Décembre 2017 suite à la distribution des dividendes et la différence du résultat net de l'exercice (semestriel vs. Annuel).

VI.3.2. DETTES ENVERS LES ETABLSISEMENTS DE CREDITS ET ASSIMILES

Le tableau suivant présente l'évolution des dettes envers les établissements de crédits de la société par type entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**409 291**	**472 416**	**15,4%**
. A vue	129 653	225 978	74,3%
. A terme	279 638	246 438	-11,9%

Source : TASLIF

Entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018, les dettes envers les établissements de crédit progressent de 15,4% par rapport à fin 2017, Taslif a contracté un crédit SPOT de 150 MMAD. Pendant cette période, les titres de créance émis régressent de 18,7%, pour se situer à 495 MMAD à fin Juin 2018.

VI.3.3. TITRES DE CREANCES EMIS

Le tableau suivant présente l'évolution des titres de créances émis de la société entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Titres de créance émis	609 421	495 284	-18,7%
% du Total Passif	40,8%	34,7%	-60 pbs

Source : TASLIF

Les titres de créances sont constitués des émissions de BSF. Entre le 31/12/2017 et le 30/06/2018, l'encours regressent de 18,7% en raison du renboursement des lignes linéaires.

VI.3.4. AUTRES PASSIFS

Le tableau suivant présente l'évolution des autres passifs de la société entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

KMAD	31/12/2017	30/06/2018	var %
Autres passifs	71 676	70 618	-1,5%
% du Total Passif	4,8%	5,0%	2 pbs
Dont			
Fournisseurs et Assimilés	15 999	10 534	-34,2%
Personnel	165	152	-7,9%
Organismes sociaux	672	850	26,4%
Etats, impôts et taxes	10 168	24 815	>100%
Sommes dues aux actionnaires	3 028	316	-89,6%
Créditeurs divers	19 296	17 769	-7,9%
Autres comptes de régulation	22 348	16 182	-27,6%

Source : TASLIF

Au 30/06/2018, le montant des autres passifs se situe à 70,6 MMAD, en légère baisse par rapport au 31/12/2017, principalement en raison de la baisse des fournisseurs et des autres comptes de régulation.

VI.4 ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS

VI.4.1. RATIO PRUDENTIEL BSF

Le tableau suivant présente l'évolution du Ratio prudentiel entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En K MAD	31/12/2017	*30/06/2018*	var %
Encours des BSF (1)	609 421	495 284	-18,7%
Créances sur la clientèle (2)	1 264 531	1 172 864	-7,2%
Encours Crédit-bail (3)	97 683	100 791	3,2%
Ratio prudentiel[66] (1) / (2) + (3)	**44,7%**	**38,9%**	**-59 pbs**

Source : TASLIF

[66] Le plafond réglementaire est de 50%

La baisse de l'encours des BSF de 18,7% pendant la période d'analyse entraine la baisse du ratio prudentiel, qui passe de 44,7% au 31/12/2017 à 38,9% au 30/06/2018.

VI.5 RATIOS DE LIQUIDITE

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio de liquidité de TASLIF entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En K MAD	31/12/2017	*30/06/2018*	var %
Créances sur les établissements de crédit et assimilés - A vue	7 650	20 498	168,0%
Autres actifs	34 349	42 299	23,1%
Disponibilités à court terme (A) [67]	**41 999**	**62 798**	**49,5%**
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés - A vue	129 653	225 978	74,3%
Autres passifs	71 676	70 618	-1,5%
Exigibles à court terme (B) [68]	**201 329**	**296 596**	**12,9%**
Ratio de liquidité (A/B)	**20,9%**	**21,2%**	**31 pbs**

Source : TASLIF

Au 30/06/2018, les disponibilités à court terme se situent à 62,8 MMAD, en hausse de 49,5% par rapport au 31/12/2017 en raison de la forte augmentation des créances sur les établissements de crédit et des autres actifs, entrainant une progression du ratio de liquidité de 31 pbs pendant cette période.

VI.5.1. ANALYSE DU RISQUE CLIENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux d'impayés et du taux de couverture entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En K MAD	31/12/2017	*30/06/2018*	var %
Créances sur la clientèle	1 264 531	1 172 864	-7,2%
Créances en souffrance sur clientèle	165 640	173 849	5,0%
Taux d'impayés	**13,1%**	**14,8%**	**172 pbs**
Cumul des provisions	127 023	138 963	**9,4%**
Taux de provisionnement	**76,7%**	**79,9%**	**325 pbs**

Source : TASLIF

La progression des créances en souffrance combinée à la baisse des créances sur la clientèle entraine une hausse du taux d'impayés sur la période d'analyse, cet agrégat passe de 13,1% au 31/12/2017 à 14,8% au 30/06/2018.
La hausse des provisions CES entraine la progression du taux de provisionnement de 76,7% au 31/12/2017 à 79,9% au 30/06/2018.

[67] Opérations de trésorerie et opérations avec les établissements de crédits et assimilés + Opérations diverses
[68] Comptes ordinaires des établissements de crédits et assimilés + Opérations diverses

VI.6 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de la société entre le 31/12/2017 et 30/06/2018 :

En K MAD		31/12/17	30/06/18	Var. %
(+)	Produits d'exploitation bancaire perçus	178 328	86 699	-51,4%
(+)	Récupérations sur créances amorties			
(+)	Produits d'exploitation non bancaire perçus	16 902	1 288	-92,4%
(-)	Charges d'exploitation bancaires versées	66 128	32 270	-51,2%
(-)	Charges d'exploitation non bancaires versées	17 815	533	-97,0%
(-)	Charges générales d'exploitation versées	38 168	17 226	-54,9%
(-)	Impôt sur les résultats versés	15 178	8 481	-44,1%
I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES		**57 941**	**29 477**	**-49,1%**
	Variation de :			
(+)	Créances sur établissements de crédit et assimilés	-3 165	-12 849	NS
(+)	Créances sur la clientèle	78 579	91 666	16,7%
(+)	Titres de transaction et de placement			
(+)	Autres actifs	-522	-7 950	NS
(+)	Immobilisations données en crédit-bail et en location	-47 347	-3 108	NS
(+)	Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-333 530	-33 200	NS
(+)	Dépôts de la clientèle	19 694	4 637	-76,5%
(+)	Titres de créances émis	200 000	-114 136	NS
(+)	Autres passifs	-37 148	-917	NS
II. SOLDE DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION		**-123 440**	**-75 858**	**NS**
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITE D'EXPLOITATION (I + II)		**-65 499**	**-46 381**	**NS**
(+)	Produit des cessions d'immobilisations financières			
(+)	Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles			
(-)	Acquisition d'immobilisations financières			
(-)	Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	133	597	NS
(+)	Intérêts perçus			
(+)	Dividendes perçus			
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		**133**	**597**	**NS**
(+)	Subvention, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus			
(+)	Emission de dettes subordonnées			
(+)	Emission d'actions			
(+)	Prime de fusion			
(-)	Remboursement de l'emprunt obligataire			
(-)	Intérêts versés			
(-)	Dividendes versés	36 503	36 503	0,0%
(+)	Augmentation de capital			
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		**-36 503**	**-36 503**	**0,0%**
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)		**-102 135**	**-83 481**	**NS**
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		**-19 819**	**-121 955**	**NS**
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE		**-121 955**	**-205 436**	**NS**

Source : TASLIF

Flux de trésorerie nets provenants du compte de produits et charges

Au 30/06/2018, les flux de trésorerie nets provenants du compte de produits et charges se situent à 29,5 MMAD.

Flux de trésorerie nets provenants des activités d'exploitation

Pendant cette période, les flux de trésorerie nets provenants des activités d'exploitation sont marquée par le remboursement des titres de créances émis, une variation de ces derniers de -114,1 MMAD entre le 31/12/2017 et le 30/08/2018.

Flux de trésorerie nets provenants des activités d'investissement

Le budget alloué à l'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles se situe à 597 KMAD.

Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement

Au 30/06/2018, les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement correspondant aux dividendes versés durant l'exercice. Le montant des dividendes versés pour 2017 est de 36,5 MMAD (soit 1,7 MAD par action), le même montant que l'année précédente.

La trésorerie à la clôture se situe à -205,4 MMAD.

PARTIE VIII. PERSPECTIVES DE TASLIF

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 TASLIF.

I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR

La place du crédit à la consommation dans l'économie s'est fortement renforcée au cours des années 2000. Le secteur a connu au cours des dernières années une orientation positive qui résulte de plusieurs facteurs liés à la vigueur de la consommation des ménages et au dynamisme de l'offre des établissements de crédit dans un cadre réglementaire et prudentiel favorable. L'impact positif de ces facteurs devrait se poursuivre au cours des prochaines années, quoique de manière plus modérée en raison du ralentissement de l'activité économique.

Ainsi, le marché du crédit à la consommation devrait continuer son trend régulier et soutenu de croissance. En effet, au vu de la croissance annuelle enregistrée des encours bruts de 5,6% sur la période 2006-2017[69], les perspectives de développement et de croissance du marché des crédits à la consommation sont favorables au regard des données macroéconomiques suivantes :

I.1 EVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MENAGES

La consommation des ménages résidents devrait profiter de l'amélioration des revenus pour progresser en raison de la mise en place par l'Etat de mesures de soutien de la consommation à travers l'élargissement et le renforcement des classes moyennes en favorisant les facteurs de la promotion sociale, l'élargissement de la protection sociale en matière de couverture médicale et de retraite, la création du fonds d'appui à la cohésion sociale destiné à financer et à renforcer les actions sociales ciblant les populations démunies (RAMED, TAYSSIR, personnes à besoins spécifiques…), le développement de l'économie sociale et solidaire et des activités génératrices de revenus pour lutter contre la pauvreté

Les perspectives à long terme de la consommation des ménages seront principalement influencées par les tendances de fond suivantes :

- Emergence d'une nouvelle classe moyenne ;
- Développement des modes et habitudes de consommation des ménages ;
- Apparition de nouvelles formules de financement bancaire.

[69] Source : APSF

I.2 PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DE CREDIT A LA CONSOMMATION

Plusieurs éléments positifs laissent présager de bonnes perspectives d'évolution pour le marché du crédit à la consommation :

- L'urbanisation progressive de la population ;
- La tertiarisation prononcée de l'économie ;
- La bancarisation croissante des ménages avec un doublement du taux de bancarisation en l'espace de 10 ans ;
- La poursuite de la libéralisation du secteur financier marocain (refonte de la législation, renforcement du rôle des autorités de régulation, lutte anti-blanchiment d'argent, etc.) ;
- Le maintien de la notation du Maroc sur le plan international.

Par ailleurs, la structure des crédits devrait être conditionnée par les modes et habitudes de consommation affichés au Maroc et s'orienter essentiellement en faveur des prêts affectés sous l'effet notamment de la croissance et du renouvellement régulier du parc automobile, du développement des produits alternatifs et de la progression des crédits d'équipement domestique.

Concernant les prêts non affectés, les crédits revolving devraient progresser de manière plus significative et prendre des parts plus importantes, notamment sous l'effet du développement de la bancarisation et des paiements par cartes.

Le renforcement de la législation de protection du consommateur et l'émergence des associations de défense des consommateurs auront un impact sur le pouvoir de négociation des sociétés de crédit à la consommation vis-à-vis de leur clientèle.

Le marché devrait aussi connaître l'émergence du segment de la clientèle à risque à travers la création de sociétés ou filiales spécialisées dans le *Low Income*. L'objectif est de s'ouvrir sur une clientèle à revenu inférieur présentant des caractéristiques qui conduisent, selon les critères d'éligibilité actuels aux rejets des dossiers. Ce segment représente donc une opportunité de développement intéressante pour les acteurs du secteur.

II. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE TASLIF

II.1 PROJET DE FUSION-ABSORPTION DE TASLIF PAR SALAFIN

Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires de SALAFIN et de TASLIF, respectivement BMCE BoA et Saham Assurance, souhaitent réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de TASLIF par SALAFIN. Le 29/01/2018, les sociétés Taslif et Salafin ont publié un communiqué de presse, pour annoncer un projet de fusion entre les 2 entités, sous réserve de l'approbation des Assemblées Générales et des autorités compétentes.

La fusion a pour principaux objectifs :

- Pour le Groupe BMCE Bank of Africa : Renforcer le positionnement stratégique de Salafin sur le marché du crédit à la consommation en hissant ladite filiale à la 3ème position du marché en termes de Produit Net Bancaire ;
- Pour SAHAM Assurance : S'appuyer sur l'expertise de l'équipe Salafin, comme en témoignent ses performances financières et sa rentabilité, tout en restant actionnaire minoritaire mais actif dans l'un des principaux acteurs du crédit à la consommation au Maroc ;
- Pour les deux sociétés : Créer des synergies industrielles fortes via un partage de savoir-faire et des best practices, le développement de nouvelles activités, notamment le Fee Business avec SAHAM Assurance en tant qu'actionnaire actif, ainsi que l'ouverture du réseau de vente de SAHAM Assurance aux produits de l'ensemble fusionné. »

Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN.

Dans ce cadre, Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF, tenant compte des distributions de dividendes intervenus au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le traité de Fusion conclu le 15 août 2018 entre la Société Absorbante et la Société Absorbée sera joint à cette note.

Les avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, ont été publiés le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation. A noter que les avis de convocation seront annexés à la présente note.

II.2 ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS DE TASLIF (STAND-ALONE)

Le tableau suivant présente le compte de Produits et de Charges prévisionnel de Taslif en stand-alone (sans prendre en compte le projet de fusion avec Salafin) :

KMAD	2017	2018e	2019p	2020p	2021p	$TCAM_{17-21}$
Marge d'intérêt	106 789	88 878	85 609	86 187	92 770	-3,5%
Résultat des opérations de crédit-bail	3 233	2 554	4 600	6 360	7 997	25,4%
Marge sur commissions	2 136	4 786	5 994	5 827	6 065	29,8%
Divers autres produits	41	4 526	4 125	4 461	4 576	<100%
Produit net bancaire	**112 200**	**100 745**	**100 329**	**102 835**	**111 409**	**-0,2%**
Résultat non bancaire	1 126	1 185	1 232	1 282	1 333	4,3%
Charges generales d'exploitation	42 932	42 881	42 688	43 943	46 386	2,0%
Coefficient d'exploitation	**38,3%**	**42,6%**	**42,5%**	**42,7%**	**41,6%**	
Coût du risque	22 070	17 882	14 866	14 781	16 319	-7,3%
Resultat courant	48 496	**41 167**	**44 007**	**45 392**	**50 036**	**0,9%**
Résultat non courant	172	3 257	1 115	419	0	-100%
Resultat avant impots	15 349	**44 425**	**45 122**	**45 811**	**50 036**	**0,8%**
Impôts sur les résultats	15 178	16 437	16 695	16 950	18 513	5,1%
Resultat net de l'exercice	**33 318**	**27 987**	**28 427**	**28 861**	**31 523**	**-1,4%**

Source : TASLIF

Sous réserve de la réalisation des hypothèses du budget, en raison de l'impact de l'annonce de la fusion et des travaux relatifs à la dite opération, Taslif prévoit une baisse de sa production nette pendant l'année 2018, qui devrait atteindre 340,4 MMAD. La société prévoit un effet de rattrapage l'année suivante avec une production nette de 400,8 MMAD.

La baisse de la production en 2018 aurait un impact important sur les produits d'intérêts collectés pendant les prochaines années notamment en 2019 et 2020 (importante baisse des produits d'intérêt pendant ces 2 années). La société prévoit néanmoins un rattrapage de la production pendant les années à venir accompagner d'une maitrise des charges d'intérêts, ce qui lui permettera d'améliorer sa marge d'intérêt qui devrait atteindre 92 ,8 MMAD en 2021.

Le résultat sur les opérations de crédi-bail affiche une augmentation sur la période du Business Plan, il devrait passer de 2,5 MMAD en 2018 à 8,0 MMAD en 2021 en raison de la stratégie de la société pour le développement de ce produit. A noter qu'à partir de 2016, la société a amélioré son offre par rapport à cette catégorie de produit.

La marge sur commissions est correlée à la progression de l'activité de Taslif. Elle devrait passer de 4,8 MMAD en 2018 à 6,1 MMAD 6,0 MMAD.

Les divers autres produits bancaires de Taslif sont composés principalement des indemnités de résiliation et des intérêts de retard sur impayés. Ce poste reste quasiment stable sur la période du Bisness Plan. A noter qu'historiquement ce montant est intégré dans les intérêts reçus.

Le Produit Net Bancaire est impacté essentiellement par l'évolution de la marge d'intérêt, il devrait se situer à 100,7 MMAD en 2018 pour atteindre 111,0 MMAD en 2021.

Les charges générales d'exploitation sont constitués principalement des charges de personnel et des charges externes notamment les commissions versés. La société prévoit une maitrise de ce poste pendant les prochaines années, le coefficient d'exploitation devrait baisser graduellement pour atteindre 41,6%.

Tenant compte des évolutions présentées précédemment, le résultat courant devrait passer de 41,2 MMAD en 2018 à 50,0 MMAD en 2021. Le résultat non courant est constiuté des produits sur les créances irrecouvrable, sur la base de la tendance obsérvée historiquement.

Le résultat net devrait progresser de 28,0 MMAD en 2018 à 31,5 MMAD en 2021.

Le tableau suivant présente l'actif prévisionnel de Taslif en stand-alone (sans prendre en compte le projet de fusion avec Salafin) :

En KMAD	2017	2018e	2019p	2020p	2021p	$TCAM_{17-21}$
Créances sur la clientèle	1 264 531	1 136 800	1 098 560	1 148 365	1 263 039	0,0%
Titres de transaction et de placement	858	858	858	858	858	0,0%
Autres actifs	34 349	36 066	37 870	39 763	41 751	5,0%
Titres de participation et emplois assimilés	100	100	100	100	100	0,0%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	97 683	107 345	135 958	167 082	198 212	19,4%
Immobilisations incorporelles	59 137	59 075	59 004	59 300	60 489	0,6%
Immobilisations corporelles	29 851	28 629	27 446	26 168	25 412	-3,9%
Total de l'Actif	**1 493 370**	**1 368 872**	**1 359 795**	**1 441 636**	**1 589 862**	**1,6%**

Source : TASLIF

L'importante baisse de la production des crédits à la consommationLa baisse de la production en 2018 impacte l'encours des créances sur la clientèle. La société prévoit un encours de 1 136,8 MMAD en 2018 et de 1 098,6 MMAD en 2019. Celle-ci devrait progresser graduellement, pour atteindre 1 263 MMAD en 2021.

La Société prévoit une augmentation de la production du crédit-bail ce qui impacte positivement l'encours des immobilisations données en crédit-bail. Ce dernier devrait atteindre 198,2 MMAD à fin 2021.

En ce qui concerne les immobilisations incorporelles et corporelles la société prévoit un budget d'investissement de presque 2 MMAD par an. Le tableau suivant indique le programme d'investissement de TASLIF sur la période 2018-2021 :

En K MAD	2018e	2019p	2020p	2021p
Investissements	2 079	1 868	2 139	3 589

Source : TASLIF

L'évolution des autres actifs devrait suivre l'évolution de l'activité de la Société.

Le tableau suivant présente le passif prévisionnel de Taslif en stand-alone (sans prendre en compte le projet de fusion avec Salafin) :

En KMAD	2017	2018e	2019p	2020p	2021p	TCAM$_{17-21}$
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	408 455	268 114	326 468	563 730	811 358	18,7%
Dépôts de garantie	41 608	45 079	40 904	40 714	32 582	-5,9%
Titres de créances émis	609 421	624 649	537 993	321 573	221 269	-22,4%
Autres passifs	71 676	74 479	97 440	158 194	164 566	23,1%
Provisions pour risques et charges	12 011	11 683	11 683	11 683	11 683	-0,7%
Capitaux propres	350 199	344 869	345 308	345 742	348 404	-0,1%
Dont :						
Réserves et primes liées au capital	74 578	76 244	77 643	79 065	80 508	1,9%
Capital social	214 725	214 725	214 725	214 725	214 725	0,0%
Report à nouveau	27 578	25 912	24 513	23 092	21 649	-5,9%
Résultat net de l'exercice	33 318	27 987	28 427	28 861	31 523	-1,4%
TOTAL PASSIF	**1 493 370**	**1 368 872**	**1 359 795**	**1 441 636**	**1 589 862**	**1,6%**

Source : TASLIF

Pour financer l'activité, la société prévoit le recours aux dettes envers les établissements de crédit, en contre partie, l'encours des titres de créances émis baisse sur la période du Business Plan.

Le montant des autres passifs devrait suivre l'évolution de l'activité, les provisions pour risques et charges devraient rester stable sur la période du Business Plan.

La progression du résultat net devrait impacter positivement les capitaux propores de la société. La société prévoit un taux de distribution des dividendes de 100%.

Le tableau suivant présente le tableau de flux de trésorerie de Taslif en stand-alone (sans prendre en compte le projet de fusion avec Salafin) :

En KMAD	2017	2018e	2019p	2020p	2021p
(+) Produits d'exploitation bancaire perçus	178 328	160 079	156 477	167 811	181 377
(+) Récupérations sur créances amorties		3 257	1 115	419	0
(+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	16 902	1 185	1 232	1 282	1 333
(-) Charges d'exploitation bancaire versées	66 128	37 635	35 148	35 502	38 094
(-) Charges d'exploitation non bancaire versées	17 815	0	0	0	0
(-) Charges générales d'exploitation versées	38 168	39 517	39 567	40 823	43 232
(-) Impôts sur les résultats versés	15 178	16 437	16 695	16 950	18 513
I.Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges	**57 941**	**70 932**	**67 414**	**76 235**	**82 871**
Variation des :					
(+) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	-3 165				
(+) Créances sur la clientèle	78 579	109 849	23 374	-64 586	-130 993
(+) Titres de transaction et de placement	0	0	0	0	0
(+) Autres actifs	-522	-1 717	-1 803	-1 893	-1 988
(+) Immobilisations données en crédit-bail et en location	-47 347	-31 361	-49 613	-60 597	-63 004
(+) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-333 530	-11 552	29 146	58 899	208 667
(+) Dépôts de la clientèle	19 694	3 471	-4 176	-190	-8 132
(+) Titres de créance émis	200 000	15 228	-86 656	-216 420	-100 304
(+) Autres passifs	-37 148	2 474	22 962	60 754	6 372
II.Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation	**-123 440**	**86 392**	**-66 766**	**-224 034**	**-89 382**
III.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION (I+II)	**-65 499**	**157 323**	**648**	**-147 798**	**-6 511**
(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	133	2 079	1 868	2 139	3 589
IV.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	**-133**	**-2 079**	**-1 868**	**-2 139**	**-3 589**
(-) Dividendes versés	36 503	33 318	27 987	28 427	28 861
V.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	**-36 503**	**-33 318**	**-27 987**	**-28 427**	**-28 861**
VI.VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III+ IV +V)	**-102 135**	**121 926**	**-29 207**	**-178 364**	**-38 961**
VII.TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**-19 819**	**-121 955**	**-29**	**-29 236**	**-207 599**
VIII.TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	**-121 955**	**-29**	**-29 236**	**-207 599**	**-246 560**

Source : TASLIF

Flux de trésorerie nets provenants du compte de produits et charges

Les flux de trésorerie nets provenants du compte de produits et charges devraient passer de 57,9 MMAD en 2017 à 82,9 MMAD à fin 2021 grâce à l'amélioration des produits d'exploitation bancaire et une meilleure maitrise des taux d'intérêt de sortie et des charges d'exploitation.

Flux de trésorerie nets provenants des activités d'exploitation

Pendant la période du Business Plan, les flux de trésorerie nets provenants des activités d'exploitation sont marqués par le remboursement des titres de créances émis et une augmentation des dettes envers les établissements de crédit.

Flux de trésorerie nets provenants des activités d'investissement

Le budget alloué à l'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles devrait être au alentour de 2 MMAD annuellement.

Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement

Au 30/06/2018, les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement correspondant aux dividendes versés durant l'exercice. La société table sur un taux de distribution des dividendes de 100%.

PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUE

I. RISQUE CLIENTS

TASLIF segmente sa clientèle en 4 catégories : clients conventionnés, fonctionnaires actifs, fonctionnaires retraités (affiliés à la CMR) et clients directs. Pour les 3 premières catégories, il s'agit des clients retenus à la source.

I.1 CLIENTS RETENUS A LA SOURCE :

Ce segment présente un risque de non recouvrement limité en raison :

- De la stabilité des revenus des fonctionnaires et des salariés ;
- Du prélèvement à la source des mensualités dues ;
- De la fixation du plafond d'endettement des fonctionnaires à travers la signature d'une convention entre le CNT et les sociétés de crédits.
- De la fixation d'un plafond de quotité non cessible respectant le ratio d'endettement des fonctionnaires.
- De la couverture assurance décès-invalidité.

A noter que les mensualités sont prélevées à la source par les payeurs (le CNT, CMR, organismes conventionnés, CIMR).

Les risques éventuels sur cette cible sont les non prélèvements en raison de décès, de saisie judiciaire et pour des raisons techniques comme le non chargement de fichier entre les organismes payeurs TGR et CMR dans le cadre de la convention tripartite de continuité entre la vie active du fonctionnaire et son départ en retraite en raison des problèmes informatiques entre eux, des départs en retraite anticipée avant terme ne permettant pas d'avoir une pension suffisante pour être prélevé, des personnes passées en retraite mais rappelées par leurs administrations pour revenir à la vie active etc.

Le risque décès est certes couvert par une assurance, mais comme le risque opérationnel existe en matière de renseignement des bulletins de souscription par les clients, la compagnie rejette des demandes de remboursement, ce qui se traduit par des provisions pour risque en attendant le sort des procédures contre les ayants droits.

I.2 CLIENTS DIRECTS :

Contrairement aux clients conventionnés et aux retraités, les mensualités dues par les clients directs ne sont pas prélevées à la source. En effet, Le remboursement du crédit est effectué via des prélèvements automatiques ou par des lettres de change normalisées et dépend de la disponibilité des fonds au moment du prélèvement.

Ce segment présente un risque de non recouvrement. Toutefois, il est atténué par la mise en place de critères de sélection et d'étude de dossiers.

I.3 RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU TMIC

La rentabilité de TASLIF est liée à l'évolution du TMIC qui plafonne le taux de sortie maximum à appliquer par les sociétés du secteur et en conséquence leurs marges.

Suite à la publication de la circulaire de Bank Al-Maghrib n°19/G/2006, le TMIC est corrigé au 1er avril de chaque année par la variation du taux des dépôts bancaires à 6 mois et 1 an enregistrée au cours de l'année civile antérieure.

La baisse continuelle qu'a connue le TMIC depuis 1997 a eu un impact négatif sur la rentabilité du secteur et plus particulièrement les petites structures qui ont été contraintes de compresser leurs marges parallèlement à l'augmentation du coût de refinancement et à la baisse du TMIC.

II. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DES TAUX

A l'instar de tous les établissements financiers, TASLIF est exposée au risque de taux d'intérêt. Une hausse des taux d'intérêt sur le marché impliquerait un renchérissement du coût de refinancement. Dans ce contexte, TASLIF a pu maintenir sa rentabilité grâce à la maîtrise de son coût de refinancement à travers la mise en place d'une politique de refinancement basée sur la diversification des ressources (émission de BSF, emprunts obligataires, substitution des facilités de caisse par des crédits spot, etc.).

Par ailleurs, TASLIF est dotée d'un logiciel de gestion de trésorerie permettant le suivi au quotidien de l'évolution de sa trésorerie et donc une meilleure optimisation des coûts de refinancement.

III. RISQUE DE LIQUIDITE

TASLIF détermine ses besoins nets de liquidité à l'occasion de l'arrêté de ses budgets et négocie la révision des autorisations pour assurer à tout moment ses exigibilités et honorer ses engagements de financement envers sa clientèle. Pour cela, elle adosse les emplois aux ressources.

Par ailleurs TASLIF diversifie ses ressources de refinancement par le recours au marché financier à travers des émissions d'emprunts obligataires, de BSF et en faisant appel public à l'épargne (augmentation de capital).

IV. RISQUE D'INADEQUATION ACTIF-PASSIF

De par la nature de leur activité, les sociétés de financement doivent estimer et piloter l'équilibre entre leurs ressources et les emplois au regard des risques pris, sous contrainte d'un niveau de rentabilité. Afin de préserver la rentabilité et la liquidité, ces sociétés doivent adosser leurs emplois à des ressources présentant des similitudes en termes de durée.

TASLIF répond à cette exigence.

V. RISQUE REGLEMENTAIRE

Dans un environnement en pleine mutation, la Banque Centrale s'est employée à renforcer le cadre légal et réglementaire applicable aux établissements de crédit pour l'aligner sur les standards internationaux.

A cet égard, Bank Al-Maghrib a revu le niveau de capital minimum requis pour les sociétés de crédit à la consommation, le portant à 50 millions de dirhams au lieu de 20 millions et ce, en vertu de la circulaire n°1/G/2011. Les sociétés qui ne disposent pas de ce capital minimum disposent d'une année à compter de la date de publication de l'arrêté du ministre de l'Économie et des Finances portant homologation de la circulaire n°1/G/11 au Bulletin Officiel.

D'autre part, le coefficient minimum de solvabilité a été fixé à 12%[70]. Les établissements de crédit sont tenus de respecter en permanence ce coefficient, sur base consolidée ou sous-consolidée et/ou individuelle.

Par ailleurs, la loi édictant des mesures de protection du consommateur a été adoptée et publiée au Bulletin officiel n°5932 du 07 avril 2011. Dans son esprit, la loi vise à instaurer des règles efficaces pour la défense du consommateur, la protection de ses intérêts économiques et son information dans un cadre de transparence.

En cas de non-conformité aux règles de Bank Al-Maghrib, cette dernière envoie une mission d'audit dans la société concernée en vue de mettre en place des recommandations pour rétablir la situation.

VI. RISQUE FISCAL

Le risque fiscal découlerait d'une interprétation différente d'appréciation et de comptabilisation par l'administration fiscale notamment en ce qui concerne les règles de provisionnement de Bank Al-Maghrib.

VII. RISQUE OPERATIONNEL

L'affaire d'escroquerie subie par TASLIF a obligé la société de prendre de plus en plus considération du risque opérationnel auquel elle est exposée compte tenu de la nature de son activité.

A travers sa nouvelle organisation et ses divers chantiers lancés, TASLIF a renforcé sa maîtrise des risques opérationnels. En effet, la cartographie des risques opérationnels ainsi que les travaux de revue des processus métiers ont permis une meilleure visibilité sur les risques potentiels. A partir de ces travaux, TASLIF élabore son manuel des procédures ainsi que ses états de reporting. Des entités de contrôle ont été mises en place : une entité de contrôle comptable ainsi qu'une entité Contrôle et Pilotage du Recouvrement et Contentieux.

TASLIF après avoir géré au sein du service commercial le SAV, prévoit dans sa nouvelle organisation une entité dédiée au service après-vente qui aura pour mission la gestion des réclamations clients et le suivi de leur dénouement.

[70] Circulaire modifiant la circulaire n° 26/G/2006 du 5 décembre 2006, relative aux exigences en fonds propres portant sur les risques de crédit, de marché et opérationnels des établissements de crédit, selon l'approche standard

VIII. RISQUE INFORMATIQUE

En 2015, TASLIF a engagé plusieurs investissements afin de se prémunir contre les risques informatiques liés à son activité, notamment :

- La migration vers la dernière version d'Evolan Pack (V. 4), cette version apporte beaucoup de nouveautés fonctionnelles et de performance en ligne avec le plan de développement commercial lancé par Taslif ;
- La modélisation de nouvelles grilles de score et la mise en œuvre de leur moteur de calcul permettant d'une part de maintenir et d'améliorer la qualité de risque rigoureuse adoptée par Taslif, et d'autre part, de sécuriser et d'automatiser davantage les circuits de validation et d'octroi des crédits sur la base de conditions et de normes standards et adaptés au marché ;
- Et, la refonte de la plateforme de Business Intelligence par la mise en place d'un outil réputé et puissant intégrant l'ensemble des indicateurs et des tableaux de bord exploités notamment pour l'appréciation des performances et la prévention des risques.

VIII.1 PLAN DE SECOURS INFORMATIQUE

En 2011, en phase avec les recommandations de Bank Al Maghrib, Taslif a délocalisé son site de back up à l'agence de Marrakech dans le cadre d'un plan de secours informatique réalisé au fur et mesure à travers l'intégration successive des applications les plus sensibles et finalisé pour l'ensemble du système d'information en 2015.

Ce dispositif de secours, permet en cas de sinistre grave surgi au niveau de la plateforme informatique de mettre à la disposition des opérationnels une plateforme de back up permettant d'assurer la continuité d'activité.

VIII.2 SECURITE DU SYSTEME D'INFORMATION

Au niveau de la sécurité des données et du réseau, Taslif dispose depuis 2009 d'une plateforme réseau sécurisée reliant l'ensemble de ses points de vente au cœur des systèmes d'information et d'une connexion Extranet hautement sécurisé dédiée au réseau externe constitué de correspondant et d'apporteur d'affaires basée sur une authentification physique.

Taslif dispose d'un système de contrôle des procédures informatique intégrant des activités de contrôle permanent. De même, des missions d'audit de la sécurité et de l'exploitation informatiques sont régulièrement menées par le département de l'audit interne.

Les procédures de développement et d'administration des systèmes sont formalisées et leur exécution est soumise aux contrôles et à la validation de la fonction assistance à la maîtrise d'ouvrage.

Le système de gestion des habilitations gère la stratégie de sécurité des données métier définie par le management, il permet de gérer les autorisations d'accès et de tracer l'ensemble des interventions des équipes informatiques.

IX. RISQUE CONCURRENTIEL

Le secteur du crédit à la consommation présente à la fois (i) une très forte concentration (il est en effet dominé par deux opérateurs majeurs) et (ii) une très forte intégration car ces sociétés de crédit sont adossées à des banques.

De ce fait, TASLIF cherche à bénéficier de synergies avec le réseau de sa société mère SAHAM Assurance, afin d'assurer une meilleure couverture du territoire national et d'améliorer en conséquence sa part de marché.

PARTIE X. FAITS EXCEPTIONNELS

Faits exceptionnels Taslif :

Le 25/01/2018, Taslif et Salafin ont annoncé un projet de fusion.
Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN.
Les avis de convocation des Assemblées Générales Extraordinaires de Salafin et de Taslif, ont été publiés le 30/11/2018. Ces assemblées devraient se tenir le 31/12/2018 pour délibérer sur la fusion par absorption de Taslif par Salafin ainsi que la dissolution de Taslif non suivie de liquidation.
Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF, tenant compte des distributions de dividendes à intervenir au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
Le prix par action de Taslif est fixé à 24 MAD. Les méthodes utilisées et le prix retenu dans le projet de fusion sont identiques aux méthodes et prix retenus dans le cadre de la présente OPA.

Faits exceptionnels Saham Assurance :

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.

PARTIE XI. AFFAIRES CONTENTIEUSES ET LITIGES

En 2017, TASLIF a eu deux litiges sociaux provisionnés conformément aux jugements reçus. A fin septembre 2018, TASLIF n'a eu aucun litige social.

PARTIE XII. ANNEXES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX

LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENTS

Les immobilisations sont enregistrées à leur valeur d'acquisition.

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire en respectant les taux admis fiscalement.

Les taux d'amortissements sont comme suit :

- Matériel de transport : 25% ;
- Mobilier et matériel de bureau : 10%, 15% et 20% ;
- Agencements et aménagements : 10%.

PROVISION POUR DEPRECIATION DES CREANCES CLIENTS

La provision pour dépréciation des créances clients est calculée sur la base du capital restant dû de la créance impayé et débours. Les taux de provisionnement par statut sont :

- Les créances pré-douteuses à 20% ;
- Les créances douteuses à 50% ;
- Les créances compromises à 100%.

Et ce conformément à la circulaire de Bank Al-Maghrib n°19/G/2002 du 23/12/2002.

II. ETATS DE SYNTHESE DE TASLIF SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES - COMPTES SOCIAUX

BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Bilan de l'exercice 2017 :

ACTIF	31/12/2017	31/12/2016
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	**48 879,42**	**110 618,72**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**7 649 519,75**	**4 484 035,74**
. A vue	7 649 519,75	4 484 035,74
. A terme	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	**1 264 530 508,89**	**1 364 637 983,09**
. Crédits de trésorerie et à la consommation	1 225 912 997,54	1 309 879 358,00
. Crédits à l'équipement	0,00	0,00
. Crédits immobiliers	0,00	0,00
. Autres crédits	38 617 511,35	54 758 625,09
Créances acquises par affacturage	0,00	0,00
Titres de transaction et de placement	**857 790,00**	**857 790,00**
. Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
. Autres titres de créance	0,00	0,00
. Titres de propriété	857 790,00	857 790,00
Autres actifs	**34 349 021,59**	**33 826 848,93**
Titres d'investissement	0,00	0,00
. Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
. Autres titres de créance	0,00	0,00
Titres de participation et emplois assimilés	**100 000,00**	**100 000,00**
Créances subordonnées	0,00	0,00
Immobilisations données en crédit-bail et en location	**97 682 979,21**	**50 335 927,17**
Immobilisations incorporelles	**59 136 537,79**	**61 497 998,71**
Immobilisations corporelles	**29 850 934,06**	**31 982 809,25**
Total de l'Actif	**1 494 206 170,71**	**1 547 834 011,61**

PASSIF	31/12/2017	31/12/2016
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	0	0
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**409 291 226,90**	**642 820 838,30**
. A vue	129 653 323,41	24 414 099,68
. A terme	279 637 903,49	618 406 738,62
Dépôts de la clientèle	**41 608 086,88**	**21 914 299,10**
. Comptes à vue créditeurs	0	0
. Comptes d'épargne	0	0
. Dépôts à terme	0	0
. Autres comptes créditeurs	41 608 086,88	21 914 299,10

Titres de créance émis	**609 420 595,12**	**409 420 595,12**
. Titres de créance négociables	609 420 595,12	409 420 595,12
. Emprunts obligataires	0	0
. Autres titres de créance émis	0	0
Autres passifs	**71 675 923,50**	**108 824 390,38**
Provisions pour risques et charges	0	0
Provisions réglementées	**21 011 196,06**	**11 469 423,42**
Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	0	0
Dettes subordonnées	0	0
Ecarts de réévaluation	0	0
Réserves et primes liées au capital	**74 578 028,86**	**72 722 397,03**
Capital	**214 725 000,00**	**214 725 000,00**
Actionnaires. Capital non versé (-)	0	0
Report à nouveau (+/-)	**27 578 186,43**	**28 824 431,75**
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	**0**	**0**
Résultat net de l'exercice (+/-)	**33 317 926,96**	**37 112 636,51**
Total du Passif	**1 494 206 170,71**	**1 547 834 011,61**

Bilan de l'exercice 2016 :

ACTIF	EXERCICE	EXERCICE PREC
1. Valeurs en caisse, banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	**110 618,72**	**279 199,90**
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**4 484 035,74**	**2 563 892,42**
. A vue	4 484 035,74	2 563 892,42
. A terme	0,00	
3. Créances sur la clientèle	**1 364 637 983,09**	**1 320 428 807,24**
. Crédit de trésorerie et à la consommation	1 309 879 358,00	1 268 814 711,66
. Crédit à l'équipement	0,00	
. Crédits immobiliers	0,00	
. Autres crédits	54 758 625,09	51 614 095,58
4. Créances acquises par affacturage	**0,00**	
5. Titres de transaction de placement	**857 790,00**	**857 790,00**
. Bons de Trésor et valeurs assimilés		
. Autres titre de créance		
. Titres de propriété	857 790,00	857 790,00

6. Autres actifs	**33 826 848,93**	**40 918 570,99**
7. Titres d'investissement	**0,00**	**0,00**
. Bons de trésor et valeurs assimilés . Autres titres de créance		
8. Titres de participation et emplois assimilés	**100 000,00**	**100 000,00**
9. Créances subordonnées	**0,00**	
10. Immobilisations données en crédit-bail et en location	**50 335 927,17**	**40 887 007,02**
11. Immobilisations incorporelles	**61 497 998,71**	**64 196 150,87**
12. Immobilisations corporelles	**31 982 809,25**	**33 121 286,97**
TOTAL ACTIF	**1 547 834 011,61**	**1 503 352 705,41**

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC,
1. Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	**0,00**	**0,00**
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**642 820 838,30**	**787 570 590,06**
. A vue	24 414 099,68	30 232 967,38
. A terme	618 406 738,62	757 337 622,68
3. Dépôts de la clientèle	**21 914 299,10**	**21 452 063,18**
. Comptes à vue créditeurs		0,00
. Comptes d'épargne		0,00
. Dépôts à terme		0,00
. Autres comptes créditeurs	21 914 299,10	21 452 063,18
4. Titres de créance émis	**409 420 595,12**	**253 939 254,79**
. Titres de créance négociables	409 420 595,12	253 939 254,79
. Emprunts obligataires		0,00
. Autres titres de créance émis		0,00
5. Autres passifs	**108 824 390,38**	**80 636 015,50**
6. Provisions pour risques et charges	**11 469 423,42**	**22 010 453,10**
7. Provisions réglementées	**0,00**	**0,00**
8. Subventions, fonds public affectés et fonds spéciaux de garantie	**0,00**	**0,00**
9. Dettes subordonnées	**0,00**	**0,00**

10. Ecarts de réévaluation	**0,00**	**0,00**
11. Réserves et primes liées au capital	**72 722 397,03**	**71 510 485,74**
12. Capital	**214 725 000,00**	**214 725 000,00**
13. Actionnaires. Capital non versé (-)	**0,00**	**0,00**
14. Report à nouveau (+/-)	**28 824 431,75**	**27 270 617,23**
15. Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	**0,00**	**0,00**
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	**37 112 636,51**	**24 238 225,81**
TOTAL PASSIF	**1 547 834 011,61**	**1 503 352 705,41**

Bilan de l'exercice 2015 :

ACTIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
1. Valeurs en caisse, banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	**279 199,90**	**481 561,85**
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**2 563 892,42**	**2 342 445,90**
. A vue	2 563 892,42	2 342 445,90
. A terme	0,00	**0,00**
3. Créances sur la clientèle	**1 320 428 807,24**	**1 340 522 647,53**
. Crédit de trésorerie et à la consommation	1 268 814 711,66	1 288 954 988,47
. Crédit à l'équipement	0,00	0,00
. Crédits immobiliers	0,00	0,00
. Autres crédits	51 614 095,58	51 567 659,06
4. Créances acquises par affacturage	**0,00**	**0.00**
5. Titres de transaction de placement	**857 790,00**	**857 790,00**
. Bons de Trésor et valeurs assimilés	0,00	**0,00**
. Autres titre de créance	0,00	**0,00**
. Titres de propriété	857 790,00	857 790,00
6. Autres actifs	**40 918 570,99**	**34 560 751,45**
7. Titres d'investissement	**0,00**	**0,00**
. Bons de trésor et valeurs assimilés	0,00	**0,00**
. Autres titres de créance	0,00	**0,00**
8. Titres de participation et emplois assimilés	**100 000,00**	**100 000,00**
9. Créances subordonnées	**0,00**	**0,00**
10. Immobilisations données en crédit-bail et en location	**40 887 007,02**	**26 468 822,36**
11. Immobilisations incorporelles	**64 196 150,87**	**62 257 036,19**
12. Immobilisations corporelles	**33 121 286,97**	**33 274 322,21**
TOTAL ACTIF	**1 503 352 705,41**	**1 500 865 377,49**

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
1. Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	**0,00**	**0,00**
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**787 570 590,06**	**754 572 288,86**
. A vue	30 232 967,38	19 782 438,87
. A terme	757 337 622,68	734 789 849,99
3. Dépôts de la clientèle	**21 452 063,18**	**13 946 342,23**
. Comptes à vue créditeurs	0,00	0,00
. Comptes d'épargne	0,00	0,00
. Dépôts à terme	0,00	0,00
. Autres comptes créditeurs	21 452 063,18	13 946 342,23
4. Titres de créance émis	**253 939 254,79**	**295 478 432,87**
. Titres de créance négociables	253 939 254,79	295 478 432,87
. Emprunts obligataires	0,00	**0,00**
. Autres titres de créance émis	0,00	**0,00**
5. Autres passifs	**80 636 015,50**	**87 876 311,80**
6. Provisions pour risques et charges	**22 010 453,10**	**14 013 398,76**
7. Provisions réglementées	**0,00**	**0,00**
8. Subventions, fonds public affectés et fonds spéciaux de garantie	**0,00**	**0,00**
9. Dettes subordonnées	**0,00**	**0,00**
10. Ecarts de réévaluation	**0,00**	**0,00**
11. Réserves et primes liées au capital	**71 510 485,74**	**69 928 435,20**
12. Capital	**214 725 000,00**	**214 725 000,00**
13. Actionnaires. Capital non versé (-)	**0,00**	**0,00**
14. Report à nouveau (+/-)	**27 270 617,23**	**18 684 156,91**
15. Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	**0,00**	**0,00**
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	**24 238 225,81**	**31 641 010,86**
TOTAL PASSIF	**1 503 352 705,41**	**1 500 865 377,49**

Comptes des Produits et Charges de l'exercice 2017

NATURE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PRODUITS D'EXPLOITATION		
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit		
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	149 692 836,45	148 116 050,94
. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	0,00	
. Produits sur titre de propriété	41 428,08	412 806,12
. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	25 515 744,29	20 840 531,39
. Commissions sur prestations de service	3 078 165,54	5 199 173,66
. Autres produits bancaires		
Total I	**178 328 174,36**	**174 568 562,11**
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE		
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	20 662 480,00	27 401 698,56
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	0,00	0,00
. Intérêts et charges assimilées sur titres de créances émis	22 241 149,26	17 435 340,33
. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	22 283 091,55	19 142 212,41
. Autres charges bancaires	941 730,98	465 625,79
Total II	**66 128 451,79**	**64 444 877,09**
PRODUIT NET BANCAIRE	**112 199 722,57**	**110 123 685,02**
PRODUIT NET NON BANCAIRE		
. Produits d'exploitation non bancaire	1 126 341,07	1 116 314,35
. Charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
Total III	**1 126 341,07**	**1 116 314,35**
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION		
. Charges de personnel	19 297 813,75	20 238 097,05
. Impôts et taxes	367 995,56	369 575,97
. Charges externes	17 814 096,28	20 382 614,61
. Autres charges générales d'exploitation	687 817,53	771 340,13
. Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	4 764 145,61	5 989 656,93
Total IV	**42 931 868,73**	**47 751 284,69**
DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES		
. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	29 803 689,08	29 456 978,43
. Pertes sur créances irrécouvrables	19 429 401,47	
. Autres dotations aux provisions	916 991,12	994 208,48
Total V	**50 150 081,67**	**30 451 186,91**
REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES		
. Reprises de provisions pour créance et engagements par signature en souffrance	27 704 513,85	16 839 844,92
. Récupérations sur créance amorties		
. Autres reprises de provisions	375 218,48	3 128 792,55
Total VI	**28 079 732,33**	**19 968 637,47**
RESULTAT COURANT	**48 323 845,57**	**53 006 165,24**
. Produits non courants	16 860 253,56	6 691 197,47
. Charges non courantes	16 688 479,13	768 685,20
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)	**48 495 620,00**	**58 928 677,51**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	**15 177 693,04**	**21 816 041,00**
RESULTAT NET XIII (XI - XII)	**33 317 926,96**	**37 112 636,51**

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	**224 394 501,32**	**202 344 711,40**

TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	**191 076 574,36**	**165 232 074,89**
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)	**33 317 926,96**	**37 112 636,51**

Comptes des Produits et Charges de l'exercice 2016

NATURE	EXERCICE	EXERCICE PREC,
PRODUITS D'EXPLOITATION		
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit		
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	148 116 050,94	147 545 112,03
. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance		
. Produits sur titre de propriété	412 806,12	36 249,57
. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	20 840 531,39	11 383 333,68
. Commissions sur prestations de service	5 199 173,66	6 282 005,87
. Autres produits bancaires		
Total I	**174 568 562,11**	**165 246 701,15**
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE		
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	27 401 698,56	39 760 094,55
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	0,00	0,00
. Intérêts et charges assimilées sur titres de créances émis	17 435 340,33	12 534 821,92
. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	19 142 212,41	10 356 099,87
. Autres charges bancaires	465 625,79	482 096,43
Total II	**64 444 877,09**	**63 133 112,77**
PRODUIT NET BANCAIRE	**110 123 685,02**	**102 113 588,38**
PRODUIT NET NON BANCAIRE		
. Produits d'exploitation non bancaire	1 116 314,35	1 064 380,00
. Charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
Total III	**1 116 314,35**	**1 064 380,00**
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION		
. Charges de personnel	20 238 097,05	20 762 024,41
. Impôts et taxes	369 575,97	337 705,86
. Charges externes	20 382 614,61	22 857 854,79
. Autres charges générales d'exploitation	771 340,13	1 298 580,33
. Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	5 989 656,93	5 262 994,71
Total IV	**47 751 284,69**	**50 519 160,10**
DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES		
. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	29 456 978,43	32 911 683,49
. Pertes sur créances irrécouvrables		312 824 825,64
. Autres dotations aux provisions	994 208,48	11 079 895,49
Total V	**30 451 186,91**	**356 816 404,62**
REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES		
. Reprises de provisions pour créance et engagements par signature en souffrance	16 839 844,92	336 621 258,27
. Récupérations sur créance amorties		0,00
. Autres reprises de provisions	3 128 792,55	3 082 841,15
Total VI	**19 968 637,47**	**339 704 099,42**
RESULTAT COURANT	**53 006 165,24**	**35 546 503,08**
. Produits non courants	6 691 197,47	2 375 682,10
. Charges non courantes	768 685,20	1 668 933,73
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)	**58 928 677,51**	**36 253 251,45**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	**21 816 041,00**	**12 015 025,64**
RESULTAT NET XIII (XI - XII)	**37 112 636,51**	**24 238 225,81**

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	**202 344 711,40**	**508 390 862,67**
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	**165 232 074,89**	**484 152 636,86**
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)	**37 112 636,51**	**24 238 225,81**

Comptes des Produits et Charges de l'exercice 2015

NATURE	EXERCICE	EXERCICE PREC.
PRODUITS D'EXPLOITATION		
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0,00	0,00
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	147 545 112,03	148 610 699,63
. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	0,00	0,00
. Produits sur titre de propriété	36 249,57	33 535,00
. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	11 383 333,68	7 745 514,49
. Commissions sur prestations de service	6 282 005,87	7 625 934,29
. Autres produits bancaires		
Total I	**165 246 701,15**	**164 015 683,41**
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE		
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	39 760 094,55	34 469 692,87
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	0,00	0,00
. Intérêts et charges assimilées sur titres de créances émis	12 534 821,92	18 322 999,51
. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	10 356 099,87	6 606 946,29
. Autres charges bancaires	482 096,43	584 288,39
Total II	**63 133 112,77**	**59 983 927,06**
PRODUIT NET BANCAIRE	**102 113 588,38**	**104 031 756,35**
PRODUIT NET NON BANCAIRE		
. Produits d'exploitation non bancaire	1 064 380,00	1 009 979,17
. Charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
Total III	**1 064 380,00**	**1 009 979,17**
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION		
. Charges de personnel	20 762 024,41	22 674 585,24
. Impôts et taxes	337 705,86	313 926,42
. Charges externes	22 857 854,79	23 348 754,41
. Autres charges générales d'exploitation	1 298 580,33	1 415 176,30
. Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	5 262 994,71	5 205 659,01
Total IV	**50 519 160,10**	**52 958 101,38**
DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES		
. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	32 911 683,49	32 538 566,74
. Pertes sur créances irrécouvrables	312 824 825,64	0,00
. Autres dotations aux provisions	11 079 895,49	2 170 084,99
Total V	**356 816 404,62**	**34 708 651,73**
REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES		
. Reprises de provisions pour créance et engagements par signature en souffrance	336 621 258,27	12 482 592,23
. Récupérations sur créance amorties	0,00	0,00
. Autres reprises de provisions	3 082 841,15	2 404 149,78
Total VI	**339 704 099,42**	**14 886 742,01**
RESULTAT COURANT	**35 546 503,08**	**32 261 724,42**
. Produits non courants	2 375 682,10	559 474,24
. Charges non courantes	1 668 933,73	354 505,44
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)	**36 253 251,45**	**32 466 693,22**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	**12 015 025,64**	**825 682,36**
RESULTAT NET XIII (XI - XII)	**24 238 225,81**	**31 641 010,86**

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	**508 390 862,67**	**180 471 878,83**

TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	**484 152 636,86**	**148 830 867,97**
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)	**24 238 225,81**	**31 641 010,86**

Etat des Soldes de Gestion de l'exercice 2017 :

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Intérêt et produits assimilés	149 692 836,45	148 116 050,94
Intérêt et charges assimilés	42 903 629,26	44 837 038,89
Marge d'intérêts	**106 789 207,19**	**103 279 012,05**
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	25 515 744,29	20 840 531,39
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	22 283 091,55	19 142 212,41
Résultats des opérations de crédit-bail et de location	**3 232 652,74**	**1 698 318,98**
Commissions perçues	3 078 165,54	5 199 173,66
Commissions servies	941 730,98	465 625,79
Marge sur commissions	**2 136 434,56**	**4 733 547,87**
Résultats des opérations sur titres de transaction	0,00	0,00
Résultats des opérations sur titres de placement	41 428,08	412 806,12
Résultats des opérations de change	0,00	0,00
Résultats des opérations sur produits divers	0,00	0,00
Résultat des opérations de marché	**41 428,08**	**412 806,12**
Divers autre produits bancaires	0,00	0,00
Divers autres charges bancaire	0,00	0,00
Produit net bancaire	**112 199 722,57**	**110 123 685,02**
Résultat des opérations sur immobilisation financières	0,00	0,00
Autre produits d'exploitation non bancaire	1 126 341,07	1 116 314,35
Autres charges d'exploitation non bancaire	0,00	
Charges générale d'exploitation	42 931 868,73	47 751 284,69
Résultat brut d'exploitation	**70 394 194,91**	**63 488 714,68**
Dotations nettes des reprises aux prov. pour créances et engagement par signature en souff.	21 528 576,70	12 617 133,51
Autres dotations nettes des reprises aux prov. (+/-)	541 772,64	-2 134 584,07
Résultat courant	**48 323 845,57**	**53 006 165,24**
Résultat non courant	171 774,43	5 922 512,27
Impôt sur les résultats	15 177 693,04	21 816 041,00
Résultat Net de l ' Exercice (+ ou -)	33 317 926,96	**37 112 636,51**
Résultat net de l'exercice :		
. Bénéfice +	**33 317 926,96**	**37 112 636,51**
. Perte -		
Dotations aux amortissements et aux provisions des imm. Incorporelles et corporelles	4 764 145,61	5 989 656,93
Dotations aux provisions pour dépréciation des imm. Financières		
Dotations aux provisions pour risques généraux	916 991,12	994 208,48
Dotations aux provisions réglementées		
Dotations non courantes		
Reprises de provisions	375 218,48	3 128 792,55
Plus-values de cession des imm. Incorporelles et corporelles		
Moins-values de cession des imm. Incorporelles et corporelles		
Plus-values de cession des imm. Financières		
Moins-values de cession des imm. Financières		
Reprises de subventions d'investissement reçues		
CAPACITE D ' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	**38 623 845,21**	**40 967 709,37**

Distributions de bénéfices	36 503 250,00	21 472 500,00
AUTOFINANCEMENT	**2 120 595,21**	**19 495 209,37**

Etat des Soldes de Gestion de l'exercice 2016 :

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)	EXERCICE	EXERCICE PREC,
Intérêt et produits assimilés	148 116 050,94	147 545 112,03
Intérêt et charges assimilés	44 837 038,89	52 294 916,47
Marge d'intérêts	**103 279 012,05**	**95 250 195,56**
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	20 840 531,39	11 383 333,68
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	19 142 212,41	10 356 099,87
Résultats des opérations de crédit-bail et de location	**1 698 318,98**	**1 027 233,81**
Commissions perçues	5 199 173,66	6 282 005,87
Commissions servies	465 625,79	482 096,43
Marge sur commissions	**4 733 547,87**	**5 799 909,44**
Résultats des opérations sur titres de transaction	0,00	0,00
Résultats des opérations sur titres de placement	412 806,12	36 249,57
Résultats des opérations de change	0,00	0,00
Résultats des opérations sur produits divers	0,00	0,00
Résultat des opérations de marché	**412 806,12**	**36 249,57**
Divers autre produits bancaires	0,00	0,00
Divers autres charges bancaire	0,00	0,00
Produit net bancaire	**110 123 685,02**	**102 113 588,38**
Résultat des opérations sur immobilisation financières	0,00	0,00
Autre produits d'exploitation non bancaire	1 116 314,35	1 064 380,00
Autres charges d'exploitation non bancaire		0,00
Charges générale d'exploitation	47 751 284,69	50 519 160,10
Résultat brut d'exploitation	**63 488 714,68**	**52 658 808,28**
Dotations nettes des reprises aux prov. pour créances et engagement par signature en souff.	12 617 133,51	9 115 250,86
Autres dotations nettes des reprises aux prov. (+/-)	-2 134 584,07	7 997 054,34
Résultat courant	**53 006 165,24**	**35 546 503,08**
Résultat non courant	5 922 512,27	706 748,37
Impôt sur les résultats	21 816 041,00	12 015 025,64
Résultat Net de l 'Exercice (+ ou -)	**37 112 636,51**	**24 238 225,81**
Résultat net de l'exercice :		
. Bénéfice +	**37 112 636,51**	**24 238 225,81**
. Perte -		
Dotations aux amortissements et aux provisions des imm. Incorporelles et corporelles	5 989 656,93	5 262 994,71
Dotations aux provisions pour dépréciation des imm. Financières		0,00
Dotations aux provisions pour risques généraux	994 208,48	11 079 895,49
Dotations aux provisions réglementées		0,00
Dotations non courantes		0,00
Reprises de provisions	3 128 792,55	3 082 841,15
Plus-values de cession des imm. Incorporelles et corporelles	0,00	0,00
Moins-values de cession des imm. Incorporelles et corporelles	0,00	0,00
Plus-values de cession des imm. Financières	0,00	0,00
Moins-values de cession des imm. Financières	0,00	0,00
Reprises de subventions d'investissement reçues	0,00	0,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	**40 967 709,37**	**37 498 274,86**

Distributions de bénéfices	21 472 500,00	21 472 500,00
AUTOFINANCEMENT	**19 495 209,37**	**16 025 774,86**

TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Tableau de Flux de Trésorerie de l'exercice 2017 :

ELEMENTS	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Produits d'exploitation bancaire perçus	178 328 174,36	174 568 562,11
Récupérations sur créances amorties		
Produits d'exploitation non bancaire perçus	16 901 681,64	7 104 003,59
Charges d'exploitation bancaires versées	66 128 451,79	64 444 877,09
Charges d'exploitation non bancaires versées	17 814 820,20	768 685,20
Charges générales d'exploitation versées	38 167 723,12	41 761 627,76
Impôt sur les résultats versés	15 177 693,04	21 816 041,00
I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	**57 941 167,85**	**52 881 334,65**
Variation de :		
Créances sur établissements de crédit et assimilés	-3 165 484,01	-1 920 035,74
Créances sur la clientèle	78 578 897,50	-56 826 116,60
Titres de transaction et de placement	0,00	0,00
Autres actifs	-522 140,98	7 092 151,07
Immobilisations données en crédit-bail et en location	-47 347 052,04	-9 448 927,17
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-333 529 611,40	-144 750 561,70
Dépôts de la clientèle	19 693 787,78	462 299,10
Titres de créance émis	200 000 000,00	155 481 195,12
Autres passifs	-37 148 466,88	28 224 390,38
II. SOLDE DES VARATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	**-123 440 070,03**	**-21 685 605,54**
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITE D'EXPLOITATION (I + II)	**-65 498 902,18**	**31 195 729,11**
Produit des cessions d'immobilisations financières	**0,00**	0,00
Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	**0,00**	0,00
Acquisition d'immobilisations financières	**0,00**	0,00
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	**133 237,97**	2 152 000,00
Intérêts perçus	**0,00**	0,00
Dividendes perçus	**0,00**	0,00
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVIES D'INVESTISSEMENT	**-133 237,97**	**-2 152 000,00**
Subvention, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0,00	0,00
Emission de dettes subordonnées	0,00	0,00
Emission d'actions	0,00	0,00
Prime de fusion	0,00	0,00
Remboursement des capitaux propres et assimilés	0,00	0,00
Intérêts versés	0,00	0,00
Dividendes versés	36 503 250,00	21 473 000,00
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	**-36 503 250,00**	**-21 473 000,00**

VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)	**-102 135 390,15**	**7 570 729,11**
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**-19 819 124,42**	**-27 389 853,53**
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	**-121 954 514,57**	**-19 819 124,42**

Tableau de Flux de Trésorerie de l'exercice 2016 :

ELEMENTS	EXERCICE	EXERCICE PREC,
Produits d'exploitation bancaire perçus	174 568 562,11	165 246 701,15
Récupérations sur créances amorties		0,00
Produits d'exploitation non bancaire perçus	7 104 003,59	2 375 682,10
Charges d'exploitation bancaires versées	64 444 877,09	63 133 112,77
Charges d'exploitation non bancaires versées	768 685,20	1 668 933,73
Charges générales d'exploitation versées	41 761 627,76	45 256 165,39
Impôt sur les résultats versés	21 816 041,00	12 015 025,64
I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	**52 881 334,65**	**45 549 145,72**
Variation de :		
Créances sur établissements de crédit et assimilés	-1 920 035,74	-221 446,52
Créances sur la clientèle	-56 826 116,60	2 312 415,07
Titres de transaction et de placement	0,00	0,00
Autres actifs	7 092 151,07	-6 357 819,54
Immobilisations données en crédit-bail et en location	-9 448 927,17	-14 418 184,66
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-144 750 561,70	32 998 301,20
Dépôts de la clientèle	462 299,10	7 505 720,95
Titres de créance émis	155 481 195,12	-41 539 178,08
Autres passifs	28 224 390,38	-7 738 296,30
II. SOLDE DES VARATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	**-21 685 605,54**	**-27 458 487,88**
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITE D'EXPLOITATION (I + II)	**31 195 729,11**	**18 090 657,84**
Produit des cessions d'immobilisations financières	0,00	0,00
Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	0,00	0,00
Acquisition d'immobilisations financières	0,00	0,00
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	2 152 000,00	7 049 074,15
Intérêts perçus	0,00	0,00
Dividendes perçus	0,00	0,00
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVIES D'INVESTISSEMENT	**-2 152 000,00**	**-7 049 074,15**
Subvention, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0,00	0,00
Emission de dettes subordonnées	0,00	0,00
Emission d'actions	0,00	0,00
Prime de fusion	0,00	0,00
Remboursement des capitaux propres et assimilés	0,00	0,00
Intérêts versés	0,00	0,00
Dividendes versés	21 473 000,00	21 473 000,00
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	**-21 473 000,00**	**-21 473 000,00**
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)	**7 570 729,11**	**-10 431 416,31**

VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**-27 389 853,53**	**-16 958 437,22**
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	**-19 819 124,42**	**-27 389 853,53**

Tableau de Flux de Trésorerie de l'exercice 2015 :

	ELEMENTS	EXERCICE	EXERCICE PREC.
(+)	Produits d'exploitation bancaire perçus	165 246 701,15	164 015 683,41
(+)	Récupérations sur créances amorties	0,00	0,00
(+)	Produits d'exploitation non bancaire perçus	2 375 682,10	1 569 453,41
(-)	Charges d'exploitation bancaires versées	63 133 112,77	59 983 927,06
(-)	Charges d'exploitation non bancaires versées	1 668 933,73	354 505,44
(-)	Charges générales d'exploitation versées	45 256 165,39	47 752 442,37
(-)	Impôt sur les résultats versés	12 015 025,64	825 682,36
	I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	**45 549 145,72**	**56 668 579,59**
	Variation de :		
(+)	Créances sur établissements de crédit et assimilés	-221 446,52	22 437 008,81
(+)	Créances sur la clientèle	2 312 589,43	-114 750 192,36
(+)	Titres de transaction et de placement	0,00	0,00
(+)	Autres actifs	-6 357 819,54	-4 217 057,92
(+)	Immobilisations données en crédit-bail et en location	-14 418 184,66	-6 121 317,92
(+)	Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	32 998 301,20	167 357 438,87
(+)	Dépôts de la clientèle	7 505 720,95	2 319 116,13
(+)	Titres de créance émis	-41 539 178,08	-102 335 000,49
(+)	Autres passifs	-7 738 296,30	2 704 296,24
	II. SOLDE DES VARATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	**-27 458 313,52**	**-32 605 708,64**
	III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITE D'EXPLOITATION (I + II)	**18 090 832,20**	**24 062 870,95**
(+)	Produit des cessions d'immobilisations financières	0,00	0,00
(+)	Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	0,00	0,00
(-)	Acquisition d'immobilisations financières	0,00	0,00
(-)	Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	7 049 074,15	436 308,17
(+)	Intérêts perçus	0,00	0,00
(+)	Dividendes perçus	0,00	0,00
	IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVIES D'INVESTISSEMENT	**-7 049 074,15**	**-436 308,17**
(+)	Subvention, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0,00	0,00
(+)	Emission de dettes subordonnées	0,00	0,00
(+)	Emission d'actions	0,00	0,00
(+)	Prime de fusion	0,00	0,00
(-)	Remboursement des capitaux propres et assimilés	0,00	0,00
(-)	Intérêts versés	0,00	0,00
(-)	Dividendes versés	21 473 000,00	21 473 000,00
	V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	**-21 473 000,00**	**-21 473 000,00**
	VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)	**-10 431 241,95**	**2 153 562,78**
	VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**-16 958 437,22**	**-19 112 219.41**
	VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	**-27 389 673,17**	**-16 958 277,66**

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES (A1)

Présentation des états de synthèse

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été établis conformément aux dispositions du Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC).

Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, corrigée des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés, selon le mode linéaire. Les taux d'amortissement pratiqués sont en conformité avec les taux admis fiscalement

Les créances sur la clientèle et provisions pour dépréciation

Crédits à la clientèle

Les créances sur la clientèle figurent au bilan pour leur Encours Hors Agios à Echoir.

Immobilisations données en Location avec Option d'Achat (LOA)

Les immobilisations données en LOA sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition Hors Taxe et leur amortissement est pris en charge par la société selon le mode linéaire en fonction de la durée du contrat de LOA conformément à la législation fiscale.

Créances en souffrance et leur provisionnement

Les créances en souffrance sont classées conformément aux règles de classification définies dans le circulaire n° 19/G/2002 :

- Pour le crédit classique, ces créances sont constituées des impayés (capital et agios), frais et capital restant dû.
- Pour la LOA, ces créances sont constituées des impayés (capital et agios), frais et valeur nette comptable.

Par application des règles de Bank Al-Maghrib (circulaire n°19/G/2002), les créances en souffrance sont provisionnées après déduction des quotités de garantie admises, à hauteur de :

- 20% pour les créances prédouteuses.
- 50% pour les créances douteuses.
- 100% pour les créances compromises.

Les dettes

Les dettes sont évaluées au nominal. Elles comprennent essentiellement les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les bons des sociétés de financement.

ETAT DES DEROGATIONS (A2)

Indications des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	***NEANT***	***NEANT***
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	***NEANT***	***NEANT***
II. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	***NEANT***	***NEANT***

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3)

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	***NEANT***	***NEANT***
II. Changement affectant les règles de présentation	***NEANT***	***NEANT***

CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ASSIMILES (B1)

Tableau des créances sur les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2017

Créances (En K MAD)	Bank Al-Maghreb, Trésor public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédit et assimilés au Maroc	Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2017	Total 31/12/2016
Comptes ordinaires débiteurs	16	7 650			**7 665**	**4 500**
Valeurs reçus en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Prêts financiers						
Autres créances						
Intérêts courus à recevoir						
Créances en souffrance						
TOTAL	**16**	**7 650**			**7 665**	**4 500**

Tableau des créances sur les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2016

Créances (En K MAD)	Bank Al-Maghreb, Trésor public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédit et assimilés au Maroc	Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2016	Total 31/12/2015
Comptes ordinaires débiteurs	16	4 484			**4 500**	**2 580**
Valeurs reçus en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Prêts financiers						
Autres créances						
Intérêts courus à recevoir						
Créances en souffrance						
TOTAL	**16**	**4 484**			**4 500**	**2 580**

Tableau des créances sur les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2015

Créances (En K MAD)	Bank Al-Maghreb, Trésor public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédit et assimilés au Maroc	Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2015	Total 31/12/2014
Comptes ordinaires débiteurs	16	2 564			**2 580**	**2 358**
Valeurs reçus en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Prêts financiers						
Autres créances						
Intérêts courus à recevoir						
Créances en souffrance						
TOTAL	**16**	**2 564**	**-**	**-**	**2 580**	**2 358**

TABLEAU DES CREANCES SUR LA CLIENTELE DES TROIS DERNIERS EXERCICES (B2)

Tableau des créances sur la clientèle de l'exercice 2017

Créances (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2017	Total 31/12/2016
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Crédits de trésorerie						
- Comptes à vues et débiteurs						
- Créances commerciales au Maroc						
- Crédit à l'exportation						
- Autres crédits de trésorerie						
Crédit à la consommation				1 224 845	1 224 845	1 308 845
Crédit à l'équipement						
Crédit immobiliers						
Autres crédits						
Créances acquises par affacturage						
Intérêts courus à recevoir				1 068	1 068	1 034
Créances en souffrance				165 640	165 640	174 454
- Créances pré-douteuses				25 655	25 655	35 898
- Créances douteuses				13 134	13 134	10 309
- Créances compromises				126 852	126 852	128 247
Provisions sur créances en souffrance(*)				127 023	127 023	119 695

Tableau des créances sur la clientèle de l'exercice 2016

Créances (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2016	Total 31/12/2015
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Crédits de trésorerie						
- Comptes à vues et débiteurs						
- Créances commerciales au Maroc						
- Crédit à l'exportation						
- Autres crédits de trésorerie						
Crédit à la consommation				1 308 845	**1 308 845**	1 267 986
Crédit à l'équipement						
Crédit immobiliers						
Autres crédits						
Créances acquises par affacturage						
Intérêts courus à recevoir				1 034	**1 034**	**829**
Créances en souffrance				**174 454**	**174 454**	**189 752**
- Créances pré-douteuses				35 898	**35 898**	**35 028**
- Créances douteuses				10 309	**10 309**	**10 986**
- Créances compromises				128 247	**128 247**	**143 739**
Provisions sur créances en souffrance(*)				119 695	119 695	138 138

*y compris les agios réservés

Tableau des créances sur la clientèle de l'exercice 2015

Créances (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2015	Total 31/12/2014
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Crédits de trésorerie						
- Comptes à vues et débiteurs						
- Créances commerciales au Maroc						
- Crédit à l'exportation						
- Autres crédits de trésorerie						
Crédit à la consommation				1 267 986	**1 267 986**	1 288 224
Crédit à l'équipement						
Crédit immobiliers						
Autres crédits						
Créances acquises par affacturage						
Intérêts courus à recevoir				829	**829**	731

Créances en souffrance				**189 753**	**189 753**	**489 705**
- Créances pré-douteuses				35 028	**35 028**	31 067
- Créances douteuses				10 986	**10 986**	10 631
- Créances compromises				143 739	**143 739**	448 007
Provisions sur créances en souffrance(*)				138 139	**138 139**	438 138

*y compris les agios réservés

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DES TROIS DERNIERS EXERCICES (B6)

Tableau des titres de participation de l'exercice 2017

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
BENAL	Négoce	100 000,00	100,0%	9 582 509,48	100 000,00				-
TOTAL				**9 582 509,48**	**100 000,00**				

Tableau des titres de participation de l'exercice 2016

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
BENAL	Négoce	100 000,00	100,0%	9 582 509,48	100 000,00	31/12/2016	-131 000	-19 000	-
TOTAL				**9 582 509,48**	**100 000,00**				

Tableau des titres de participation de l'exercice 2015

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
BENAL	Négoce	100 000,00	100,0%	9 582 509,48	100 000,00	31/12/2015	-111 000	-42 000	-
TOTAL				**9 582 509,48**	**100 000,00**				

Tableau des immobilisations données en crédit-bail, en location avec option d'achat et en location simple de l'exercice 2017

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retrait au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissement		Provisions			Montant net à la fin de l'exercice
					Dotation au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotation au titre de l'exercice	Reprise de provisions	Cumul de provisions	
Immobilisations données en crédit-bail et en location avec option d'achat	**86 923**	**46 594**		**133 517**	**22 283**	**35 325**	**509**	**73**	**510**	**97 682**
Crédit-bail sur immobilisations incorporelles										
Crédit-bail mobilier	**85 416**	**38 890**		**124 306**	**22 283**	**35 151**				**89 155**
- Crédit-bail mobilier en cours										
- Crédit-bail mobilier loué	**85 416**	**38 890**		**124 306**	**22 283**	**35 151**				**89 155**
- Crédit-bail mobilier non loué après résiliation										
Crédit-bail immobilier										
- Crédit-bail immobilier en cours										
- Crédit-bail immobilier loué										
- Crédit-bail immobilier non loué après résiliation										
Loyers courus à recevoir	**658**	163		**821**						**821**
Loyers restructurés										
Loyers impayés	**231**			**231**						**231**
Créances en souffrance	**618**	7 541		**8 159**		**174**	**509**	**73**	**510**	**7 475**
Immobilisation données en location simple										
Biens mobiliers en location simple										
Biens immobiliers en location simple										
Loyers courus à recevoir										
Loyers restructurés										
Loyer impayés										
Créances en souffrance										
TOTAL	**86 923**	**46 594**		**133 517**	**22 283**	**35 325**	**509**	**73**	**510**	**97 682**

Tableau des immobilisations données en crédit-bail, en location avec option d'achat et en location simple de l'exercice 2016

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retrait au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissement		Provisions			Montant net à la fin de l'exercice
					Dotation au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotation au titre de l'exercice	Reprise de provisions	Cumul de provisions	
Immobilisations données en crédit-bail et en location avec option d'achat	**62 341**	**30 557**	**5 975**	**86 923**	**39 264**	**36 510**	**0**		**73**	**50 336**
Crédit-bail sur immobilisations incorporelles										
Crédit-bail mobilier	**60 576**	**30 270**	**5 430**	**85 416**	**39 264**	**36 510**				**48 906**
- Crédit-bail mobilier en cours										
- Crédit-bail mobilier loué	**60 576**	**30 270**	**5 430**	**85 416**	**39 264**	**36 510**				**48 906**
- Crédit-bail mobilier non loué après résiliation										
Crédit-bail immobilier										
- Crédit-bail immobilier en cours										

- Crédit-bail immobilier loué										
- Crédit-bail immobilier non loué après résiliation										
Loyers courus à recevoir	**371**	287		**658**						**658**
Loyers restructurés										
Loyers impayés	**231**	0		**231**						**231**
Créances en souffrance	**1 163**		545	**618**		**4**			**73**	**541**
Immobilisation données en location simple										
Biens mobiliers en location simple										
Biens immobiliers en location simple										
Loyers courus à recevoir										
Loyers restructurés										
Loyer impayés										
Créances en souffrance										
TOTAL	**62 341**	**30 557**	**5 975**	**86 923**	**39 264**	**36 514**	**0**		**73**	**50 336**

Tableau des immobilisations données en crédit-bail, en location avec option d'achat et en location simple de l'exercice 2015

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retrait au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissement		Provisions			Montant net à la fin de l'exercice
					Dotation au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotation au titre de l'exercice	Reprise de provisions	Cumul de provisions	
Immobilisations données en crédit-bail et en location avec option d'achat	**37 805**	**27 286**	**2 751**	**62 340**	**10 356**	**21 311**	**7**		**142**	**40 887**
Crédit-bail sur immobilisations incorporelles										
Crédit-bail mobilier	**37 333**	**25 994**	**2 751**	**60 576**	**10 356**	**21 311**				**39 264**
- Crédit-bail mobilier en cours										
- Crédit-bail mobilier loué	**37 333**	**25 994**	**2 751**	**60 576**	**10 356**	**21 311**				**39 264**
- Crédit-bail mobilier non loué après résiliation										
Crédit-bail immobilier										
- Crédit-bail immobilier en cours										
- Crédit-bail immobilier loué										
- Crédit-bail immobilier non loué après résiliation										
Loyers courus à recevoir	**186**	185		**371**						**371**
Loyers restructurés										
Loyers impayés	**89**	142		**231**						**231**
Créances en souffrance	**197**	965		**1 162**					**142**	**1 020**
Immobilisation données en location simple										
Biens mobiliers en location simple										
Biens immobiliers en location simple										
Loyers courus à recevoir										
Loyers restructurés										
Loyer impayés										
Créances en souffrance										
TOTAL	**37 805**	**27 286**	**2 751**	**62 340**	**10 356**	**21 311**	**7**	**0**	**142**	**40 887**

Tableau des immobilisations incorporelles et corporelles de l'exercice 2017

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut au fin de l'exercice	Amortissements et/ou provisions				Montant net à la fin de l'exercice
					Montant des amort. et au prov. au début de l'exercice	Dotation au titre de l'exercice	Montant des amort. sur imm. sorties	Cumul	
Immobilisations incorporelles	**76 941**	**11**	**-**	**76 952**	**15 443**	**2 373**	**-**	**17 816**	**59 137**
Droit au bail	1 120	-	-	1 120	-	-	-	-	1 120
Immobilisations en recherche et développement	-			-	-			-	-
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	75 821	11	-	75 832	15 443	2 373	-	17 816	58 017
Immobilisations incorporelles hors exploitation	-	-		-					-
Immobilisations incorporelles en cours				-					-
Immobilisations corporelles	**60 325**	**153**	**485**	**59 994**	**28 992**	**509**	**-**	**29 843**	**29 851**
Immeubles d'exploitation	**31 743**	**148**	**-**	**31 891**	**6 556**	**-**	-	6 556	25 335
- Terrain d'exploitation	18 977	-	-	18 977	-	-	-	-	18 977
- Immeubles d'exploitation, bureaux	12 766	148	-	12 914	6 556	-	-	6 556	6 358
- Immeubles d'exploitation, logement de fonction									
Mobilier et matériel d'exploitation	**28 546**	**5**	**485**	**27 766**	**22 423**	**506**	**-**	**23 271**	**4 495**
- Mobilier de bureau d'exploitation et aménagement	14 137	0	300	13 838	10 421	342	-	10 763	3 075
- Matériel de bureau d'exploitation	1 936	4,8	0	1 941	1 940	-	0	1 940	2
- Matériel informatique	12 336	-	485	11 851	10 005	484	-	10 489	1 362
- Matériel roulant rattaché à l'exploitation	136	-	-	136	57	22	-	80	56
- Autres matériels d'exploitation en cours									
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	37	-	-	37	13	3	-	16	21
Immobilisations corporelles hors exploitation									
Terrain hors exploitation									
Immeubles hors exploitation									
Mobiliers et matériels hors exploitation									
Autres immobilisations corporelles hors exploitation									
TOTAL	**137 267**	**164**	**485**	**136 946**	**44 435**	**2 882**	**-**	**47 659**	**88 987**

Tableau des immobilisations incorporelles et corporelles de l'exercice 2016

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut au fin de l'exercice	Amortissements et/ou provisions				Montant net à la fin de l'exercice
					Montant des amort. et au prov. au début de l'exercice	Dotation au titre de l'exercice	Montant des amort. sur imm. sorties	Cumul	
Immobilisations incorporelles	**76 292**	**4 951**	**4 302**	**76 941**	**12 097**	**3 346**	**0**	**15 443**	**61 498**
Droit au bail	1 120			1 120					1 120
Immobilisations en recherche et développement									
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	70 870	4 951		75 821	12 097	3 346		15 443	60 378
Immobilisations incorporelles hors exploitation									
Immobilisations incorporelles en cours	4 302		4 302						
Immobilisations corporelles	**58 822**	**1 504**	**-**	**60 325**	**25 699**	**2 644**	**-**	**28 343**	31 983
Immeubles d'exploitation	31 743			31 743	4 874	1 033		5 907	25 836
- Terrain d'exploitation	18 977			18 977					18 977
- Immeubles d'exploitation, bureaux	12 766			12 766	4 874	1 033		5 907	6 859
- Immeubles d'exploitation, logement de fonction									
Mobilier et matériel d'exploitation	27 044	1 502		28 546	20 820	1 603		22 423	6 123
- Mobilier de bureau d'exploitation et aménagement	13 746	392		14 137	10 273	148		10 421	3 716
- Matériel de bureau d'exploitation	1 926	10		1 936	1 110	830		1 940	-3
- Matériel informatique	11 236	1 100		12 336	9 403	601		10 005	2 331
- Matériel roulant rattaché à l'exploitation	136			136	34	23		57	79
- Autres matériels d'exploitation en cours									
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	35	2		37	6	7		13	24
Immobilisations corporelles hors exploitation									
Terrain hors exploitation									
Immeubles hors exploitation									
Mobiliers et matériels hors exploitation									
Autres immobilisations corporelles hors exploitation									
TOTAL	**135 114**	**6 455**	**4 302**	**137 267**	**37 796**	**5 990**	**-**	**43 786**	**93 481**

Tableau des immobilisations incorporelles et corporelles de l'exercice 2015

Nature (En K MAD)	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut au fin de l'exercice	Amortissements et/ou provisions				Montant net à la fin de l'exercice
					Montant des amort. et au prov. au début de l'exercice	Dotation au titre de l'exercice	Montant des amort. sur imm. sorties	Cumul	
Immobilisations incorporelles	**71 856**	**4 436**		**76 292**	**9 600**	**2 497**		**12 097**	**64 196**
Droit au bail	1 120			1 120					1 120
Immobilisations en recherche et développement									
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	70 736	134		70 870	9 600	2 497		12 097	58 774
Immobilisations incorporelles hors exploitation		4 302		4 302					4 302
Immobilisations incorporelles en cours									
Immobilisations corporelles	**56 208**	**2 614**		**58 822**	**22 934**	**2 765**		**25 699**	**33 123**
Immeubles d'exploitation	30 493			30 493	4 225	649		4 874	25 619
- Terrain d'exploitation	17 727			17 727					17 727
- Immeubles d'exploitation, bureaux	12 766			12 766	4 225	**649**		4 874	7 892
- Immeubles d'exploitation, logement de fonction									
Mobilier et matériel d'exploitation	25 704	1 340		27 044	18 707	2 113		20 820	6 224
- Mobilier de bureau d'exploitation et aménagement	12 773	973		13 746	9 400	873		10 273	3 473
- Matériel de bureau d'exploitation	1 852	74		1 926	1 071	39		1 110	817
- Matériel informatique	11 055	181		11 236	8 213	1 190		9 403	1 832
- Matériel roulant rattaché à l'exploitation	24	112		136	23	11		34	102
- Autres matériels d'exploitation en cours									
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	11	24		35	3	3		6	29
Immobilisations corporelles hors exploitation		1 250		1 250					1 250
Terrain hors exploitation									
Immeubles hors exploitation		1 250		1 250					
Mobiliers et matériels hors exploitation									
Autres immobilisations corporelles hors exploitation									
TOTAL	**128 064**	**7 050**		**130 812**	**32 534**	**5 262**		**37 796**	**97 318**

DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ASSIMILES (B10)

Tableau des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2017

Dettes (En K MAD)	Etablissements de crédit et assimilés au Maroc			Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2017	Total 31/12/2016
	Bank Al Maghreb, Trésor public et Services des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements crédit et assimilés au Maroc			
Comptes ordinaires créditeurs		129 653			129 653	24 414
Valeurs données en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts de trésorerie						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts financiers		279 638			279 638	617 829
Autres dettes						
Intérêts courus à payer						578
TOTAL		**409 291**	**-**	**-**	**409 291**	**642 821**

Tableau des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2016

Dettes (En K MAD)	Etablissements de crédit et assimilés au Maroc			Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2016	Total 31/12/2015
	Bank Al Maghreb, Trésor public et Services des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements crédit et assimilés au Maroc			
Comptes ordinaires créditeurs		24 414			24 414	30 233
Valeurs données en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts de trésorerie						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts financiers		617 829			617 829	756 181
Autres dettes						
Intérêts courus à payer		578			578	1 156
TOTAL		**642 821**	**-**	**-**	**642 821**	**787 571**

Tableau des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de l'exercice 2015

Dettes (En K MAD)	Etablissements de crédit et assimilés au Maroc			Etablissements de crédit à l'étranger	Total 31/12/2015	Total 31/12/2014
	Bank Al Maghreb, Trésor public et Services des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements crédit et assimilés au Maroc			
Comptes ordinaires créditeurs		30 233			30 233	19 782
Valeurs données en pension						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts de trésorerie						
- Au jour le jour						
- A terme						
Emprunts financiers		756 181			756 181	733 603
Autres dettes						
Intérêts courus à payer		1 156			1 156	1 186
TOTAL		**787 571**	**-**	**-**	**787 571**	**754 572**

DEPOTS DE LA CLIENTELE (B11)

Tableau des dépôts de la clientèle de l'exercice 2017

Dépôts (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2017	Total 31/12/2016
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Comptes à vue créditeur						
Comptes d'épargne						
Dépôts à terme						
Autres comptes créditeurs				41 608	41 608	21 914
Intérêts courus à payer						

Tableau des dépôts de la clientèle de l'exercice 2016

Dépôts (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2016	Total 31/12/2015
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Comptes à vue créditeur						
Comptes d'épargne						
Dépôts à terme						
Autres comptes créditeurs				21 914	21 914	21 452
Intérêts courus à payer						

Tableau des dépôts de la clientèle de l'exercice 2015

Dépôts (En K MAD)	Secteur public	Secteur privé			Total 31/12/2015	Total 31/12/2014
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
Comptes à vue créditeur						
Comptes d'épargne						
Dépôts à terme						
Autres comptes créditeurs				21 452	21 452	13 946
Intérêts courus à payer						

TABLEAUX DES PROVISIONS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (B14)

Tableau des provisions de l'exercice 2017

Nature (en K MAD)	Encours début d'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours fin d'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR :	**114 241**	**29 804**	**27 705**	**-**	**116 340**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés					
Créances sur la clientèle	104 685	29 295	27 632		106 348
Titres de placement					
Titres de participation et emplois assimilés	9 483	-	-		9 483
Immobilisations en crédit-bail et en location	74	509	73		510
Autres actifs (débiteurs)					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF :	**11 469**	**917**	**375**	**-**	**12 011**
Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
Provisions pour risque de change					
Provisions pour risque généraux					
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
Provisions pour autres risques et charges	11 469	917	375		12 011
Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	**125 710**	**30 721**	**28 080**	**-**	**128 351**

Tableau des provisions de l'exercice 2016

Nature (en K MAD)	Encours début d'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours fin d'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR :	**101 624**	**29 457**	**16 840**	**-**	**114 241**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés					
Créances sur la clientèle	92 142	29 457	16 840		104 759
Titres de placement					
Titres de participation et emplois assimilés	9 483				9 483
Immobilisations en crédit-bail et en location					
Autres actifs (débiteurs)					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF :	**22 011**	**994**	**11 536**	**0**	**11 469**
Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
Provisions pour risque de change					
Provisions pour risque généraux					
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
Provisions pour autres risques et charges	22 011	994	11 536		11 469
Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	**123 635**	**30 451**	**28 376**	**0**	**125 710**

Tableau des provisions de l'exercice 2015

Nature (en K MAD)	Encours début d'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours fin d'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR :	**405 334**	**32 912**	**336 621**		**101 624**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés					
Créances sur la clientèle	395 851	32 912	336 621		92 142
Titres de placement					

Titres de participation et emplois assimilés	9 483	0	0		9 483
Immobilisations en crédit-bail et en location					
Autres actifs (débiteurs)					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF :	**14 014**	**11 080**	**3 083**		**22 011**
Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
Provisions pour risque de change					
Provisions pour risque généraux					
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
Provisions pour autres risques et charges	14 014	11 080	3 083		22 011
Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	**419 347**	**43 992**	**339 704**		**123 634**

TABLEAU DES VALEURS ET SURETES REÇUES ET DONNEES EN GARANTIE (B21)

Valeurs et sûretés reçues en garantie	Valeur comptable nette	Rubriques de l'actif ou du hors bilan enregistrant les créances ou les engagements par signature donnés	Montant des créances et des engagements par signature donnés couverts
Bons du trésor et valeurs assimilées Autres titres Hypothèques Autres valeurs et sûretés réelles	***NEANT***		
TOTAL			

Valeurs et sûretés reçues en garantie	Valeur comptable nette	Rubriques du passif ou du hors bilan enregistrant les dettes ou les engagements par signature reçus	Montant des dettes et des engagements par signature reçus couverts
Bons du trésor et valeurs assimilées Autres titres Hypothèques Autres valeurs et sûretés réelles	***NEANT***		
TOTAL			

TABLEAU DE CONCENTRATION DES RISQUES SUR UN MEME BENEFICIAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES (B23)

Tableau de concentration des risques sur un même bénéficiaire de l'exercice 2017

NEANT	

Tableau de concentration des risques sur un même bénéficiaire de l'exercice 2016

NEANT	

Tableau de concentration des risques sur un même bénéficiaire de l'exercice 2015

NEANT	

TABLEAU DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL DES TROIS DERNIERS EXERCICES (C1)

Tableau de répartition du capital social de l'exercice 2017

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres Exercice précédent 3	Exercice actuel 4	Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital			Part de capital détenue %
					Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8	
SANAM HIOLDING	39, Rue Abdellatif Ben Kadour - Casablanca	4 818 845	4 818 845					22,44%
SAHAM Assurance	216, Bd Zerktouni - Casablanca	14 648 946	14 876 148					69,28%
DIVERS PORTEURS		2 004 709	1 777 507					8,28%
TOTAL		21 472 500	21 472 500					100%

Tableau de répartition du capital social de l'exercice 2016

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres Exercice précédent 3	Exercice actuel 4	Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital			Part de capital détenue %
					Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8	
SANAM HIOLDING	39, Rue Abdellatif Ben Kadour - Casablanca	4 818 845	4 818 845					22,44%
SAHAM Assurance	216, Bd Zerktouni - Casablanca	14 724 894	14 648 946					68,22%
DIVERS PORTEURS		1 928 761	2 004 709					9,34%
TOTAL		21 472 500	21 472 500					100%

Tableau de répartition du capital social de l'exercice 2015

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres Exercice précédent 3	Exercice actuel 4	Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital			Part de capital détenue %
					Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8	
SANAM HIOLDING	39, Rue Abdellatif Ben Kadour - Casablanca	4 818 845	4 818 845					22,44%
SAHAM Assurance	216, Bd Zerktouni - Casablanca	14 648 946	14 648 946					68,22%
DIVERS PORTEURS		2 004 709	2 004 709					9,34%
TOTAL		21 472 500	21 472 500					100%

AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (C2)

Affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2017

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT EN K MAD	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT EN K MAD
Report à nouveau		Réserve légale	1 856
Résultats nets en instance d'affectation		Dividendes	36 503
Résultat net de l'exercice	37 113	Autres réserves	
Prélèvements sur les bénéfices		Primes d'émission, de fusion et d'apport	
Autres prélèvements		Report à nouveau	-1 246
TOTAL A	**37 113**	**TOTAL B**	**37 113**

Affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2016

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT EN K MAD	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT EN K MAD
Report à nouveau		Réserve légale	1 212
Résultats nets en instance d'affectation		Dividendes	22 472
Résultat net de l'exercice	24 238	Autres réserves	
Prélèvements sur les bénéfices		Primes d'émission, de fusion et d'apport	
Autres prélèvements		Report à nouveau	1 554
TOTAL A	**24 238**	**TOTAL B**	**24 238**

Affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2015

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT EN K MAD	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT EN K MAD
Report à nouveau		Réserve légale	1 582
Résultats nets en instance d'affectation		Dividendes	21 472
Résultat net de l'exercice	31 641	Autres réserves	
Prélèvements sur les bénéfices		Primes d'émission, de fusion et d'apport	
Autres prélèvements		Report à nouveau	8 586
TOTAL A	**31 641**	**TOTAL B**	**31 641**

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS (C4) EN 2017

DATATION

- Date de clôture (1) **31/12/2017**
- Date d'établissement des états de synthèse (2) **20/02/2018**

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indications des événements	
	- Favorables	***N E A N T***
	- Défavorables	***N E A N T***

I.3.1. ETATS DE SYNTHESE 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'associes	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 consommes 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**

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**

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**

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**

I.3.2. ETATS DE SYNTHESE DE SAHAM ASSURANCE - COMPTES SOCIAUX

BILAN DES TROIS DERNIERS EXERCICES ET AU 30 JUIN 2018

BILAN ACTIF 2017

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	**(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		-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**(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		-	-	-	-
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	**(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
ECARTS DE CONVERSION – ACTIF	**(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**
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	**(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		-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	**(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 accréditifs		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
Ecarts 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 - créditeur		39 102 240,09	41 179 196,39
Organismes Sociaux créditeurs		18 890 923,71	14 260 653,95
Etat - créditeur		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 Brut 1	EXERCICE Cessions 2	EXERCICE Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 4
PRIMES (1)		**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
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)		**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	-
PRESTATIONS ET FRAIS (3)		**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	±	-	-	-	-
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)		**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
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)		**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
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)		**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 Brut 1	LIBELLE Cessions 2	Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 4
PRIMES (1)		**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)
PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION (2)		**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
PRESTATIONS ET FRAIS (3)		**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)
CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION (4)		**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
PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (5)		**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
CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE (6)		**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
		Brut	Cessions	Net	Net
		1	2	3 = 1 – 2	4
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 DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	
	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 RECAPITULATIF 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**

BILAN ACTIF 2016

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	**(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	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**(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	-
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	**(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
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF	**(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**
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	**(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
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	**(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**	-	**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
Ecarts 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**

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
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**
DETTES 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
DETTES 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 - créditeur		41 179 196,39	38 301 129,10
Organismes Sociaux créditeurs		14 260 653,95	14 319 920,82
Etat - créditeur		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 Brut 1	EXERCICE Cessions 2	EXERCICE Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 4
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 Brut 1	LIBELLE Cessions 2	Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 4
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 Brut 1	EXERCICE Cessions 2	EXERCICE Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT 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 DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	
	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 RECAPITULATIF 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**

BILAN ACTIF 2015

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	**(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		-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**(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
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**(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		-	-	-	-
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	**(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
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF	**(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**
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	**(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
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	**(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
Ecarts 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**
DETTES 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
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	**(H)**	**1 663 702 765,96**	**1 935 987 126,68**
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs		200 560 098,24	323 823 519,11
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs		171 591 461,47	167 292 775,18
Personnel - créditeur		38 301 129,10	43 668 288,20
Organismes Sociaux créditeurs		14 319 920,82	12 909 818,67
Etat - créditeur		179 876 098,79	173 211 283,76
Comptes d'Associés - créditeurs		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 créditeurs)		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 Brut 1	EXERCICE Cessions 2	EXERCICE Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 4
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		Brut 1	LIBELLE Cessions 2	Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 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 Brut 1	EXERCICE Cessions 2	EXERCICE Net 3 = 1 – 2	EXERCICE PRECEDENT Net 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 DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	DE L'EXERCICE	
	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 RECAPITULATIF 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**

BILAN AU 30 JUIN 2018

MMAD	31/12/2017	30/06/2018
Immobilisations en non valeurs	**15,6**	**15,2**
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15,6	15,2
Immobilisations incorporelles	**1 646,7**	**1 676,9**
Fonds commercial	1 565,3	1 565,3
Autres immobilisations incorporelles	81,4	111,6
Immobilisations corporelles	**179,1**	**175,8**
Terrains	12,4	12,4
Constructions	13,3	15,1
Matériel de transport	1,1	0,9
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	94,6	92,5
Immobilisations corporelles en cours	57,7	54,9
Immobilisations financieres	**969,5**	**992,7**
Prêts immobilisés	125,3	115,5
Autres créances financières	773,5	793,7
Titres de participation	70,7	83,5
Placements affectes aux operations d'assurance	**12 771,3**	**13 179,1**
Placements immobiliers	2 830,5	3 045,7
Obligations, bons et titres de créances négociables	1 809,1	1 579,5
Actions et parts sociales	7 284,1	7 557,5
Prêts et effets assimilés	4,1	4,0
Dépôts en compte indisponibles	842,9	991,7
Autres placements	0,6	0,6
Ecarts de conversion - actif	**0,0**	**0,0**
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	**1 088,0**	**1 074,1**
Provisions pour primes non acquises	61,3	109,4
Provisions pour sinistres à payer	649,5	598,6
Provisions des assurances Vie	377,2	366,1
Creances de l'actif circulant	**2 566,6**	**2 845,9**
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	191,3	256,9
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 266,8	1 556,9
Personnel - débiteur	9,6	9,8
Etat - débiteur	230,4	169,8
Autres débiteurs	189,9	218,4
Comptes de régularisation-Actif	678,5	634,0
Titres et valeurs de placement (non affectés aux opérations d'assurance)	**515,4**	**499,7**
Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	**0,0**	**0,0**
Tresorerie - actif	**137,4**	**162,9**
Banques, TGR et C.C.P. (soldes débiteurs)	137,3	162,8
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	0,2	0,1
Total actif	**19 889,7**	**20 622,1**

MMAD	31/12/2017	30/06/2018
Capitaux propres	**3 922,0**	**4 036,2**
Capital social ou fonds d'établissement	411,7	411,7
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 155,0	1 155,0
Ecarts de réévaluation	27,7	27,7
Réserve légale	41,6	41,6
Autres réserves	1 841,0	2 117,0
Report à nouveau	4,4	4,3
Résultat net de l'exercice	440,5	279,0
Dettes de financement	**800,0**	**800,0**
Provisions techniques brutes	**13 263,7**	**13 697,0**
Provisions pour primes non acquises	780,3	1 129,2
Provisions pour sinistres à payer	7 034,7	6 927,7
Provisions des assurances Vie	4 493,6	4 689,3
Provisions pour fluctuations de sinistralité	747,4	747,4
Provisions pour participations aux bénéfices	117,7	116,6
Provisions techniques sur placements	73,7	73,7
Autres provisions techniques	16,2	12,9
Dettes pour especes remises par les cessionnaires	**304,0**	**304,1**
Dettes du passif circulant	**1 380,9**	**1 432,6**
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	102,6	173,0
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	233,6	258,1
Personnel - créditeur	39,1	27,4
Organismes Sociaux créditeurs	18,9	18,1
Etat - créditeur	235,9	210,0
Comptes d'Associés - créditeurs	0,0	164,7
Autres créanciers	719,2	546,2
Comptes de régularisation - Passif	31,6	35,2
Tresorerie - passif	**219,1**	**352,2**
Banques (soldes créditeurs)	219,1	352,2
Total passif	**19 889,7**	**20 622,1**

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAL SEMESTRIEL

CPC VIE

MMAD	30/06/2017	30/06/2018
Primes émises	347,5	400,8
Produits techniques d'exploitation	0,0	0,1
Prestations et frais	405,2	434,0
Charges techniques d'exploitation	40,8	57,3
Produits des placements affectés aux operations d'assurance	163,8	162,3
Charges des placements affectes aux operations d'assurance	14,0	18,8
Resultat technique vie	**51,3**	**52,9**

CPC NON VIE

MMAD	30/06/2017	30/06/2018
Primes émises	1 678,7	1 867,5
Produits techniques d'exploitation	23,9	29,3
Prestations et frais	1 134,0	1 265,5
Charges techniques d'exploitation	473,2	513,8
Produits des placements affectés aux operations d'assurance	301,5	268,3
Charges des placements affectes aux operations d'assurance	82,6	47,0
Resultat technique non vie	**314,3**	**338,9**

CPC TECHNIQUE

MMAD	30/06/2017	30/06/2018
Primes émises	2 026,2	2 268,3
Produits techniques d'exploitation	23,9	29,4
Prestations et frais	1539,2	1 699,5
Charges techniques d'exploitation	514,0	571,1
Produits des placements affectés aux operations d'assurance	465,3	430,6
Charges des placements affectes aux operations d'assurance	96,6	65,8
Resultat technique vie + non vie	**365,6**	**391,8**

CPC NON TECHNIQUE

MMAD	30/06/2017	30/06/2018
Produits non techniques courants	55,7	22,6
Produits d'exploitation non techniques courants	0,0	0,0
Intérêts et autres produits non techniques courants	30,7	21,5
Produits des diff. S/prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0
Autres produits non techniques courants	0,5	0,3
Reprises non techniques, transferts de charges	24,5	0,8
Charges non techniques courantes	51,7	2,1
Charges d'exploitation non techniques courantes	0,0	0,0
Charges financières non techniques courantes	6,9	0,0
Autres charges non techniques courantes	6,9	0,0
Dotations non techniques	37,8	2,1
Résultat non technique courant	**4,1**	**20,5**
Produits non techniques non courants	0,1	0,3
Produits des cessions d'immobilisations	0,1	0,2
Autres produits non techniques non courants	0,0	0,2
Charges non techniques non courantes	2,5	0,4
Valeurs nettes d'amortis. Des immobilisations cédées	0,1	0,0
Autres charges non courantes	0,3	0,4
Dotations non courantes	2,1	0,0
Résultat non technique non courant	**-2,4**	**-0,1**
Résultat non technique	**1,6**	**20,5**

CPC RECAP

MMAD	30/06/2017	30/06/2018
Résultat Technique Vie	51,3	52,9
Poids dans le résultat avant IS	*14,0%*	*12,8%*
Résultat Technique Non Vie	314,3	338,9
Poids dans le résultat avant IS	*85,6%*	*82,2%*
Résultat Non Technique	1,6	20,5

Poids dans le résultat avant IS	*0,4%*	*5,0%*
Résultat avant IS	367,2	412,3
IS	112,2	133,3
Résultat net	**255**	**279**

ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE INITIÉE PAR SANLAM EMERGING MARKETS IRELAND (SEMIL), SAHAM FINANCES, SAHAM INSURANCE (SAHAM SA), SAHAM FINANCES PARTICIPATIONS, SAHAM ASSURANCE, SANAM HOLDING ET M. SAID ALJ

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), Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ et visant les actions et droits d'attribution de Taslif, à la vente de mes actions / droits d'attribution Taslif au prix de 24 dirhams par action et de 200 dirhams par droit d'attribution, et tel que décrit ci-après :

Quantité bloquée	Quantité offert à la vente[71]	Teneur de compte	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

NB. Il est à noter qu'en sus du prix du droit d'attribution de 200 MAD, Saham Assurance devra verser aux porteurs de droits un complément de 95,33 MAD par droit correspondant à leur quote part dans les dividendes cumulés par les 2 900 actions correspondant aux 348 droits d'attribution non exercés depuis 2004.

3- IMPORTANT

- 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 Taslif 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 11 décembre au 17 décembre.

[71] Quantité bloquée pendant la durée de l'Offre

- 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 TASLIF, 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 Taslif et auprès de la Bourse de Casablanca, ainsi que sur le site de l'AMMC www.ammc.ma

RAPPORTS DE NOTATION DE SANLAM LIMITED

S&P Global
Ratings

(/en_US/web/guest/home)

South Africa National Scale Ratings On Insurers Revised After Criteria Update; Removed From UCO

02-Jul-2018 13:14 EDT

View Analyst Contact Information

JOHANNESBURG (S&P Global Ratings) July 2, 2018--S&P Global Ratings today raised its national scale ratings on South African insurers, which it had placed under criteria observation (UCO) after the revision of its criteria on national scale ratings and subsequent recalibration of the mapping table for South Africa. As a result of this review, we have raised the national scale ratings on the issuers and issues(see ratings list below). At the same time, we have removed the UCO identifier on these ratings.

For the new criteria, please see "General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10575669)," and "Guidance: S&P Global Ratings' National And Regional Scale Mapping Specifications (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10575859)," both published June 25, 2018, on RatingsDirect. The mapping specifications are guidelines for how our national scales correspond to our global scale ratings.

These rating actions do not reflect any change in the fundamental credit quality of the issuers or issues. Our global scale issuer and issue credit ratings on the insurers are not affected by today's rating actions.

National scale ratings express our opinion of the creditworthiness of an issuer or a debt instrument relative to other issuers and issues in a given country. The purpose is to provide a rank-ordering of credit risk within the country.

RELATED CRITERIA

General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10575669), June 25, 2018
General Criteria: Group Rating Methodology (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/8336067), Nov. 19, 2013
General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/8343660), Nov. 19, 2013
Criteria - Insurance - General: Enterprise Risk Management (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/7954499), May 7, 2013
Criteria - Insurance - General: Insurers: Rating Methodology (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/7916733), May 7, 2013
General Criteria: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities And Insurers (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/7629699), Nov. 13, 2012
Criteria - Insurance - General: Refined Methodology And Assumptions For Analyzing Insurer Capital Adequacy Using The Risk-Based Insurance Capital Model (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/5900264), June 7, 2010
General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/5612636), Sept. 14, 2009
Criteria - Insurance - General: Hybrid Capital Handbook: September 2008 Edition (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/5002701), Sept. 15, 2008

RELATED RESEARCH

Some South Africa National Scale Ratings Under Criteria Observation On Revised National Scale Credit Rating Methodology (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10600022), June 25, 2018
South Africa Foreign And Local Currency Ratings Affirmed At 'BB' And 'BB+'; Outlook Stable (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/20034421), May 25, 2018

RATINGS LIST

	To	From
AIG Life South Africa Ltd.		
AIG South Africa Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
Allianz Global Corporate and Specialty South Africa Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
GIC Re South Africa Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
Liberty Group Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
Subordinated Non-Deferrable	zaAA	zaAA-
Subordinated Deferrable	zaAA-	zaA
Old Mutual Life Assurance Co. (South Africa) Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
Subordinated Deferrable	zaAA-	zaA
Sanlam Life Insurance Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA/--/--	zaAA+/--/--
Subordinated Deferrable	zaAA-	zaA
Sanlam Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAA-/--/--	zaA/--/--
Sanlam Capital Markets Proprietary Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAA+/--/--	zaAA-/--/--
Santam Ltd.		
Issuer Credit Rating		
South Africa National Scale	zaAAA	zaAA+
Subordinated Deferrable	zaAA-	zaA
Santam Structured Insurance Ltd.		
Financial Strength Rating		
South Africa National Scale	zaAA+	zaAA-

REGULATORY DISCLOSURES

AIG South Africa Ltd.
AIG Life South Africa Ltd.

Primary Credit Analyst: Trevor Barsdorf, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Marco Sindaco
Date initial rating assigned: Oct. 14, 2013
Date of previous review: Nov. 30, 2017

Allianz Global Corporate and Specialty South Africa Ltd. (AGCSSA)

Primary Credit Analyst: Trevor Barsdorf, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Marco Sindaco
Date initial rating assigned: Aug. 14, 2014
Date of previous review: Nov. 30, 2017

GIC Re South Africa Ltd.

Primary Credit Analyst: Trevor Barsdorf, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Marco Sindaco
Date initial rating assigned: July 20, 2015
Date of previous review: Nov. 30, 2017

Santam Ltd.

Primary Credit Analyst: Trevor Barsdorf, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Marco Sindaco
Date initial rating assigned: Oct. 10, 2012
Date of previous review: April 20, 2018

Santam Structured Insurance Ltd.

Primary Credit Analyst: Trevor Barsdorf, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Marco Sindaco
Date initial rating assigned: May 24, 2017
Date of previous review: May 30, 2018

Sanlam Capital Markets Proprietary Ltd.

Primary Credit Analyst: Kuzi Murigo, Rating Analyst
Rating Committee Chairperson: Mark Nicholson
Date initial rating assigned: Feb. 25, 2016
Date of previous review: Feb. 20, 2018

DISCLAIMERS

This rating has been determined by a rating committee based solely on the committee's independent evaluation of the credit risks and merits of the issuer or issue being rated in accordance with S&P Global Ratings published criteria and no part of this rating was influenced by any other business activities of S&P Global Ratings.

This credit rating is solicited. The rated entity did participate in the credit rating process. S&P Global Ratings did have access to the accounts, financial records and other relevant internal, non-public documents of the rated entity or a related third party. S&P Global Ratings has used information from sources believed to be reliable but does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of any information used.

GLOSSARY

Date initial rating assigned: The date S&P Global Ratings assigned the long-term foreign currency issuer credit rating on the entity.
Date of previous review: The date S&P Global Ratings last reviewed the credit rating on the entity.
Financial strength rating: A forward-looking opinion about the financial security characteristics of an insurer with respect to its ability to pay under its insurance policies and contracts, in accordance with their terms.
Issuer credit rating: A forward-looking opinion about an obligor's overall creditworthiness, focusing on its capacity and willingness to meet its financial obligations in full and as they come due.

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Primary Credit Analyst:	Trevor Barsdorf, Johannesburg + 27 11 214 4852; trevor.barsdorf@spglobal.com (mailto:trevor.barsdorf@spglobal.com)
Secondary Contacts:	Lotfi Elbarhdadi, Paris (33) 1-4420-6730; lotfi.elbarhdadi@spglobal.com (mailto:lotfi.elbarhdadi@spglobal.com)
	Ali Karakuyu, London (44) 20-7176-7301; ali.karakuyu@spglobal.com (mailto:ali.karakuyu@spglobal.com)
	Kuziva Murigo, Johannesburg +27 11 214 4866; Kuziva.Murigo@spglobal.com (mailto:Kuziva.Murigo@spglobal.com)
Research Assistant:	William Edwards, London

Additional Contact: Insurance Ratings Europe; insurance_interactive_europe@spglobal.com (mailto:insurance_interactive_europe@spglobal.com)

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and www.ratingsdirect.com (http://www.ratingsdirect.com) and www.globalcreditportal.com (http://www.globalcreditportal.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees (http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

Any Passwords/user IDs issued by S&P to users are single user-dedicated and may ONLY be used by the individual to whom they have been assigned. No sharing of passwords/user IDs and no simultaneous access via the same password/user ID is permitted. To reprint, translate, or use the data or information other than as provided herein, contact S&P Global Ratings, Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041; (1) 212-438-7280 or by e-mail to: research_request@spglobal.com (mailto:research_request@spglobal.com).

Legal Disclaimers (/en_US/web/guest/regulatory/legal-disclaimers)
Careers at S&P Global Ratings (http://www.spglobal.com/careers)
Terms of Use (/en_US/web/guest/regulatory/termsofuse)
Privacy and Cookie Notice (/en_US/web/guest/regulatory/privacy-notice)
Copyright © 2018 Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Reproduction and distribution of this information in any form is prohibited except with the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC and its affiliates (together, “S&P”). S&P does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of any information, including ratings, and is not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such information. S&P GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. S&P shall not be liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or profits and opportunity costs) in connection with any use of this information, including ratings. S&P ratings are statements of opinions and are not statements of fact or recommendations to purchase hold or sell securities. They do not address the market value of securities or the suitability of securities for investment purposes, and should not be relied on as investment advice. Please read our complete disclaimer here. (/en_US/web/guest/regulatory/legal-disclaimers)

Fitch Affirms Sanlam & Santam at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable

Fitch Ratings-London-29 May 2018: Fitch Ratings has affirmed Sanlam Life Insurance Limited's (Sanlam Life), Sanlam Developing Markets Limited's (SDM) and Santam Limited's (Santam) National Insurer Financial Strength (IFS) Ratings at 'AAA(zaf)'. Fitch has also affirmed Sanlam Life's parent and the ultimate holding company of the Sanlam group, Sanlam Limited's (Sanlam) National Long-Term rating at 'AA+(zaf)'. The Outlooks are Stable. A full list of rating actions is at the end of this commentary.

The affirmations reflect the Sanlam group's strong business profile, and very strong capitalisation and operating performance. The Sanlam Emerging Markets (SEM) business unit also provides earnings diversification outside of South Africa, contributing 21% to Sanlam's operating profit in 2017. This is expected to increase to over 25% following the announced acquisition of the remaining 53% stake in SAHAM S.A. (SAHAM) that Sanlam does not currently own (see 'Fitch Affirms Sanlam & Santam Following Acquisition of SAHAM S.A.' dated 12 March 2018). This transaction is expected to close in late 2018.

KEY RATING DRIVERS
Sanlam is a leading Pan-African financial services provider with a well-established and diversified business position in South Africa. Sanlam's primary life insurance operating subsidiary, Sanlam Life remains South Africa's second-largest life insurance group, providing a wide range of investment, insurance and other personal finance products to individuals and institutional clients. Investment-type business is the main component of total funds received at 61% (2016: 64%), and is mainly derived from South Africa.

Santam, the group's majority owned non-life subsidiary, is the largest general insurer in South Africa, with a strong domestic franchise and a market share in excess of 22%. It writes all classes of business and is a well-known brand in both commercial and personal lines. The group benefits from a well-established domestic franchise, supported by longstanding relationships with its diversified intermediary network.

Expansion into emerging Africa and Asia is a key strategic priority for the group. In recent years Sanlam has acquired stakes in SAHAM, PineBridge East Africa and the Shriram Life & General Insurance businesses. In March 2018 Sanlam announced the acquisition of the remaining 53.4% stake in SAHAM for USD1.05 billion, bringing the total consideration paid for SAHAM to USD1.69 billion over three years. If concluded this would increase Sanlam's exposure to faster growing regions outside South Africa and provide significant diversification benefits. We believe that integration risk is well-contained, given Sanlam's investment in SAHAM to date and limited operational overlap between Sanlam's and SAHAM's operations. Sanlam plans to fund the transaction with a combination of discretionary capital, debt, and in March 2018 raised ZAR5.7 billion in a new share issuance.

Sanlam has a high level of risky assets to shareholders equity compared with international insurers. This is mainly due to its exposure to interest bearing investments linked to the South African sovereign rating (IDR BB+/Stable), and investments in affiliates. However, we view Sanlam's investment strategy as conservative when evaluated on a domestic basis.

Sanlam benefits from very strong capitalisation in absolute terms and relative to peers. The group

scored 'Extremely Strong' at end-2017 on Fitch's Prism factor-based capital model (Prism FBM). Sanlam Life's statutory capital adequacy requirement (CAR) cover ratio was strong at 5.8x at end-2017 (2016: 5.8x). Under the new South African solvency regime, the group's Solvency Assessment and Management (SAM) cover ratio was 218% (end-2017). This is in line with Sanlam's peers.

Sanlam's financial leverage improved marginally to 7% at end-2017 (end-2016: 8%) partially due to the redemption of the remaining ZAR201 million redeemable preference shares. Sanlam's FLR remains well within Fitch's guidelines for the ratings. However, we expect this position to deteriorate following the completion of the SAHAM transaction, but to remain within the limits for the ratings.

Sanlam's earnings diversification lends resilience to its results. Net operating profit improved 7% in 2017 despite large catastrophe claims incurred by Santam. This was partly driven by strong profitability in the Glacier business targeting the affluent segment. SEM recorded strong growth of 15% yoy, driven by a 42% growth of operating profits from India as the Shriram business contributed a full year of results following the 2016 acquisition. India is now the greatest contributor of operating profits outside South Africa.

The group's normalised headline earnings recovered with 18% growth in 2017 after a muted result in 2016 as net investment returns earned on Sanlam's capital portfolio recorded strong growth of 146% (2016: 65% decline). This portfolio is exposed to equity market and currency volatility and so benefited from the stronger equity returns in 2017 due to Sanlam's large holdings of equities.

Santam has a long history of underwriting profitability, and in 2017 reported a strong combined ratio of 94%, despite large catastrophe events in June and October. Santam has significant reinsurance protection in place, which helped reduce catastrophe losses to ZAR360 million. This impacted the combined ratio by just under 2%. Excluding the impact of the catastrophe events, Santam's underwriting result would have exceeded the 10-year average combined ratio of 93%. Fitch views favourably Santam's consistently strong operating performance and profitability track record.

Sanlam's affluent market offering, Glacier, has recorded declining net inflows of funds since 2015. Glacier has traditionally provided the bulk of Sanlam's net flows, but the affluent market has been particularly affected by a difficult local economic environment. Total net flows declined by 16% in 2017 (2016: 115% increase) with almost half of the ZAR35 billion net flows derived from Sanlam's investment management business. The sector remains exposed to domestic credit and other investment risks through exposure to local financial markets. However, these risk factors do not adversely affect the life insurance sector's creditworthiness relative to that of the South African sovereign.

Sanlam Life, SDM and Santam are assessed as "core" to the Sanlam group under Fitch's insurance group rating methodology. Sanlam Life and SDM are fully integrated within the Sanlam group. Santam shares the group's strategy, including providing essential support to the group's emerging markets expansion.

RATING SENSITIVITIES

A substantial and sustained deterioration in capitalisation (in terms of Fitch's Prism score or Sanlam Life's CAR cover ratio), a weak operating performance or a severe weakening of market share could lead to a downgrade.

A downgrade of Santam's ratings could be triggered by a deterioration in Santam's standalone profile to an extent that Fitch no longer considers Santam as core to Sanlam. This could result from a sustained weak operating performance and/or severe weakening in Santam's market share.

FULL LIST OF RATING ACTIONS

Sanlam Life Insurance Limited

National IFS Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable

National Long-Term Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable
National Short-Term Rating: affirmed at 'F1+(zaf)'
Subordinated debt: affirmed at 'AA(zaf)'

Sanlam Developing Markets Limited
National IFS Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable
National Long-Term Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable

Santam Limited
National IFS Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable
National Long-Term Rating: affirmed at 'AAA(zaf)'; Outlook Stable

Sanlam Limited
National Long-Term Rating: affirmed at 'AA+(zaf)'.

Contact:
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

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 203 530 1549, Email: athos.larkou@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

The following issuer(s) did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure: Sanlam Life Insurance Limited,Sanlam Limited,Sanlam Developing Markets Limited,Santam Ltd

Applicable Criteria
Insurance Rating Criteria (pub. 30 Nov 2017) (https://www.fitchratings.com/site/re/905036)
National Scale Ratings Criteria (pub. 07 Mar 2017) (https://www.fitchratings.com/site/re/895106)

Additional Disclosures
Solicitation Status (https://www.fitchratings.com/site/pr/10032026#solicitation)
With respect to this RAC, if the lead analyst is based in an EU-registered entity, the issuer(s) will be displayed below in the following colour when the ratings provided are unsolicited and the issuer(s) did not participate in the rating process, or provide additional information beyond the issuer's available public disclosure.

Issuer(s)

Sanlam Life Insurance Limited

Sanlam Limited

Sanlam Developing Markets Limited

Endorsement Policy (https://www.fitchratings.com/regulatory)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch’s factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third- party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch’s ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.
The information in this report is provided “as is” without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the

requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.
For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001
Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see https://www.fitchratings.com/site/regulatory), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

UNSOLICITED ISSUERS

Entity/Security	ISIN/CUSIP/COUPON RATE	Rating Type	Solicitation Status
Sanlam Developing Markets Limited	-	Local Currency Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited
Sanlam Developing Markets Limited	-	National Long Term Rating	Unsolicited

Entity/Security	ISIN/CUSIP/COUPON RATE	Rating Type	Solicitation Status
Sanlam Developing Markets Limited	-	National Insurer Financial Strength	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited	-	Local Currency Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited	-	National Long Term Rating	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited	-	National Short Term Rating	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited	-	LT Financial Strength Rating	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited	-	National Insurer Financial Strength	Unsolicited
Sanlam Limited	-	Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited
Sanlam Limited	-	Local Currency Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited
Sanlam Limited	-	National Long Term Rating	Unsolicited
Sanlam Life Insurance Limited ZAR 1.16 bln 8.7% Callable Subordinated Notes 15 Aug 2023	ZAG000107905	National Long Term Rating	Unsolicited
SHOW MORE			

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group’s websites. Learn more (https://www.thefitchgroup.com/site/policies).

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (https://www.fitchratings.com/regulatory) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

TRAITE DE FUSION

LE 15 AOUT 2018

ENTRE

SALAFIN
(Société Absorbante)

ET

TASLIF
(Société Absorbée)

TABLE DES MATIERES

Article **Page**

1. CARACTERISTIQUES DES SOCIETES 4
2. FUSION ENVISAGEE 7
3. MOTIFS ET BUTS DE LA FUSION 7
4. COMPTES UTILISES POUR ETABLIR LES CONDITIONS DE LA FUSION 8
5. DESIGNATION ET EVALUATION DE L'ACTIF ET DU PASSIF A TRANSMETTRE PAR LA SOCIETE ABSORBEE 8
6. RAPPORT D'ECHANGE, REMUNERATION DE LA TRANSMISSION DU PATRIMOINE 10
7. DATE D'EFFET - PROPRIETE ET JOUISSANCE 12
8. CHARGES ET CONDITIONS GENERALES 12
9. DECLARATIONS ET GARANTIES 14
10. DISSOLUTION DE LA SOCIETE ABSORBEE 15
11. REALISATION DEFINITIVE DE LA FUSION – CONDITIONS SUSPENSIVES 15
12. REGIME FISCAL 15
13. STIPULATIONS DIVERSES 18

PAGE DE SIGNATURE 21

ENTRE LES SOUSSIGNEES :

(1) **SALAFIN**, société anonyme de droit marocain au capital social de 239.449.700 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 88437, dont le siège social est situé au Zenith Millenium, immeuble 8, Sidi Maarouf, Casablanca (Maroc), représentée par Monsieur Aziz Cherkaoui, en sa qualité de Président du Directoire, dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée **Salafin** ou la **Société Absorbante**,

D'UNE PART,

ET

(2) **TASLIF**, société anonyme de droit marocain au capital social de 214.725.000 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 48059, dont le siège social est situé au 29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca, Maroc, représentée par Monsieur Mohamed Adil Benzakour, en sa qualité de Directeur Général Délégué, dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée **Taslif** ou la **Société Absorbée**,

D'AUTRE PART.

Salafin et Taslif sont ci-après désignées individuellement une **Partie** ou la **Société** et collectivement les **Parties** ou les **Sociétés**.

Il a été convenu comme suit des modalités et conditions de la fusion par absorption de la Société Absorbée par la Société Absorbante.

EXPOSE PRELIMINAIRE

1. CARACTERISTIQUES DES SOCIETES

1.1 Salafin

Salafin est une société anonyme, qui a été constituée le 1er avril 1997 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) années à compter de son immatriculation, venant à expiration en 2096, sauf dissolution anticipée ou prorogation. Elle est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 88437.

Salafin a été agréée en qualité de société de financement par un arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 855-97 du 9 mai 1997, tel que modifié et complété par un arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 158-00 du 27 janvier 2000 en vue de :

- effectuer les opérations de crédit à la consommation ;
- effectuer les opérations de location avec option d'achat (LOA) de véhicules de tourisme ; et
- recevoir du public des fonds d'un terme supérieur à deux ans.

Son exercice social débute le 1er janvier et expire le 31 décembre de chaque année.

A la date des présentes, le capital social de la Société Absorbante s'élève à deux cent trente-neuf millions quatre cent quarante-neuf mille sept cents (239.449.700) dirhams et est divisé en deux millions trois cent quatre-vingt-quatorze quatre cent quatre-vingt-dix-sept (2.394.497) actions d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Chacune des actions confère un droit de vote à son porteur.

Salafin est administrée par un directoire présidé par Monsieur Aziz Cherkaoui, agissant sous le contrôle d'un conseil de surveillance présidé par Monsieur Brahim Benjelloun Touimi.

Elle est régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par le Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée (la **Loi 17-95**), par le Dahir n° 1-14-193 du 24 décembre 2014 portant promulgation de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (la **Loi 103-12**), et par le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, telle que modifiée et complétée.

Salafin fait appel public à l'épargne, notamment du fait que ses actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Casablanca depuis le 17 décembre 2007.

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

Salafin a pour objet social :

- la réalisation de toutes opérations de financement et de crédit à la consommation en vue de permettre ou de faciliter l'acquisition de tous objets, articles ou produits manufacturés, de tous véhicules automobiles et d'une manière générale, de tous biens de consommation à usage ménager, collectif, commercial ou industriel ;
- la location avec option d'achat (LOA) de véhicules de tourisme, et la réalisation de toutes opérations d'intermédiation, de gestion ou de sous-traitance dans les domaines des services

financiers et de crédit, de l'assurance ou de la distribution et toute autre opération de crédit s'y rapportant et pour laquelle la société Salafin a été agréée ;

- la réalisation de toutes opérations de financement et de crédit ou de leasing immobilier ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement, permettant ou facilitant :

    - l'acquisition de tous immeubles ou fractions d'immeuble et bâtiments de toute nature qu'ils soient destinés à usage industriel, commercial ou d'habitation, ainsi que les opérations de promotions immobilières ;

    - l'exploitation et la mise en valeur de terrains au moyen notamment d'opérations de lotissement, viabilisation, aménagement, équipement et l'édification de toutes constructions à usage d'habitation, commercial, professionnel, industriel ou autre ;

    - l'acquisition, l'appropriation, l'exploitation, la location de tous immeubles bâtis ou non bâtis, la mise en valeur de ces immeubles par l'édification de logements ainsi que leurs dépendances ou annexes tels que jardins, piscines, restaurants, parkings, complexes sportifs et de toutes autres constructions et aménagements à usage d'habitation ou commercial ;

- la présentation au public des opérations d'assurances, de courtage en assurance et la vente de produits de bancassurance et d'une manière générale toutes les opérations liées au courtage et à la vente de produit en matière d'assurance ;

- les opérations de change ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement ;

- l'intermédiation en matière de transfert de fonds, aussi bien nationale qu'internationale, au profit du public ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement ;

- toutes les opérations de crédit prévues par le Dahir n° 1-05-178 du 15 Moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, ou celles à créer ultérieurement et pour lesquelles elle a obtenu préalablement l'agrément conformément aux dispositions des lois et règlements en vigueur ou futurs ;

- la réalisation des opérations d'appel public à l'épargne notamment à travers l'émission de titres de créances négociables tels que les bons des sociétés de financement, l'émission d'obligations ou tout autre titre ou instrument financier ou autres, existants ou à créer par la loi ou les règlements en vigueur ou futurs ;

- la prise de toutes participations directes ou indirectes dans toutes opérations, entreprises, syndicats, associations et sociétés, existantes ou en formation, ayant un objet similaire ou connexe au sien ;

- l'acquisition, la prise à bail et l'équipement de tous immeubles et locaux nécessaires ou simplement utiles aux opérations sociales ;

- plus généralement, la réalisation de toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités sus énoncées, ou susceptibles de favoriser le développement de la Société.

1.2 Taslif

La Société Absorbée a été constituée le 1er avril 1986 sous la forme d'une société anonyme pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) années à compter de son immatriculation, venant à expiration en 2085, sauf dissolution anticipée ou prorogation. Elle est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 48059.

Taslif a été agréée en qualité de société de financement par un Arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 994-96 du 16 mai 1996, tel que modifié et complété par un arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 549-97 du 28 mars 1997 en vue de :

- effectuer les opérations de crédit à la consommation ;
- recevoir du public des fonds d'un terme supérieur à deux ans.

Son exercice social débute le 1er janvier et expire le 31 décembre de chaque année.

A la date des présentes, le capital social de la Société Absorbée s'élève à deux cent quatorze millions sept cent vingt-cinq mille (214.725.000) dirhams et est divisé en vingt-et-un millions quatre cent soixante-douze mille cinq cents (21.472.500) actions d'une valeur nominale de dix (10) dirhams chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Chacune des actions confère un droit de vote à son porteur.

Taslif est administrée par un conseil d'administration dont Monsieur Said Alj est Président Directeur Général. Le Directeur Général Délégué de Taslif est Monsieur Adil Benzakour.

Elle est régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par la Loi 17-95, la Loi 103-12 et par le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, telle que modifiée et complétée.

Taslif fait appel public à l'épargne, notamment du fait que ses actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Casablanca depuis le 28 octobre 1997.

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

Taslif a pour objet social :

- de réaliser toutes les opérations de financement et de crédit de tous biens et services destinés à la consommation ou à l'équipement à usage personnel, domestique, collectif, commercial, industriel et professionnel ;
- l'achat, la revente ou la location soit au comptant soit à terme de tous biens entrant dans le cadre de son activité de financement ;
- dans le cadre des dispositions légales et notamment des arrêtés ministériels en date du 16 mai 1996 et 28 mars 1997, la faculté de faire appel, de percevoir et de gérer des fonds provenant du public d'un terme supérieur à deux années ;
- et plus généralement, toutes opérations quelconques commerciales, industrielles, mobilières, financières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, aux objets ci-dessus spécifiés ou favorisant le développement de la société.

2. LIENS ENTRE LES DEUX SOCIETES

2.1 Liens capitalistiques

A la date des présentes, la Société Absorbante ne détient aucune participation dans le capital social de la Société Absorbée.

Par ailleurs, la Société Absorbée ne détient également aucune participation dans le capital social de la Société Absorbante.

1.1 Membres des organes de direction, d'administration et de surveillance en communs

La Société Absorbante et la Société Absorbée ne disposent pas de membres des organes de direction, d'administration ou de surveillance en commun.

CECI EXPOSE, LES PARTIES ONT ETABLI DE LA MANIERE SUIVANTE LE PROJET DE LEUR FUSION :

2. FUSION ENVISAGEE

Les Parties conviennent par le présent projet de fusion (le **Traité de Fusion**) de la fusion-absorption entre Salafin et Taslif, par absorption de cette dernière par Salafin (la **Fusion**), selon les conditions et modalités stipulées ci-après.

La Fusion sera réalisée dans les conditions prévues aux articles 222 et suivants de la Loi 17-95.

Taslif apportera à Salafin, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites à l'Article 11 ci-dessous, l'universalité de son patrimoine, avec effet juridique à la Date de Réalisation de la Fusion (tel que ce terme est défini à l'Article 11.2 ci-après).

La Fusion prendra effet rétroactivement au 1er janvier 2018 d'un point de vue comptable et fiscal.

3. MOTIFS ET BUTS DE LA FUSION

Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires majoritaires de Salafin et de Taslif, respectivement BMCE BOA et Saham Assurance, souhaitent réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de Taslif par Salafin.

La fusion a pour principaux objectifs :

- Pour le groupe BMCE BOA : renforcer sa présence sur le marché du crédit à la consommation et hisser sa filiale Salafin à la 3ème position du marché en termes de PNB ;

- Pour le groupe Saham Assurance : s'appuyer sur l'expertise de l'équipe Salafin, comme en témoignent ses performances financières et sa rentabilité, tout en restant actionnaire minoritaire mais actif dans l'un des principaux acteurs du crédit à la consommation au Maroc ;

- Pour les deux sociétés : mutualiser les ressources et les compétences et créer des synergies opérationnelles fortes via un partage de savoir-faire et des best practices, le développement de nouvelles activités, notamment le fee business avec le groupe Saham Assurance en tant qu'actionnaire actif, ainsi que l'ouverture du réseau de vente de Saham Assurance aux produits de l'ensemble fusionné.

4. COMPTES UTILISES POUR ETABLIR LES CONDITIONS DE LA FUSION

Les termes et conditions du projet de Fusion ont été établis sur la base des comptes de la Société Absorbante et de la Société Absorbée au 31 décembre 2017, date de clôture du dernier exercice social de chacune des Sociétés (les **Comptes de Référence**).

Les Comptes de Référence respectifs de la Société Absorbante et de la Société Absorbée, figurant en **Annexe 1** et en **Annexe 2**, ont été (i) arrêtés par leurs organes de d'administration ou de direction respectifs, (ii) certifiés par leurs commissaires aux comptes respectifs et (iii) approuvés par leurs assemblées générales ordinaires annuelles d'actionnaires tenues respectivement le 24 mai 2018 et le 16 avril 2018.

5. DESIGNATION ET EVALUATION DE L'ACTIF ET DU PASSIF A TRANSMETTRE PAR LA SOCIETE ABSORBEE

5.1 Valeur d'apport

La Fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée apportés au titre de la Fusion, déterminée sur la base de la méthodologie figurant en **Annexe 3** des présentes.

Les actifs immobiliers suivants :

- l'immeuble situé au 29, boulevard Moulay Youssef, Casablanca, objet des titres fonciers n° 6067/46, 6068/46, 6069/46, 6070/46 et 6071/46 ;
- les biens immeubles objet des titres fonciers n° 4048/46, 4049/46 et 4050/46 relatifs à l'agence Anfa et situés au 12, rue Abou Hassan Al Achaari, Casablanca ; et
- le bien immobilier dit Villa Ghizlane situé à 3, rue Martil, Anfa, Casablanca, objet du titre foncier n° 89536/C,

ont fait l'objet d'une réévaluation à dire d'experts par rapport à leur valeur nette comptable dans le bilan de la Société Absorbée au 31 décembre 2017, pour déterminer leur valeur réelle.

Pour les autres éléments d'actif et de passif, la valeur réelle est considérée comme étant égale à leur valeur nette comptable dans le bilan de la Société Absorbée au 31 décembre 2017.

La valeur du fonds de commerce a été déterminée à partir de la valeur globale de la Société Absorbée déduction faite de la valeur des différents autres éléments d'actif et du passif.

Sur ces bases, la valeur nette du patrimoine transféré par la Société Absorbée s'élève à 515.340.000 dirhams, tel qu'il résulte des désignations et évaluations des éléments d'actif et de passif transférés figurant ci-après.

5.2 Désignation et évaluation de l'actif et du passif transmis

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites à l'Article 10 ci-dessous, Taslif transfèrera à Salafin à la Date de Réalisation de la Fusion l'intégralité de son patrimoine dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation de la Fusion ; le patrimoine transmis au titre de la Fusion comprendra tous les éléments d'actifs, biens, droits et valeurs de Taslif à la Date de Réalisation de la Fusion, sans exception ni réserve ainsi que tous les éléments de passif et les obligations de Taslif à cette date.

L'actif et le passif constituant les apports de Taslif ci-après énumérés sont ceux figurant au bilan de Taslif au 31 décembre 2017, étant précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif, la Fusion constituant une transmission universelle des éléments d'actifs et de passifs composant le patrimoine de Taslif dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation de la Fusion.

(a) Actif transmis par Taslif

Aux fins des présentes, le terme « actif » désigne d'une façon générale la totalité des éléments de l'actif de Taslif, dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation de la Fusion.

L'actif apporté par Taslif comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de Taslif au 31 décembre 2017, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Rubriques de l'Actif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public et service des chèques postaux	**48.879,42**	**48.879,42**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**7.649.519,75**	**7.649.519,75**
- A vue	7.649.519,75	7.649.519,75
- A terme	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	**1.264.530.508,89**	**1.264.530.508,89**
- Crédits à la consommation	1.225.912 .997,54	1.225.912 .997,54
- Crédits à l'équipement	0,00	0,00
- Crédits immobiliers	0,00	0,00
- Autres crédits	38.617.511,35	38.617.511,35
Titres de transaction et de placement	**857.790,00**	**857.790,00**
- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
- Autres titres de créance	0,00	0,00
- Titres de propriété	857.790,00	857.790,00
Autres actifs	**34.349.021,59**	**34.349.021,59**
Titres de participation et emplois assimilés	**100.000,00**	**100.000,00**
Immobilisation données en crédit-bail et location	**97.682.979,21**	**97.682.979,21**
Immobilisations incorporelles (y compris le Goodwill)	**59.136.537,79**	**238.939.965,15**
Immobilisations corporelles	**29.850.934,06**	**51.691.614,45**
TOTAL ACTIF	**1.494. 206.170,71**	**1.695.850.278,46**

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 1.695.850.278,46 dirhams.

(b) Passif transmis par Taslif

Aux fins des présentes, le terme « passif » désigne d'une façon générale la totalité des obligations et du passif de Taslif, dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation de la Fusion.

Par les présentes, Salafin assume la charge et s'oblige au paiement de l'intégralité du passif de Taslif, sans aucune exception ni réserve, y compris, sans que cette description ait un caractère limitatif, le passif décrit ci-après (en dirhams), tenant compte du montant des dividendes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 qui seront distribués en 2018 :

Rubriques du Passif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	**409.291.226,90**	**409.291.226,90**
- A vue	129.653.323,41	129.653.323,41
- A terme	279.637.903,49	279.637.903,49
Dépôts de la clientèle	**41.608.086,88**	**41.608.086,88**
- Dépôts à terme	0,00	0,00
- Autres comptes créditeurs	41.608.086,88	41.608.086,88
Titres de créances émis	**609.420.595,12**	**609.420.595,12**
- Titres de créances négociables	609.420.595,12	609.420.595,12
Autres passifs	**71.675.923,50**	**71.675.923,50**
Provisions pour risques et charges	**12.011.196,06**	**12.011.196,06**
Dividendes à distribuer(*)		**36.503.250,00**
TOTAL PASSIF	**1.144.007.028,46**	**1.180.510.278,46**

(*) Dividendes à distribuer en 2018

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale du passif apporté s'élève à 1.180.510.278,46 dirhams.

(c) Actif net transmis

Des désignations et évaluations ci-dessus, il résulte que :

- l'actif apporté par Taslif est évalué à 1.695.850.278,46 dirhams ; et
- le passif pris en charge par Salafin est évalué à 1.180.510.278,46 dirhams.

L'actif net apporté par Taslif au titre de la Fusion est évalué à 515.340.000,00 dirhams.

(d) Engagements hors-bilan

Salafin bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par Taslif, et se substituera à Taslif, et sera seule tenue de la charge de tous engagements pris par cette dernière.

6. RAPPORT D'ECHANGE, REMUNERATION DE LA TRANSMISSION DU PATRIMOINE

6.1 Rapport d'échange – Méthode d'évaluation

Le rapport d'échange est de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif (le **Rapport d'Echange**).

La description des méthodes d'évaluation utilisées et des critères retenus pour procéder à l'évaluation de la Société Absorbante et de la Société Absorbée et déterminer le Rapport d'Echange figure en **Annexe 4** aux présentes.

6.2 Rémunération de la transmission de patrimoine et augmentation de capital de Salafin

En contrepartie de l'apport-fusion objet des présentes, Salafin procèdera à une augmentation de son capital, au bénéfice des actionnaires de Taslif d'un montant de 55.057.700,00 dirhams, par création de 550.577 actions nouvelles (les **Actions Nouvelles**) de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Taslif, à raison de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social de Salafin de 2.394.497 à 2.945.074 actions.

Les Actions Nouvelles à créer par Salafin à titre d'augmentation de capital (i) seront entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes, (ii) seront soumises à toutes les dispositions statutaires et (iii) porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société Absorbante à la Date de Réalisation de la Fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Salafin à compter de la Date de Réalisation de la Fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucun dividende versé par Salafin au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les actionnaires de Taslif, possédant un nombre insuffisant d'actions Taslif pour obtenir un nombre entier d'actions Salafin, devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

Afin de faciliter ce processus, les rompus d'actions Taslif seront maintenus aux négociations à la Bourse des valeurs de Casablanca pendant 20 jours ouvrables, à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles.

A l'issue de ce délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles, et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Taslif, les rompus Taslif qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Salafin seront regroupés auprès du centralisateur de l'opération et convertis en actions nouvelles Salafin. Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les 5 jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les teneurs de comptes des détenteurs de rompus. Les teneurs de comptes devront alors créditer leurs clients du montant qui leur est dû.

6.3 Montant prévu de la prime de fusion

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000,00 dirhams, d'une part ; et
- la somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700,00 dirhams, d'autre part,

constituera le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300,00 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Salafin et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Salafin.

6.4 Affectation de la prime de fusion

De convention expresse entre les Parties, il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Salafin d'autoriser l'affectation de la prime de fusion comme suit :

- imputation de l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que de toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements de Taslif par Salafin ;

- prélèvement de la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et

- prélèvement de tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

6.5 Comptabilisation des apports

L'actif net apporté par la Société Absorbée, soit 515.340.000,00 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, la constatation de l'augmentation du capital social de Salafin d'un montant nominal de 55.057.700,00 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 460.282.300,00 dirhams.

7. DATE D'EFFET - PROPRIETE ET JOUISSANCE

7.1 Conformément aux dispositions de l'article 225 de la Loi 17-95, les Parties sont convenues que la Fusion prendra effet rétroactivement d'un point de vue comptable et fiscal le 1er janvier 2018, soit antérieurement à la date à laquelle la Fusion sera soumise aux assemblées générales de Salafin et de Taslif, de sorte que, corrélativement, les résultats de toutes les opérations effectuées par Taslif à compter du 1er janvier 2018 jusqu'à la Date de Réalisation de la Fusion seront exclusivement, selon le cas, au profit ou à la charge de Salafin, chacune de ces opérations étant considérée comme accomplie par Salafin depuis le 1er janvier 2018.

7.2 La Fusion prendra effet juridiquement à la Date de Réalisation de la Fusion (telle que définie à l'Article 11.2 ci-après).

7.3 Salafin sera propriétaire et entrera en possession de l'universalité du patrimoine de Taslif à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, la Fusion ayant pour effet d'entrainer la transmission universelle du patrimoine de Taslif à Salafin. Salafin reprendra à sa charge, à la Date de Réalisation de la Fusion, les éléments actifs et passifs composant le patrimoine de la Société Absorbée, tels qu'ils existeront à cette date (en ce compris ceux qui auraient été omis, soit au sein des présentes, soit dans la comptabilité de la Société Absorbée).

7.4 Salafin deviendra débitrice des créanciers de Taslif en lieu et place de Taslif à la Date de Réalisation de la Fusion sans que cette substitution n'emporte novation à l'égard desdits créanciers.

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

8. CHARGES ET CONDITIONS GENERALES

8.1 L'apport à titre de fusion de Taslif à Salafin est fait à charge pour Salafin de payer, en l'acquit de Taslif, le passif de cette société.

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

8.3 Conformément aux dispositions de l'article 239 de la Loi 17-95, les créanciers de Taslif et de Salafin dont la créance sera antérieure à la publicité donnée au présent Traité de Fusion pourront faire opposition dans un délai de trente (30) jours à compter de la dernière insertion de ce projet prévue à l'article 226 alinéa 2 de la Loi 17-95. Conformément aux dispositions législatives en vigueur, l'opposition formée par un créancier n'aura pas pour effet de suspendre la poursuite des opérations de Fusion.

8.4 L'apport à titre de fusion de Taslif est en outre consenti et accepté aux charges et conditions suivantes :

- Salafin prendra les biens apportés dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation de la Fusion. Elle sera purement et simplement substituée dans tous les droits et obligations de Taslif qui n'entend donner aucune garantie, autres que celles visées à l'Article 9.1.

- Salafin supportera toutes les charges ordinaires et extraordinaires ainsi que toutes les obligations postérieures à la Date de Réalisation de la Fusion (impôts, contributions, taxes, salaires, etc.) auxquelles les biens apportés peuvent ou pourront être assujettis.

- Salafin sera tenue de continuer jusqu'à leur expiration, ou résiliera à ses frais, tous les contrats auxquels Taslif est partie.

- Salafin aura à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, tous pouvoirs pour, aux lieu et place de Taslif, intenter ou poursuivre toutes actions judiciaires ou extra-judiciaire et procédures arbitrales, donner tous acquiescements à toutes décisions, recevoir ou payer toutes sommes dues en suite de ces actions, procédures, décisions et transactions.

- Salafin sera tenue à l'acquit du passif de Taslif qui lui sera apporté dans les termes et conditions où il est et deviendra exigible, au paiement de tous intérêts, et plus généralement à l'exécution de toutes conditions d'actes d'emprunt et de titres de créances pouvant exister, comme Taslif est tenue de le faire, et même avec toutes exigibilités anticipées s'il y a lieu.

- Salafin assumera l'intégralité des dettes et charges de Taslif, y compris celles qui pourraient remonter à une date antérieure à la Date de Réalisation de la Fusion et qui auraient été omises dans la comptabilité de Taslif.

- Salafin subira la charge de toutes garanties qui auraient pu être conférées relativement au passif par elle pris en charge.

- Salafin sera tenue également, et dans les mêmes conditions, à l'exécution des engagements de cautions, des avals et autres engagements de garantie pris par Taslif et bénéficiera de toutes les contre-garanties y afférentes.

- Dans le cas où il se révélerait une différence en plus ou en moins, entre les passifs énoncés ci-dessus et les sommes réclamées par les tiers et reconnues exigibles, Salafin sera tenue d'acquitter ou bénéficiera de tout excédent éventuel sans revendication possible de part ni d'autre. Il en sera de même en cas d'insuffisance des provisions comprises dans le passif pris en charge.

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

- Salafin sera subrogée dans le bénéfice des droits de propriété intellectuelle détenus par Taslif.

- Salafin sera subrogée dans tous les droits, actions, hypothèques, privilèges et inscriptions attachés aux créances de Taslif.

8.5 Salafin se conformera aux lois, décrets et arrêtés, règlements et usages concernant l'exploitation des biens et activités apportés et fera son affaire personnelle de toute autorisation qui pourrait être nécessaire à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, le tout à ses risques et périls.

8.6 Salafin remplira toutes formalités requises en vue de rendre opposable aux tiers la transmission des divers éléments d'actif ou droits apportés, tout pouvoir étant donné à cet effet au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes.

8.7 Salafin fera son affaire personnelle de toutes autorisations et formalités qui seraient nécessaires pour continuer l'exploitation de Taslif.

8.8 Conformément aux dispositions de l'article 19 du Dahir du 11 septembre 2003 portant promulgation de la loi n° 65-99 relative au Code du Travail, la Société Absorbante sera, par le seul fait de la réalisation de la Fusion, subrogée purement et simplement dans le bénéfice et la charge des stipulations de tous contrats de travail existants, à la Date de Réalisation de la Fusion, entre la Société Absorbée et les membres de son personnel.

En conséquence, la Société Absorbante reprendra l'ensemble du personnel de la Société Absorbée à la Date de Réalisation de la Fusion.

9. DECLARATIONS ET GARANTIES

9.1 Déclarations et garanties de la Société Absorbée

- Taslif est une personne morale ayant la forme sociale spécifiée au présent Traité de Fusion, dûment constituée et immatriculée et existant valablement.

- Sous réserve de l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale de Taslif, Taslif déclare avoir la capacité et avoir obtenu toutes les autorisations nécessaires des organes sociaux compétents pour signer le présent Traité de Fusion.

- Les biens de la Société Absorbée ne sont grevés d'aucune inscription ou charge quelconque et, en particulier, d'aucune inscription, de privilège de vendeur ou de créancier nanti, d'hypothèque ou de toute autre sûreté ou charge.

- Taslif déclare qu'elle n'est pas à la date de signature des présentes en état de cessation des paiements, redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire.

- Taslif entend transmettre à Salafin l'intégralité des actifs composant son patrimoine social, sans exception ni réserve.

- Les livres de comptabilités, les pièces comptables, archives et dossiers de la Société Absorbée dûment visés seront remis à la Société Absorbante.

9.2 Déclarations et garanties de la Société Absorbante

- Salafin est une personne morale ayant la forme sociale spécifiée au présent Traité de Fusion, dûment constituée et immatriculée et existant valablement.

- Sous réserve de l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale de Salafin, Salafin déclare avoir la capacité et avoir obtenu toutes les autorisations nécessaires des organes

sociaux compétents pour signer le présent Traité de Fusion, pour exécuter les obligations en résultant et pour effectuer les opérations qui y sont prévues.

- Salafin déclare qu'elle n'est pas à la date de signature des présentes en état de cessation des paiements, redressement judiciaire, de liquidation judiciaire, et, d'une manière générale, qu'elle est en pleine capacité de disposer de ses droits et biens.

- Salafin prendra les biens et immeubles dans l'état où le tout se trouvera à la Date de Réalisation de la Fusion.

- Salafin poursuivra à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, l'exécution des contrats en cours conclus avec la clientèle par subrogation à Taslif en vertu des effets de la Fusion.

- Salafin sera, à compter de la Date de Réalisation de la Fusion, substituée à Taslif dans tous les droits et obligations découlant des contrats de Taslif.

10. DISSOLUTION DE LA SOCIETE ABSORBEE

Conformément aux dispositions de l'article 224 de la Loi 17-95, la réalisation de la Fusion, du fait de la réalisation des conditions suspensives prévues à l'Article 11.1 des présentes, entraînera, à la Date de Réalisation de la Fusion, la dissolution sans liquidation de Taslif et la transmission universelle de son patrimoine à Salafin.

11. REALISATION DEFINITIVE DE LA FUSION – CONDITIONS SUSPENSIVES

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

- obtention de l'agrément de la Fusion par Bank Al-Maghrib ;

- obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur la note d'information relative à la Fusion ;

- obtention de l'avis d'approbation de la Fusion par la Bourse de Casablanca ;

- approbation de la Fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Taslif ; et

- approbation de la Fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Salafin.

11.2 La date de réalisation définitive de la Fusion sera la date à laquelle interviendra la réalisation la plus tardive des conditions suspensives visées à l'Article 11.1 (la **Date de Réalisation de la Fusion**), ou toute autre date déterminée d'un commun accord entre les Parties sous réserve qu'elle soit antérieure à la date butoir visée à l'Article 11.3 ci-dessous.

11.3 A défaut de réalisation de chacune des conditions susvisées au plus tard le 31 décembre 2018, le présent Traité de Fusion deviendra, sauf prorogation de ce délai par écrit des Parties, caduc de plein droit, sans qu'aucune indemnité ne soit due de part et d'autre en vertu du Traité de Fusion.

12. REGIME FISCAL

12.1 Droits d'enregistrement

Les droits d'enregistrement applicables à l'apport net de la Société Absorbée seront liquidés au taux prévu à l'article 133-I-D.10° du Code Général des Impôts (le **CGI**) avec l'exonération des droits de mutation afférents à la prise en charge du passif prévue à l'article 129-IV-8-b du CGI.

12.2 Impôt sur les sociétés

La Société Absorbante et la Société Absorbée ont décidé de donner un effet rétroactif à la Fusion au 1er janvier 2018.

En conséquence, le résultat de toutes les opérations réalisées par la Société Absorbée depuis le 1er janvier 2018 sera rattaché au résultat de la Société Absorbante.

Les Parties déclarent soumettre la présente Fusion au régime particulier prévu à l'article 162-II du CGI et bénéficier donc des mesures prévues par ledit article.

En conséquence, la Société Absorbante s'engage expressément à respecter les conditions et obligations prévues par ledit article.

Ainsi, la Société Absorbante :

1. s'engage à déposer au service local des impôts en double exemplaire et dans un délai de trente (30) jours suivant la Date de Réalisation de la Fusion, une déclaration écrite accompagnée :

   (i) du Traité de Fusion définitivement approuvé par les assemblées générales compétentes des Sociétés ;

   (ii) d'un état récapitulatif des éléments apportés par la Société Absorbée comportant tous les détails relatifs aux plus-values réalisées ou aux moins-values subies et dégageant la plus-value nette qui ne sera pas imposée chez la Société Absorbée ;

   (iii) d'un état concernant les provisions figurant au passif du bilan avec indication de celles qui n'ont pas fait l'objet de déduction fiscale ;

2. s'engage également aux termes des présentes à :

   (i) reprendre, pour leur montant intégral, les provisions dont l'imposition est différée ;

   (ii) réintégrer, dans ses bénéfices imposables, la plus-value nette réalisée par la Société Absorbée sur l'apport des éléments amortissables de l'actif immobilisé. Cette plus-value sera réintégrée dans le résultat fiscal de la Société Absorbante, par fractions égales, sur la période d'amortissement desdits éléments ; étant entendu que la valeur d'apport de ces éléments sera prise en considération pour le calcul des amortissements et des plus-values ultérieures ;

   (iii) verser spontanément l'impôt correspondant aux plus-values des éléments autres que les éléments amortissables ci-dessus et ayant bénéficié d'un sursis d'imposition, lorsque les éléments auxquels se rapportent lesdites plus-values feront l'objet d'un retrait ou d'une cession.

   Le versement de l'impôt précité sera opéré par la Société Absorbante auprès du receveur de l'administration fiscale du lieu de son siège social ou de son principal établissement au Maroc, avant l'expiration du délai de la déclaration prévue à l'article 20 du CGI, indépendamment du résultat fiscal réalisé au titre de l'exercice de cession des éléments concernés.

   Ledit impôt est déterminé comme suit :

- Plus-value sur immobilisations incorporelles (Y compris le *Goodwill*) : 179.803.427,36 Dirhams
- IS Arrondi (taux 37%) : 66.527.270,00 Dirhams

3. s'engage également à appliquer le même régime fiscal à toute plus-value qui pourrait être éventuellement constatée ultérieurement sur les éléments ci-avant ;

4. s'engage à se substituer à la Société Absorbée dans les engagements fiscaux éventuels qu'elle a pris antérieurement à la Fusion.

12.3 Taxe sur la valeur ajoutée

Par application de l'article 105 du CGI, le droit à déduction acquis par la Société Absorbée sera transféré à la Société Absorbante, la régularisation des déductions n'étant pas exigée en cas de fusion.

Conformément aux dispositions de l'article 114 du CGI, la Société Absorbante s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements des créances clients de la Société Absorbée qui lui sont apportées, la taxe sur la valeur ajoutée correspondante.

12.4 Autres - Opérations antérieures

La Société Absorbante reprend le bénéfice et/ou la charge de tous engagements d'ordre fiscal qui auraient pu être antérieurement souscrits par la Société Absorbée à l'occasion d'opérations antérieures ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur, notamment en matière de droits d'enregistrement, d'impôt sur les sociétés, ou de taxe sur la valeur ajoutée.

Il s'agit notamment des plus-values nettes réalisées lors de la fusion absorption antérieure de la société Salaf par la Société Absorbée, dont l'imposition a été transférée entre les mains de cette dernière et qui se décomposent comme suit :

Plus-values sur titres de transaction de placement	635.753,00 dirhams
Autres actifs	- 191.732,74 dirhams
Immobilisations incorporelles	- 525.389,47 dirhams
Fonds de commerce	53.879.129,75 dirhams
Plus-values sur terrain	14.587.856,76 dirhams
Plus-values sur les constructions hors exploitation	529.150,00 dirhams
Plus-values sur les constructions d'exploitation	5.980.555,05 dirhams**

*(** reste à rapporter un montant de 2.395.367,71 dirhams détaillé comme suit: 448.148,42 dirhams chaque exercice au titre de la période de 2018 à 2021; 330.110,16 dirhams en 2022; 212.071,91 dirhams en 2023 et 60.591,97 dirhams en 2024).*

13. STIPULATIONS DIVERSES

13.1 Commissaires aux comptes

Conformément aux dispositions de l'article 233 de la Loi 17-95, les organes de gestion respectifs de la Société Absorbante et de la Société Absorbée communiqueront aux commissaires aux comptes dans les délais requis le présent Traité de Fusion.

Les rapports établis par les commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article susvisé, seront mis à la disposition des actionnaires de la Société Absorbante et de la Société Absorbée au moins trente (30) jours avant la date de leurs assemblées générales extraordinaires respectives appelées à se prononcer sur la Fusion, conformément aux dispositions de l'article 234 de la Loi 17-95.

13.2 Communication aux actionnaires

La Société Absorbante et la Société Absorbée mettront à la disposition de leurs actionnaires respectifs à leur siège social au moins trente (30) jours avant la date de leurs assemblées générales extraordinaires respectives appelées à se prononcer sur la Fusion, le présent Traité de Fusion ainsi que les autres documents énumérés à l'article 234 de la Loi 17-95.

13.3 Annexes

Les annexes au présent Traité de Fusion en constituent une partie intégrante (les **Annexes**).

13.4 Remise de pièces

Il sera remis par Taslif à Salafin, lors de la réalisation définitive de la Fusion, les originaux des actes constitutifs et modificatifs de Taslif ainsi que les livres de comptabilité, les pièces comptables, les titres de propriété, la justification de la propriété des parts et tous contrats, archives, pièces ou autres documents relatifs aux biens et droits apportés par Taslif à Salafin.

13.5 Frais

Chaque Partie supportera les frais, droits et honoraires respectifs à la charge de chacune d'elle auxquels donnera lieu la Fusion, ainsi que tous ceux qui en seront la suite et la conséquence.

13.6 Election de domicile

Pour l'exécution des présentes et des actes ou procès-verbaux qui en seront la suite ou la conséquence, et pour toutes significations et notifications, les Parties élisent domicile en leurs sièges sociaux respectifs, tels que figurant en tête des présentes.

13.7 Formalités

Les Sociétés passeront tous actes et accompliront toutes formalités de publicité et de dépôt requises au titre de la Fusion.

A cet égard, Salafin procèdera à toutes formalités légales de publicité relatives aux apports effectués au titre de la Fusion et fera son affaire personnelle des déclarations et formalités nécessaires auprès de toutes administrations qu'il appartiendra, pour faire mettre à son nom les biens apportés et, plus généralement, effectuera toutes les actions en vue de rendre opposable aux tiers la transmission à Salafin des biens et droits de Taslif résultant de la Fusion.

13.8 Formalités de publicité

Le présent Traité de Fusion sera, conformément aux dispositions de l'article 226 de la Loi 17-95, déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca et fera l'objet des formalités de publicités conformément aux règles en vigueur. Les créanciers de la Société Absorbante et de la Société Absorbée seront ainsi informés de l'ouverture de la période d'opposition prévue à l'article 239 de la Loi 17-95.

13.9 Réquisitions

La Société Absorbée et la Société Absorbante requièrent de Monsieur le Secrétaire Greffier en Chef près le Tribunal de Commerce de Casablanca de bien vouloir procéder à la radiation du registre du commerce numéro 48059 de la Société Absorbée, dès la constatation de sa dissolution définitive à la Date de Réalisation de la Fusion.

La Société Absorbée et la Société Absorbante requièrent de Messieurs les Conservateurs des Propriétés Foncières du Royaume de bien vouloir inscrire au profit de la Société Absorbante, aux dossiers des titres fonciers correspondants, les biens immeubles immatriculés énoncées en **Annexe 5** du Traité de Fusion, ainsi que tout bien immeuble immatriculé qui serait acquis entre le 1er janvier 2018 et la Date de Réalisation de la Fusion par la Société Absorbée au cours de la période de rétroactivité de la Fusion, et qui seront apportées à la Société Absorbante par avenant au Traité de Fusion.

La mutation de propriété des biens immeubles immatriculés découle des clauses du présent Traité de Fusion établi par acte sous-seing privé, des actes confirmatifs de l'apport qui seront établis relativement à toutes les propriétés concernées ainsi que de l'inscription de ladite mutation aux dossiers des titres fonciers correspondants.

La Société Absorbée et la Société Absorbante requièrent de Messieurs les Conservateurs des Propriétés Foncières du Royaume de bien vouloir mentionner le transfert des biens immobiliers en cours d'immatriculation, faisant partie des biens immeubles figurant en **Annexe 5** aux présentes, au registre des oppositions, conformément à la réglementation en vigueur et ce, à compter de la Date de Réalisation de la Fusion.

Pour faire remplir toutes les formalités prescrites par la loi et faire toutes déclarations s'il y a lieu relativement au transfert et/ou à l'immatriculation des biens immobiliers non immatriculés figurant en **Annexe 5** aux présentes, tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un extrait ou d'une copie du présent Traité de Fusion.

13.10 Pouvoirs

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes, pour effectuer tous dépôts, mentions ou publications et d'une manière générale, pour remplir toutes formalités légales et faire toutes les significations ou notifications qui pourraient être nécessaires.

L'assemblée générale de la Société Absorbée qui sera appelée à décider sa dissolution conférera, en tant que de besoin, à des mandataires, les pouvoirs les plus étendus à l'effet de poursuivre la réalisation définitive des opérations de Fusion par eux-mêmes, ou par un mandataire par eux désigné, et en conséquence de réitérer si besoin était, la transmission de son patrimoine à la Société Absorbante, d'établir tous actes confirmatifs, complémentaires ou rectificatifs qui s'avéreraient nécessaires, d'accomplir tous actes et toutes formalités utiles pour faciliter la transmission de son patrimoine et enfin, de remplir toutes formalités et faire toutes déclarations nécessaires à cet effet.

13.11 Droit applicable et juridiction compétente

Le présent Traité de Fusion est, pour sa validité, son interprétation et son exécution, soumis au droit marocain.

En cas de contestation concernant l'interprétation et l'exécution des présentes, les Parties conviennent de régler leur différend par voie de conciliation dans un délai de trente (30) jours, à compter de la signification qui serait faite à l'autre Partie par la Partie la plus diligente.

En cas de désaccord, le différend sera soumis et tranché par le Tribunal de Commerce de Casablanca.

PAGE DE SIGNATURE

Fait à Casablanca, le 15 août 2018.

En vingt (20) exemplaires originaux.

SALAFIN
Représentée par Monsieur Aziz Cherkaoui

TASLIF
Représentée par Monsieur Mohamed Adil Benzakour

ANNEXES DE TRAITE DE FUSION

Annexe 1 : Comptes de Référence de Salafin au 31 décembre 2017

Annexe 2 : Comptes de Référence de Taslif au 31 décembre 2017

Annexe 3 : Méthodologie de calcul de la valeur d'apport

Annexe 4 : Méthodes d'évaluation utilisées et critères retenus

Annexe 5 : Désignation des biens immeubles transmis par la Société Absorbée à la Société Absorbante

ANNEXE 1

COMPTES DE REFERENCE DE SALAFIN AU 31 DECEMBRE 2017

	ACTIF	Valeur nette comptable au 31/12/2017 en KDH
1	**Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public et service des chèques postaux**	**9**
2	**Créances sur les établissements de crédit et assimilés**	**0**
3	- A vue	0
4	- A terme	0
5	**Créances sur la clientèle**	**1 581 171**
6	- Crédits à la consommation	1 448 177
7	- Crédits à l'équipement	0
8	- Crédits immobiliers	0
9	- Autres crédits	132 994
10	**Créances acquises par affacturage**	**0**
11	**Titres de transaction et de placement**	**3**
12	- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0
13	- Autres titres de créance	0
14	- Titres de propriété	3
15	**Autres actifs**	**188 053**
16	**Titres d'investissement**	**0**
17	- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0
18	- Autres titres de créance	0
19	**Titres de participation et emplois assimiés**	**401**
20	**Créances subordonnées**	0
21	**Immobilisation données en crédit-bail et location**	**1 483 506**
22	**Immobilisations incorporelles**	**12 152**
23	**Immobilisations corporelles**	**46 068**
24	**TOTAL ACTIF**	**3 311 362**

	PASSIF	Valeur nette comptable au 31/12/2017 en KDH
1	**Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux**	**0**
2	**Dettes envers les établissements de crédits et assimilés**	**248 517**
3	- A vue	248 517
4	- A terme	0
5	**Dépôts de la clientèle**	**363 534**
6	- Comptes à vue créditeurs	0
7	- Comptes d'épargne	0
8	- Dépôts à terme	0
9	- Autres comptes créditeurs	363 534
10	**Titres de créances émis**	**1 430 063**
11	- Titres de créances négociables	1 430 063
12	- Emprunts obligataires	0
13	- Autres titres de créance émis	0
14	**Autres passifs**	**612 609**
15	**Provisions pour risques et charges**	**0**
16	**Provisions réglementées**	**12 209**
17	**Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie**	**0**
18	**Dettes subordonnées**	**0**
19	**Ecarts de réévaluation**	**0**
20	**Réserves et primes liées au capital**	**264 829**
21	**Capital**	**239 450**
22	**Actionnaires capital non versé**	**0**
23	**Report à nouveau**	**0**
24	**Résultats nets en instance d'affectation**	**0**
25	**Résultat net de l'exercice**	**140 178**
26	**TOTAL PASSIF**	**3 311 362**

ANNEXE 2

COMPTES DE REFERENCE DE TASLIF AU 31 DECEMBRE 2017

	ACTIF	Valeur nette comptable au 31/12/2017 en KDH
1	**Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public et service des chèques postaux**	**49**
2	**Créances sur les établissements de crédit et assimilés**	**7 650**
3	- A vue	7 650
4	- A terme	0
5	**Créances sur la clientèle**	**1 264 531**
6	- Crédits à la consommation	1 225 913
7	- Crédits à l'équipement	0
8	- Crédits immobiliers	0
9	- Autres crédits	38 618
10	**Créances acquises par affacturage**	**0**
11	**Titres de transaction et de placement**	**858**
12	- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0
13	- Autres titres de créance	0
14	- Titres de propriété	858
15	**Autres actifs**	**34 349**
16	**Titres d'investissement**	**0**
17	- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0
18	- Autres titres de créance	0
19	**Titres de participation et emplois assimiés**	**100**
20	**Créances subordonnées**	0
21	**Immobilisation données en crédit-bail et location**	**97 683**
22	**Immobilisations incorporelles**	**59 137**
23	**Immobilisations corporelles**	**29 851**
24	**TOTAL ACTIF**	**1 494 206**

	PASSIF	Valeur nette comptable au 31/12/2017 en KDH
1	**Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux**	**0**
2	**Dettes envers les établissements de crédits et assimilés**	**409 291**
3	- A vue	129 653
4	- A terme	279 638
5	**Dépôts de la clientèle**	**41 608**
6	- Comptes à vue créditeurs	**0**
7	- Comptes d'épargne	**0**
8	- Dépôts à terme	0
9	- Autres comptes créditeurs	41 608
10	**Titres de créances émis**	**609 421**
11	- Titres de créances négociables	609 421
12	- Emprunts obligataires	0
13	- Autres titres de créance émis	0
14	**Autres passifs**	**71 676**
15	**Provisions pour risques et charges**	**12 011**
16	**Provisions réglementées**	**0**
17	**Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie**	**0**
18	**Dettes subordonnées**	**0**
19	**Ecarts de réévaluation**	**0**
20	**Réserves et primes liées au capital**	**74 578**
21	**Capital**	**214 725**
22	**Actionnaires capital non versé**	**0**
23	**Report à nouveau**	**27 578**
24	**Résultats nets en instance d'affectation**	**0**
25	**Résultat net de l'exercice**	**33 318**
26	**TOTAL PASSIF**	**1 494 206**

ANNEXE 3

METHODES D'EVALUATION (VALEUR D'APPORT)

La valeur d'apport de la Société Absorbée est de 515.340.000,00 dirhams, équivalente à 24 dirhams par action.

Elle a été déterminée sur la base de la méthodologie suivante :

Libellé	Méthode d'évaluation
Valeur en caisse, Banques Centrales, Trésor public et services des chèques postaux	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Créances sur la clientèle	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Titres de transaction et de placement	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Autres actifs	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Titres de participation et emplois assimilés	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Immobilisations données en crédit-bail et location	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Immobilisations incorporelles (y.c le Goodwill)	La valeur a été déterminée par différence entre la valorisation financière de Taslif (déterminée selon la méthodologie présentée en Annexe 4) après déduction de la situation nette comptable au 31 décembre 2017 et après déduction des plus-values sur les biens immeubles.
Immeuble Moulay Youssef	Apporté à sa valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant
Agence Anfa	Apporté à sa valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant
Villa Ghizlane	Apporté à sa valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant
Autres terrains & constructions	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Autres immobilisations corporelles	Valeur nette comptable au 31/12/2017

Libellé	Méthode d'évaluation
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Dépôts de la clientèle	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Titres de créances émis	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Autres passifs	Valeur nette comptable au 31/12/2017
Provisions pour risque et charges	Valeur nette comptable au 31/12/2017

ANNEXE 4

METHODES D'EVALUATION UTILISEES ET CRITERES RETENUS (RAPPORT D'ECHANGE)

Au titre de la Fusion, deux méthodes ont été utilisées pour la valorisation des titres de Salafin et des titres de Taslif : la méthode des cours boursiers et la méthode de l'excédent des fonds propres.

Cours boursiers : L'évaluation par moyenne des cours en bourse est l'une des méthodes les plus utilisées pour la détermination du prix par action d'une société cotée. La méthode des cours boursiers consiste à retenir comme valeur d'une action la somme des cours moyens d'une action sur une période donnée pondérée par les volumes échangés.

Excèdent de fonds propres : Cette méthode consiste en l'actualisation des résultats prévisionnels distribuables après dotation des réserves afin de respecter un ratio de solvabilité réglementaire minimum, connue sous le nom de « excès de fonds propres »

En effet, compte tenu de la nature de l'activité des deux sociétés, un établissement financier est contraint de conserver un certain niveau de capitaux propres au regard des risques liés aux remboursements des prêts accordés. Ce ratio, appelé ratio de solvabilité, est fixé à 12%.

Cette méthode revient donc à :

- Projeter le résultat net de l'établissement financier ;
- Estimer les engagements (Encours créances & encours des biens en crédit-bail) affectés d'un taux de pondération en fonction du degré de risque sur la base du coefficient historique enregistré ;
- Déterminer le montant des capitaux propres minimum que l'établissement financier devra avoir à chaque fin d'exercice au regard du ratio de solvabilité réglementaire ;
- L'établissement financier mettra en réserve ce dont il a besoin pour constituer ses capitaux propres et distribuera le reste. C'est l'actualisation par le coût des fonds propres de ce résultat théoriquement distribuable qui donne la valeur des fonds propres.

ANNEXE 5

DESIGNATION DES BIENS IMMEUBLES TRANSMIS PAR LA SOCIETE ABSORBEE A LA SOCIETE ABSORBANTE

Identification	Superficie (m²)	Consistance	Valeur comptable nette au 31/12/2017	Valeur d'apport
Immeuble Moulay Youssef				
TF N° 6067/46	539 m²	Un plateau de bureau de situé au R.D.C et au 1er étage	1 486 647,19	20 094 499,00
TF N° 6068/46	28 m²	Local commercial		
TF N° 6069/46	38 m²	Local commercial		
TF N° 6070/46	307 m²	Plateau bureau situé au 2ème étage		
TF N° 6071/46	200 m²	Plateau bureau situé au 3ème étage		
Agence Anfa				
TF N° 4048/46	223 m²	Plateau bureau au 2ème étage et une place de parking en sous-sol	4 682 392,42	7 174 521,00
TF N° 4049/46	197 m²	Plateau bureau au 2ème étage et une place de parking en sous-sol		
TF N° 4050/46	456 m²	Plateau bureau au 3ème étage et une place de parking en sous-sol		
Villa Ghizlane				
TF n° 89536/C	1 171 m²	Terrain comportant une villa ainsi qu'un jardin avec piscine	19 166 300	19 907 000,00

TASLIF

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 214.725.000 dirhams
Siège social : 29, Boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Registre du Commerce de Casablanca n° 48059

AVIS DE FUSION

FUSION ABSORPTION DE TASLIF PAR SALAFIN

*Aux termes d'un acte sous seing privé en date du 15 août 2018, Salafin, société anonyme de droit marocain au capital social de 239.449.700 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 88437, dont le siège social est situé au Zenith Millenium, immeuble 8, Sidi Maarouf, Casablanca, Maroc, d'une part, et Taslif, société anonyme de droit marocain au capital social de 214.725.000 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 48059, dont le siège social est situé au 29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca, Maroc, d'autre part, ont établi un projet de fusion, par voie d'absorption de Taslif par Salafin, arrêté par leurs conseils d'administration respectifs en date du 15 août et dont les principales caractéristiques sont ci-après rapportées (la **Fusion**).*

Le dépôt du projet de fusion susvisé a été effectué auprès du greffe du tribunal de commerce de Casablanca en date du 31 août 2018 sous le numéro 675438.

I MOTIFS ET OBJECTIFS DE LA FUSION

Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires majoritaires de Salafin et de Taslif, respectivement BMCE Bank of Africa et Saham Assurance, souhaitent réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de Taslif par Salafin.

La fusion a pour principaux objectifs :

- Pour le groupe BMCE Bank of Africa : renforcer sa présence sur le marché du crédit à la consommation et hisser sa filiale Salafin à la 3ème position du marché en termes de PNB ;
- Pour le groupe Saham Assurance : s'appuyer sur l'expertise de l'équipe Salafin, comme en témoignent ses performances financières et sa rentabilité, tout en restant actionnaire minoritaire mais actif dans l'un des principaux acteurs du crédit à la consommation au Maroc ;
- Pour les deux sociétés : mutualiser les ressources et les compétences et créer des synergies opérationnelles fortes via un partage de savoir-faire et des best practices, le développement de nouvelles activités, notamment le fee business avec le groupe Saham Assurance en tant qu'actionnaire actif, ainsi que l'ouverture du réseau de vente de Saham Assurance aux produits de l'ensemble fusionné.

II MODALITES DE REALISATION DE LA FUSION

Taslif apportera à Salafin, sous réserve de la réalisation définitive de la Fusion, l'universalité de son patrimoine, tel qu'il est décrit et énuméré ci-après et sans que cette énumération ait un caractère limitatif.

La Fusion sera réalisée sur la base des comptes de Salafin et de Taslif au 31 décembre 2017, date de clôture de leur dernier exercice social, arrêtés et approuvés par leurs organes sociaux respectifs (les **Comptes de Référence**).

A Désignation des apports

Passifs transmis

Le passif de Taslif dont la transmission est prévue à Salafin comprend au 31 décembre 2017, date de clôture des Comptes de Référence de Taslif les dettes et autres éléments de passif ci-après désignées et évaluées (en dirhams), tenant compte du montant des dividendes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 qui seront distribués en 2018 :

Rubriques du Passif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	**409.291.226,90**	**409.291.226,90**
- A vue	129.653.323,41	129.653.323,41
- A terme	279.637.903,49	279.637.903,49
Dépôts de la clientèle	**41.608.086,88**	**41.608.086,88**
- Dépôts à terme	0,00	0,00
- Autres comptes créditeurs	41.608.086,88	41.608.086,88
Titres de créances émis	**609.420.595,12**	**609.420.595,12**
- Titres de créances négociables	609.420.595,12	609.420.595,12
Autres passifs	**71.675.923,50**	**71.675.923,50**
Provisions pour risques et charges	**12.011.196,06**	**12.011.196,06**
Dividendes à distribuer(*)		**36.503.250,00**
TOTAL PASSIF	1.144.007.028,46	1.180.510.278,46

(*) Dividendes à distribuer en 2018

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale du passif apporté s'élève à 1.180.510.278,46 dirhams.

B Rapport d'échange – Rémunération et comptabilisation des apports

Le rapport d'échange est de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif (le **Rapport d'Echange**).

Deux méthodes ont été utilisées pour procéder à l'évaluation de Salafin et de Taslif et déterminer le Rapport d'Echange : la méthode des cours boursiers et la méthode de l'excédent des fonds propres.

Les autres méthodes n'ont pas été retenues dans la mesure où il a été considéré qu'elles ne sont pas pertinentes dans le cas d'espèce, à savoir les multiples boursiers de sociétés comparables, les multiples transactionnels comparables, l'actualisation des dividendes futurs et l'actif net réévalué.

En contrepartie de l'apport-fusion objet des présentes, Salafin procèdera à une augmentation de son capital social, au bénéfice des actionnaires de Taslif, d'un montant de 55.057.700dirhams, par création de 550.577 actions nouvelles (les **Actions Nouvelles**) de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Taslif, à raison de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social de Salafin de 2.394.497 à 2.945.074 actions.

Les Actions Nouvelles à créer par Salafin à titre d'augmentation de capital (i) seront entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes, (ii) seront soumises à toutes les dispositions statutaires et (iii) porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société à la date de réalisation définitive de la Fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Salafin à compter de la date de réalisation définitive de la Fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucune distribution de

La Fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de Taslif apportés à titre de Fusion. Les actifs immobiliers suivants :

- l'immeuble situé au 29, boulevard Moulay Youssef, Casablanca, objet des titres fonciers n° 6067/46, 6068/46, 6069/46, 6070/46 et 6071/46 ;
- les biens immeubles objet des titres fonciers n° 4048/46, 4049/46 et 4050/46 relatifs à l'agence Anfa et situés au 12, rue Abou Hassan Al Achaari, Casablanca ; et
- le bien immobilier dit Villa Ghizlane situé à 3, rue Martil, Anfa, Casablanca, objet du titre foncier n° 89536/C,

ont fait l'objet d'une réévaluation à dire d'experts par rapport à leur valeur nette comptable dans le bilan de Taslif au 31 décembre 2017, pour déterminer leur valeur réelle.

Pour les autres éléments d'actif et de passif, la valeur réelle est considérée comme étant égale à leur valeur nette comptable dans le bilan de Taslif au 31 décembre 2017.

La valeur du fonds de commerce a été déterminée à partir de la valeur globale de Talsif déduction faite de la valeur des différents autres éléments d'actif et du passif.

Actifs transmis :

L'actif apporté par Taslif comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de Taslif au 31 décembre 2017, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Rubriques de l'Actif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public et service des chèques postaux	**48.879,42**	**48.879,42**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**7.649.519,75**	**7.649.519,75**
- A vue	7.649.519,75	7.649.519,75
- A terme	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	**1.264.530.508,89**	**1.264.530.508,89**
- Crédits à la consommation	1.225.912 .997,54	1.225.912 .997,54
- Crédits à l'équipement	0,00	0,00
- Crédits immobiliers	0,00	0,00
- Autres crédits	38.617.511,35	38.617.511,35
Titres de transaction et de placement	**857.790,00**	**857.790,00**
- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
- Autres titres de créance	0,00	0,00
- Titres de propriété	857.790,00	857.790,00
Autres actifs	**34.349.021,59**	**34.349.021,59**
Titres de participation et emplois assimilés	**100.000,00**	**100.000,00**
Immobilisation données en crédit-bail et location	**97.682.979,21**	**97.682.979,21**
Immobilisations incorporelles (y compris le Goodwill)	**59.136.537,79**	**238.939.965,15**
Immobilisations corporelles	**29.850.934,06**	**51.691.614,45**
TOTAL ACTIF	1.494. 206.170,71	1.695.850.278,46

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 1.695.850.278,46 dirhams.

Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves ou de primes, de quelque nature que ce soit, qui pourraient être versées par Salafin au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les actionnaires de Taslif, possédant un nombre insuffisant d'actions Taslif pour obtenir un nombre entier d'actions Salafin, devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

Afin de faciliter ce processus, les rompus d'actions Taslif seront maintenus aux négociations à la Bourse des valeurs de Casablanca pendant 20 jours ouvrables, à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles.

A l'issue de ce délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles, et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Taslif, les rompus Taslif qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Salafin seront regroupés auprès du centralisateur de Salafin et convertis en actions nouvelles Salafin. Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les 5 jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les teneurs de comptes des détenteurs de rompus. Les teneurs de comptes devront alors créditer leurs clients du montant qui leur est dû.

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000 dirhams, d'une part, et
- la somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700 dirhams, d'autre part,

constituera le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Salafin et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Salafin.

Il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Salafin d'autoriser l'affectation de la prime de fusion comme suit :

- imputation de l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que de toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements Taslif par Salafin ;
- prélèvement de la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et
- prélèvement de tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

III CONDITIONS DE LA FUSION

A PROPRIETE – JOUISSANCE – DATE D'EFFET DE LA FUSION

Salafin aura la propriété et la jouissance des biens et droits de Taslif à compter du jour de la réalisation définitive de la Fusion.

La Fusion prendra effet, d'un point de vue comptable et fiscal, rétroactivement au 1er janvier 2018 et, d'un point de vue juridique, à compter de la réalisation de la dernière des conditions suspensives visées ci-après.

Par ailleurs, d'un point de vue fiscal, la Fusion sera soumise au régime particulier prévu à l'article 162-II du Code Général des Impôts et bénéficiera ainsi des mesures prévues par ledit article.

B DATE DE REALISATION DE LA FUSION

La Fusion sera soumise à des conditions suspensives, à savoir :

- l'obtention de l'autorisation de la Fusion par Bank Al Maghrib ;
- l'obtention de l'avis d'approbation de la Fusion par la Bourse de Casablanca ;
- l'obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur la note d'information relative à la Fusion ;
- l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Taslif ; et
- l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Salafin.

Par la réalisation de la Fusion, Taslif se trouverait dissoute de plein droit, sans qu'il y ait lieu à liquidation.

SALAFIN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 239.449.700 dirhams

Siège social : Zenith Millenium, immeuble 8, Sidi Maarouf – Casablanca

Registre du Commerce de Casablanca n° 88437

AVIS DE FUSION

FUSION ABSORPTION DE TASLIF PAR SALAFIN

*Aux termes d'un acte sous seing privé en date du 15 août 2018, Salafin, société anonyme de droit marocain au capital social de 239.449.700 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 88437, dont le siège social est situé au Zenith Millenium, immeuble 8, Sidi Maarouf, Casablanca, Maroc, d'une part, et Taslif, société anonyme de droit marocain au capital social de 214.725.000 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 48059, dont le siège social est situé au 29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca, Maroc, d'autre part, ont établi un projet de fusion, par voie d'absorption de Taslif par Salafin, arrêté par leurs conseils d'administration respectifs en date du 15 août et dont les principales caractéristiques sont ci-après rapportées (la **Fusion**).*

Le dépôt du projet de fusion susvisé a été effectué auprès du greffe du tribunal de commerce de Casablanca en date du 31 août 2018 sous le numéro 675437.

I MOTIFS ET OBJECTIFS DE LA FUSION

Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires majoritaires de Salafin et de Taslif, respectivement BMCE Bank of Africa et Saham Assurance, souhaitent réaliser un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de Taslif par Salafin.

La fusion a pour principaux objectifs :

- Pour le groupe BMCE Bank of Africa : renforcer sa présence sur le marché du crédit à la consommation et hisser sa filiale Salafin à la 3ème position du marché en termes de PNB ;
- Pour le groupe Saham Assurance : s'appuyer sur l'expertise de l'équipe Salafin, comme en témoignent ses performances financières et sa rentabilité, tout en restant actionnaire minoritaire mais actif dans l'un des principaux acteurs du crédit à la consommation au Maroc ;
- Pour les deux sociétés : mutualiser les ressources et les compétences et créer des synergies opérationnelles fortes via un partage de savoir-faire et des best practices, le développement de nouvelles activités, notamment le fee business

  avec le groupe Saham Assurance en tant qu'actionnaire actif, ainsi que l'ouverture du réseau de vente de Saham Assurance aux produits de l'ensemble fusionné.

II MODALITES DE REALISATION DE LA FUSION

Taslif apportera à Salafin, sous réserve de la réalisation définitive de la Fusion, l'universalité de son patrimoine, tel qu'il est décrit et énuméré ci-après et sans que cette énumération ait un caractère limitatif.

La Fusion sera réalisée sur la base des comptes de Salafin et de Taslif au 31 décembre 2017, date de clôture de leur dernier exercice social, arrêtés et approuvés par leurs organes sociaux respectifs (les **Comptes de Référence**).

Passifs transmis

Le passif de Taslif dont la transmission est prévue à Salafin comprend au 31 décembre 2017, date de clôture des Comptes de Référence de Taslif les dettes et autres éléments de passif ci-après désignées et évaluées (en dirhams), tenant compte du montant des dividendes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 qui seront distribués en 2018 :

Rubriques du Passif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	**409.291.226,90**	**409.291.226,90**
- A vue	129.653.323,41	129.653.323,41
- A terme	279.637.903,49	279.637.903,49
Dépôts de la clientèle	**41.608.086,88**	**41.608.086,88**
- Dépôts à terme	0,00	0,00
- Autres comptes créditeurs	41.608.086,88	41.608.086,88
Titres de créances émis	**609.420.595,12**	**609.420.595,12**
- Titres de créances négociables	609.420.595,12	609.420.595,12
Autres passifs	**71.675.923,50**	**71.675.923,50**
Provisions pour risques et charges	**12.011.196,06**	**12.011.196,06**
Dividendes à distribuer(*)		**36.503.250,00**
TOTAL PASSIF	1.144.007.028,46	1.180.510.278,46

(*)Dividendes à distribuer en 2018

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale du passif apporté s'élève à 1.180.510.278,46 dirhams.

B Rapport d'échange – Rémunération et comptabilisation des apports

Le rapport d'échange est de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif (le **Rapport d'Echange**).

Deux méthodes ont été utilisées pour procéder à l'évaluation de Salafin et de Taslif et déterminer le Rapport d'Echange : la méthode des cours boursiers et la méthode de l'excédent des fonds propres.

Les autres méthodes n'ont pas été retenues dans la mesure où il a été considéré qu'elles ne sont pas pertinentes dans le cas d'espèce, à savoir les multiples boursiers de sociétés comparables, les multiples transactionnels comparables, l'actualisation des dividendes futurs et l'actif net réévalué.

En contrepartie de l'apport-fusion objet des présentes, Salafin procèdera à une augmentation de son capital social, au bénéfice des actionnaires de Taslif, d'un

montant de 55.057.700dirhams, par création de 550.577 actions nouvelles (les **Actions Nouvelles**) de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Taslif, à raison de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social de Salafin de 2.394.497 à 2.945.074 actions.

Les Actions Nouvelles à créer par Salafin à titre d'augmentation de capital (i) seront entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes, (ii) seront soumises à toutes les dispositions statutaires et (iii) porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société à la date de réalisation définitive de la Fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Salafin à compter de la date de réalisation définitive de la Fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves ou de primes, de quelque nature que ce soit, qui pourraient être versées par Salafin au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les actionnaires de Taslif, possédant un nombre insuffisant d'actions Taslif pour obtenir un nombre entier d'actions Salafin, devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

A Désignation des apports

La Fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de Taslif apportés à titre de Fusion. Les actifs immobiliers suivants :

- l'immeuble situé au 29, boulevard Moulay Youssef, Casablanca, objet des titres fonciers n° 6067/46, 6068/46, 6069/46, 6070/46 et 6071/46 ;
- les biens immeubles objet des titres fonciers n° 4048/46, 4049/46 et 4050/46 relatifs à l'agence Anfa et situés au 12, rue Abou Hassan Al Achaari, Casablanca ; et
- le bien immobilier dit Villa Ghizlane situé à 3, rue Martil, Anfa, Casablanca, objet du titre foncier n° 89536/C,

Actifs transmis :

L'actif apporté par Taslif comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de Taslif au 31 décembre 2017, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Rubriques de l'Actif	Valeur nette comptable au 31/12/2017	Valeur d'apport
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public et service des chèques postaux	**48.879,42**	**48.879,42**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**7.649.519,75**	**7.649.519,75**
- A vue	7.649.519,75	7.649.519,75
- A terme	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	**1.264.530.508,89**	**1.264.530.508,89**
- Crédits à la consommation	1.225.912 .997,54	1.225.912 .997,54
- Crédits à l'équipement	0,00	0,00
- Crédits immobiliers	0,00	0,00
- Autres crédits	38.617.511,35	38.617.511,35
Titres de transaction et de placement	**857.790,00**	**857.790,00**
- Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
- Autres titres de créance	0,00	0,00
- Titres de propriété	857.790,00	857.790,00
Autres actifs	**34.349.021,59**	**34.349.021,59**
Titres de participation et emplois assimilés	**100.000,00**	**100.000,00**
Immobilisation données en crédit-bail et location	**97.682.979,21**	**97.682.979,21**
Immobilisations incorporelles (y compris le Goodwill)	**59.136.537,79**	**238.939.965,15**
Immobilisations corporelles	**29.850.934,06**	**51.691.614,45**
TOTAL ACTIF	1.494. 206.170,71	1.695.850.278,46

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 1.695.850.278,46 dirhams.

de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

Afin de faciliter ce processus, les rompus d'actions Taslif seront maintenus aux négociations à la Bourse des valeurs de Casablanca pendant 20 jours ouvrables, à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles.

A l'issue de ce délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles, et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Taslif, les rompus Taslif qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Salafin seront regroupés auprès du centralisateur de Salafin et convertis en actions nouvelles Salafin. Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les 5 jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les teneurs de comptes des détenteurs de rompus. Les teneurs de comptes devront alors créditer leurs clients du montant qui leur est dû.

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000 dirhams, d'une part, et
- la somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700 dirhams, d'autre part,

constituera le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Salafin et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Salafin.

Il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Salafin d'autoriser l'affectation de la prime de fusion comme suit :

- imputation de l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que de toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements Taslif par Salafin ;
- prélèvement de la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et
- prélèvement de tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

III CONDITIONS DE LA FUSION

A PROPRIETE – JOUISSANCE – DATE D'EFFET DE LA FUSION

Salafin aura la propriété et la jouissance des biens et droits de Taslif à compter du jour de la réalisation définitive de la Fusion.

La Fusion prendra effet, d'un point de vue comptable et fiscal, rétroactivement au 1er janvier 2018 et, d'un point de vue juridique, à compter de la réalisation de la dernière des conditions suspensives visées ci-après.

Par ailleurs, d'un point de vue fiscal, la Fusion sera soumise au régime particulier prévu à l'article 162-II du Code Général des Impôts et bénéficiera ainsi des mesures prévues par ledit article.

B DATE DE REALISATION DE LA FUSION

La Fusion sera soumise à des conditions suspensives, à savoir :

- 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 ; et
- l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Salafin.

Par la réalisation de la Fusion, Taslif se trouverait dissoute de plein droit, sans qu'il y ait lieu à liquidation.

AVIS DE CONVOCATION DES ASSEMBLEES GENERALES EXTRAORDINAIRES

SALAFIN
GROUPE BMCE

AVIS DE CONVOCATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 31 DECEMBRE 2018 À 16h30

Les actionnaires de Salafin, société anonyme de droit marocain au capital social de 239.449.700 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 88437, dont le siège social est situé au Zénith Millenium, Immeuble 8, Sidi Maârouf, Casablanca, Maroc (**la Société**), sont convoqués à l'Assemblée Générale Extraordinaire au siège social de la Société, qui sera tenue le :

31 décembre 2018 à 16h30

En vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- lecture des rapports du directoire et des commissaires aux comptes relatifs à la fusion par absorption de Taslif par Salafin ;
- approbation de la fusion par absorption de Taslif par Salafin et de l'apport en nature fait par Taslif en faveur de Salafin ;
- augmentation du capital social de Salafin d'un montant de 55.057.700 dirhams, par création de 550.577 actions nouvelles, devant être attribuées aux actionnaires de Taslif, au titre de la fusion par absorption de Taslif par Salafin ;
- modifications corrélatives des statuts de Salafin ;
- pouvoirs en vue des formalités.

Les propriétaires d'actions au porteur devront déposer au siège social de Salafin ou faire adresser par un intermédiaire habilité, au plus tard cinq (5) jours francs avant la réunion de l'Assemblée, les attestations constatant l'inscription en compte de leurs titres.

Les titulaires d'actions nominatives, préalablement inscrites en, comptes au moins cinq (5) jours francs avant la réunion de l'Assemblée, seront admis sur simple justification de leur identité ou de leur mandat.

Toute demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, formulée par les actionnaires détenteurs du pourcentage d'actions prévu par l'article 117 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, doit être adressée par les actionnaires au siège social de Salafin par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit de prendre connaissance, au siège social de Salafin, des documents dont la communication est prescrite par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

Il est rappelé qu'un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, par un ascendant ou descendant, par un autre actionnaire justifiant d'un mandat ou par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

TEXTE DES PROJETS DE RESOLUTIONS

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire :

- après avoir pris connaissance du traité de fusion en date du 15 août 2018 conclu entre Salafin et Taslif (**le Traité de Fusion**), prévoyant les conditions et modalités de la transmission universelle du patrimoine de Taslif à Salafin consécutive à la fusion par absorption par cette dernière de Taslif (**la Fusion**),
- après avoir entendu la lecture du rapport du directoire et des rapports des commissaires aux comptes sur les modalités de la Fusion et sur les apports en nature,
- sur la base de la note d'information relative à la Fusion visée par l'AMMC,

approuve dans toutes ses stipulations ledit Traité de Fusion, aux termes duquel Taslif fait apport de la totalité de son actif et de son passif à Salafin, au titre de la Fusion.

L'Assemblée Générale Extraordinaire prend acte de ce que (i) l'agrément de la Fusion a été délivrée par Bank Al Maghrib, (ii) le visa sur la note d'information relative à la Fusion a été délivré par l'AMMC, (iii) l'avis d'approbation de la Fusion a été délivré par la Bourse de Casablanca et (iv) l'Assemblée Générale Extraordinaire de Taslif tenue ce jour, a approuvé la Fusion ; qu'en conséquence, à l'issue de la présente assemblée et constatant que les conditions suspensives auxquelles était subordonnée la Fusion se trouvent ainsi remplies, la Fusion deviendra définitive.

Compte tenu de ce qui précède, Taslif se trouvera dissoute, sans liquidation, à l'issue de la présente assemblée.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire et des rapports des commissaires aux comptes sur les apports en nature, approuve l'apport effectué au titre de la Fusion et l'évaluation qui en a été faite, l'actif net apporté par Taslif au titre de la Fusion étant évalué à 515.340.000 dirhams sur la base d'un actif apporté par Taslif évalué à 1.695.850.278,46 dirhams et d'un passif pris en charge par Salafin évalué à 1.180.510.278,46 dirhams.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, en contrepartie de l'apport de l'universalité du patrimoine transmis par Taslif à Salafin, décide d'émettre 550.577 actions nouvelles (**les Actions Nouvelles**) de même valeur nominale que les actions existantes (**soit 100 dirhams**), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Taslif, à raison de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif.

L'Assemblée Générale Extraordinaire décide, en conséquence, d'augmenter son capital social d'un montant de 55.057.700 dirhams pour le porter de 239.449.700 dirhams à 294.507.400 dirhams, le nombre total d'actions composant le capital social de Salafin étant ainsi porté de 2.394.497 à 2.945.074 actions.

Les Actions Nouvelles à créer par Salafin à titre d'augmentation de capital (i) seront entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes, (ii) seront soumises à toutes les dispositions statutaires et (iii) porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de Salafin à la date de réalisation définitive de la Fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Salafin à compter de la date de réalisation définitive de la Fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucun dividende versé par Salafin au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les actionnaires de Taslif, possédant un nombre insuffisant d'actions Taslif pour obtenir un nombre entier d'actions Salafin, devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

Afin de faciliter ce processus, les rompus d'actions Taslif seront maintenus aux négociations à la Bourse des valeurs de Casablanca pendant 20 jours ouvrables, à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles. A l'issue de ce délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles, et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Taslif, les rompus Taslif qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Salafin seront regroupés auprès du centralisateur de l'opération et convertis en actions nouvelles Salafin. Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les 5 jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les teneurs de comptes des détenteurs de rompus. Les teneurs de comptes devront alors créditer leurs clients du montant qui leur est dû.

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000 dirhams, d'une part, et
- la somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700 dirhams, d'autre part,

constituera le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « **prime de fusion** » au passif du bilan de Salafin et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Salafin.

L'Assemblée Générale Extraordinaire autorise le directoire à affecter la prime de fusion comme suit :

- imputation de l'ensemble des charges, frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que de toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements Taslif par Salafin ;
- prélèvement de la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et
- prélèvement de tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, au vu des résolutions ci-dessus adoptées et après avoir entendu la lecture du rapport du directoire, décide de modifier l'article 6 (**Capital social**) des statuts de Salafin comme suit :

« Article 6 : Capital social = Apports en nature

*Le capital social est fixé à la somme de deux cent quatre-vingt-quatorze millions cinq cent sept mille quatre cents (**294.507.400**) dirhams.*

*Il est divisé en deux millions neuf cent quarante-cinq mille soixante-quatorze (**2.945.074**) actions d'une valeur nominale de cent (**100**) dirhams chacune, entièrement libérées, numérotées de 1 à 2.945.074.*

En vertu des décisions de l'assemblée générale extraordinaire du 31 décembre 2018, Salafin a absorbé Taslif par voie de fusion.

Au titre de cette fusion, Taslif a transféré à Salafin l'intégralité de son patrimoine.

L'actif apporté par Taslif étant évalué à 1.695.850.278,46 dirhams et le passif pris en charge par Salafin étant évalué à 1.180.510.278,46 dirhams, il en résulte que l'actif net apporté par Taslif à Salafin est de 515.340.000 dirhams.

La différence entre :

- *la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000 dirhams, d'une part ; et*
- *la somme correspondant (i) au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700 dirhams, d'autre part,*

constitue le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300 dirhams.

L'augmentation du capital de Salafin susvisée, d'un montant de 55.057.700 dirhams, a donné lieu à l'attribution de 550.577 actions nouvelles au bénéfice des actionnaires de Taslif, à raison d'une parité d'échange de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif. »

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes les formalités légalement requises.

Le Directoire

AVIS DE CONVOCATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE
DU 31 DECEMBRE 2018 À 15 HEURES

Les actionnaires de la société TASLIF, société anonyme de droit marocain au capital social de 214.725.000 dirhams, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 48059, dont le siège social est situé au 29, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca, Maroc (la Société), sont convoqués à l'Assemblée Générale Extraordinaire au siège social de la Société, qui sera tenue le 31 décembre 2018 à 15 heures.

En vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- lecture des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs à la fusion par absorption de Taslif par Salafin ;
- approbation de la fusion par absorption de Taslif par Salafin ;
- dissolution de Taslif, non suivie de liquidation ;
- pouvoirs en vue des formalités.

Les titulaires d'actions nominatives devront être inscrits sur les registres de la société au moins cinq (5) jours francs avant la réunion de l'Assemblée.

Les titulaires d'actions au porteur sont priés de présenter à la réunion, une attestation de propriété et de blocage délivrée par la banque dépositaire datée d'au moins cinq (5) jours francs avant la tenue de l'Assemblée.

Les actionnaires qui ne pourraient assister à cette Assemblée et qui désireraient s'y faire représenter pourront retirer au siège social de la société une formule de pouvoir à remplir.

Toute demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, formulée par les actionnaires détenteurs du pourcentage d'actions prévu par l'article 117 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, doit être adressée par les actionnaires au siège social de Taslif par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de dix jours à compter de la date de publication du présent avis de convocation.

Il est rappelé qu'un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, par un ascendant ou descendant, par un autre actionnaire justifiant d'un mandat ou par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

TEXTE DES PROJETS DE RESOLUTIONS

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire :

- après avoir pris connaissance du traité de fusion en date du 15 août 2018 conclu entre Salafin et Taslif (le Traité de Fusion), prévoyant les conditions et modalités de la transmission universelle du patrimoine de Taslif à Salafin consécutive à la fusion par absorption par cette dernière de Taslif (la Fusion),
- après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et des rapports des commissaires aux comptes sur les modalités de la Fusion et sur les apports en nature,
- sur la base de la note d'information relative à la Fusion visée par l'AMMC,

approuve dans toutes ses stipulations ledit Traité de Fusion, aux termes duquel Taslif fait apport de la totalité de son actif et de son passif à Salafin, au titre de la Fusion.

L'Assemblée Générale Extraordinaire prend acte de ce que (i) l'agrément de la Fusion a été délivrée par Bank Al Maghrib, (ii) le visa sur la note d'information relative à la Fusion a été délivré par l'AMMC et (iii) l'avis d'approbation de la Fusion a été délivré par la Bourse de Casablanca ; qu'en conséquence, à l'issue de la présente assemblée et après approbation de la Fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Salafin qui se tiendra ce jour, la Fusion deviendra définitive.

En rémunération de l'apport de l'universalité du patrimoine qui lui est transmis par Taslif, Salafin décidera d'émettre 550.577 actions nouvelles (les Actions Nouvelles) de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Taslif, à raison de 1 action Salafin pour 39 actions Taslif.

Salafin décidera, en conséquence, d'augmenter son capital social d'un montant de 55.057.700 dirhams pour le porter de 239.449.700 dirhams à 294.507.400 dirhams, le nombre total d'actions composant le capital social de Salafin étant ainsi porté de 2.394.497 à 2.945.074 actions.

Les Actions Nouvelles à créer par Salafin à titre d'augmentation de capital (i) seront entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes, (ii) seront soumises à toutes les dispositions statutaires et (iii) porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de Salafin à la date de réalisation définitive de la Fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Salafin à compter de la date de réalisation définitive de la Fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par Salafin ne donneront droit à aucun dividende versé par Salafin au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les actionnaires de Taslif, possédant un nombre insuffisant d'actions Taslif pour obtenir un nombre entier d'actions Salafin, devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Taslif nécessaires.

Afin de faciliter ce processus, les rompus d'actions Taslif seront maintenus aux négociations à la Bourse des valeurs de Casablanca pendant 20 jours ouvrables, à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles. A l'issue de ce délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles, et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Taslif, les rompus Taslif qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Salafin seront regroupés auprès du centralisateur de l'opération et convertis en actions nouvelles Salafin. Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les 5 jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les teneurs de comptes des détenteurs de rompus. Les teneurs de comptes devront alors créditer leurs clients du montant qui leur est dû.

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Taslif, soit 515.340.000 dirhams, d'une part, et
- la somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Salafin, soit 55.057.700 dirhams, d'autre part,

constituera le montant de la prime de fusion, soit 460.282.300 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Salafin et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Salafin.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire prend acte de la dissolution de plein droit de Taslif qui sera définitivement réalisée à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Salafin qui constatera la réalisation définitive de la Fusion, étant précisé qu'il ne sera procédé à aucune opération de liquidation dans la mesure où l'universalité du patrimoine de Taslif sera transférée à Salafin au titre de la Fusion.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes les formalités légalement requises.

Le Conseil d'Administration