

PROSPECTUS

AUGMENTATION DE CAPITAL DE SANLAM MAROC AU TITRE D'UNE OPERATION DE FUSION-ABSORPTION D'ALLIANZ MAROC

L'Opération sera soumise aux Assemblées Générales Extraordinaires de Sanlam Maroc et d'Allianz Maroc, prévues le 2 juillet 2026

Nombre d'actions à émettre	• 1 225 000 nouvelles actions de Sanlam Maroc
Valeur nominale	• 100 MAD par action
Prix par action	• 2 090,23 MAD
Parité d'échange	• 5 actions Sanlam Maroc pour 2 actions Allianz Maroc
Valeur des apports (actif net apporté)	• 2 604 873 151,34 MAD
Montant de l'augmentation de capital	• 122 500 000 MAD
Montant total de l'opération	• 2 560 526 315 MAD
Date d'échange des titres	• 07/07/2026

OPERATION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES D'ALLIANZ MAROC

ORGANISME CONSEIL, COORDINATEUR GLOBAL



Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), prise en application de l'article 222 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée, le présent prospectus a été visé par l'AMMC en date du 15 juin 2026 sous la référence VI/EM/020/2026.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
ABREVIATIONS.....	4
DEFINITIONS	6
AVERTISSEMENT	9
PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES	10
I. Président du conseil d'administration de Sanlam Maroc.....	11
II. Les commissaires aux comptes de Sanlam Maroc.....	12
III. Le responsable de l'information financière de Sanlam Maroc	13
IV. Président du Conseil d'Administration d'Allianz Maroc.....	14
V. Les commissaires aux comptes d'Allianz Maroc	15
VI. Le responsable de l'information financière d'Allianz Maroc	16
VII. Le Conseiller financier	17
VIII. Le Conseiller juridique.....	19
PARTIE II – PRESENTATION GENERALE DE L'OPERATION	20
I. Présentation générale de l'Opération	21
II. Conditions financières de l'Opération	24
III. Impact de l'Opération	38
PARTIE III - PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE	43
I. Présentation du secteur des assurances au Maroc	44
PARTIE IV – PRESENTATION DE SANLAM MAROC	71
I. Renseignements à caractère général.....	72
II. Capital Social.....	74
III. Endettement	81
IV. Gouvernance	82
V. Activité de Sanlam Maroc	98
VI. Informations environnementales et sociales	151
VII. Stratégie d'investissement.....	163
VIII. Moyens techniques	164

PARTIE V – PRESENTATION D’ALLIANZ MAROC	176
I. Renseignements à caractère général.....	177
II. Capital Social.....	179
III. Endettement	183
IV. Gouvernance	184
V. Activité d’Allianz Maroc.....	197
VI. Informations environnementales et sociales	229
VII. Stratégie d’investissement et partenariats	239
VIII. Moyens techniques	240
PARTIE VI – SITUATION FINANCIERE DE SANLAM MAROC.....	248
I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)	249
II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)	251
III. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes consolidés)	310
IV. Informations financières historiques (Comptes consolidés).....	312
PARTIE VII – SITUATION FINANCIERE D’ALLIANZ MAROC.....	350
I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)	351
II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)	354
PARTIE VIII – PERSPECTIVES	406
I. Principales orientations stratégiques de SanlamAllianz	407
PARTIE IX – FAITS EXCEPTIONNELS	409
PARTIE X – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....	411
PARTIE XI – FACTEURS DE RISQUES	413
I. Facteurs de risques	414
II. Autres risques matériels	416
PARTIE XII – ANNEXES	420

ABREVIATIONS

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
ALM	Asset and Liability Management
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
Atlantic RE	Atlantic Réassurance
BDT	Bon du Trésor
BP	Business Plan
BTP	Bâtiment et travaux publics
CCSRS	Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CEO	Chief Executive Officer
CGI	Code Général des Impôts
CICA	Convention d'Indemnisation Corporelle Automobile
CID	Convention d'Indemnisation Directe
CIMA	Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
COMEX	Comité Exécutif
DAPS	Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale
DAT	Dépôt à Terme
DDM	Dividend Discount Model
DIM	Décès - Invalidité - Maladie
ETIC	État des Informations Complémentaires
FMA	Fédération Marocaine de l'Assurance (anciennement dénommée FMSAR - Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance)
FNACAM	Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance
HT	Hors Taxe
IARD	Incendie, Accidents, Risques Divers
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Reporting Financial Standards
IS	Impôt sur les Sociétés
KMAD	Milliers de Dirhams
MAD	Dirham Marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MATU	Mutuelle d'Assurances des Transporteurs Unis
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Med	Mise en demeure
MMAD	Millions de dirhams
MdMAD	Milliards de dirham
MP	Maladies Professionnelles

MP	Maladies Professionnelles
MUSD	Millions de Dollars Américains
N.A.	Non Applicable
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
P/B	Price-to-Book ratio
PDG	Président Directeur Général
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PMI	Petites et Moyennes Industries
PPNA	Provision pour Primes Non Acquis
PV	Procès-verbaux
Ratio S/P	Ratio Sinistres à Primes
SA	Société Anonyme
SAA	Structure d'Allocation d'Actifs
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SBR	Solvabilité Basée sur les Risques
SMQ	Système de Management de la Qualité
TCA	Taxe sur les Contrats d'Assurance
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TRC / RCD	Tous Risques Chantier / Responsabilité Civile Décennale
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VARCUC	Valeurs des actifs représentatifs des contrats en unités de compte

DEFINITIONS

Actif net apporté	L'actif net est un terme comptable qui fait référence à l'ensemble des actifs détenus par l'entreprise, après y avoir soustrait l'ensemble des dettes. Cet actif net représente par conséquent la valeur comptable des capitaux propres détenus par l'entreprise. En l'absence de réévaluation, l'actif net ne prend pas en compte les éventuelles plus-values et moins-values pouvant affecter la valeur de l'actif. Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, l'actif net apporté correspond aux actifs de la société absorbée diminués de ses dettes, tels qu'ils seront apportés à la société absorbante.
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, appelé en pratique "police d'assurance".
Assurance de groupe	Contrat souscrit par une personne morale ou un chef d'entreprise en vue de l'adhésion d'un ensemble de personnes répondant à des conditions définies au contrat, pour la couverture des risques dépendant de la durée de la vie humaine, des risques portant atteinte à l'intégrité physique de la personne ou liés à la maternité, des risques d'incapacité de travail ou d'invalidité ou du risque de chômage. Les adhérents doivent avoir un lien de même nature avec le souscripteur.
Assurance décès	Contrat d'assurance garantissant le versement d'un capital en cas de décès avant le terme du contrat.
Assurance des risques techniques	Assurance couvrant les risques afférents aux chantiers, à l'utilisation de machines, aux risques informatiques, aux pertes pécuniaires et à la responsabilité civile décennale.
Assurance dommage	Assurance indemnitaire qui garantit l'assuré contre les conséquences d'un événement pouvant causer un dommage à son patrimoine.
Assurance individuelle	Catégorie d'assurances de personnes permettant à un particulier de souscrire un contrat d'assurance décès et/ou vie directement auprès d'une société d'assurance.
Assurance Non-Vie	L'expression "assurance Non-Vie" désigne toutes les assurances autres que l'assurance sur la vie que peuvent souscrire les 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 en cas de vie de celui-ci ou à ses ayant-droit en cas de décès.
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.
Branches	Désigne les branches d'assurance Vie et Non Vie.
Capitalisation ou contrat de capitalisation	Le contrat de capitalisation est un contrat d'assurance où la probabilité de décès ou de survie n'intervient pas dans la détermination de la prestation en ce sens qu'en échange de primes uniques ou périodiques, le bénéficiaire perçoit le capital constitué par les versements effectués, augmentés des intérêts et des participations aux bénéfices.
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.
Comptes de références	Les Comptes de Référence désignent les comptes de la Société Absorbante et de la Société Absorbée au 31 décembre 2025, date de clôture du dernier exercice social de chacune des sociétés.

Contrat d'assurance	Convention passée entre l'assureur et le souscripteur pour la couverture d'un risque et constatant leurs engagements réciproques.
Convention d'Indemnisation Directe (CID)	La Convention d'Indemnisation Directe a pour but d'indemniser rapidement les victimes des accidents de circulation pour les dommages matériels occasionnés à leurs véhicules. Cette convention s'applique au règlement des dommages matériels même si l'accident a entraîné des lésions corporelles, à condition que le bénéficiaire de l'indemnité au moment de l'accident ne soit pas blessé.
Courtier	Société constituée sous forme de société anonyme (SA) ou à responsabilité limitée (SARL) qui représente ses clients auprès des entreprises d'assurances et de réassurance en ce qui concerne le placement des risques. Toutefois, cette représentation est censée s'opérer également pour le compte de l'entreprise d'assurances et de réassurance dans l'hypothèse où celle-ci autorise la société de courtage à encaisser les primes à son profit. Dans ce cas, l'encaissement de la prime par la société de courtage est libératoire pour le client qu'elle représente.
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.
Entité fusionnée	Désigne l'entité issue de la réalisation de l'Opération
Fusion-absorption	Une opération de fusion-absorption consiste en la mise en commun du patrimoine de deux entreprises (une société absorbante et une société absorbée), où l'entreprise absorbée cesse d'exister tandis que la société absorbante se maintient. Dans le cadre de l'opération, la société absorbante récupère la totalité des actifs et des passifs de la société absorbée.
Indemnité d'assurance	Somme versée par l'assureur conformément aux dispositions du contrat en réparation du préjudice subi par l'assuré ou la victime.
Opération ou Fusion	Désigne la présente opération d'augmentation de capital de Sanlam Maroc par fusion-absorption d'Allianz Maroc
Parité d'échange	Dans une opération de fusion (ou d'apport), la parité d'échange consiste à déterminer un rapport d'échange entre la valeur des titres d'une société absorbée et la valeur des titres d'une société absorbante. Autrement dit, le nombre d'actions de la société absorbante que recevront les actionnaires de la société absorbée pour rémunérer leur apport. La parité d'échange se présente sous forme de rapport entre les valeurs respectives des actions de la société absorbante et de la société absorbée.
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
Prime acquise	Somme due par le souscripteur d'un contrat d'assurance en contrepartie des garanties accordées par l'assureur. Primes qu'une compagnie d'assurance a acquises durant un exercice donné
Prime de fusion	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la prime de fusion correspond à la différence entre la valeur des éléments reçus en apport par une société absorbée et le montant de l'augmentation de capital de la société absorbante. Plus précisément, il s'agit de l'écart entre la valeur de la société absorbée et la valeur nominale des nouvelles actions de la société absorbante créées pour remplacer les titres de la première.
Primes émises brutes	Total des primes émises (acquises ou non) pour des contrats d'assurance souscrits ou acceptés pendant une période spécifique, sans déduction des primes cédées
Provision pour risque d'exigibilité	Provision destinée à faire face aux engagements dans le cas de moins-value d'actifs tels que les valeurs mobilières cotées ou non, les immeubles ou les parts et actions de sociétés immobilières non cotées, les prêts hypothécaires etc.
Provisions mathématiques	Les provisions mathématiques (PM) sont des réserves obligatoires comptabilisées au passif du bilan des assureurs, principalement en assurance-vie, pour garantir le paiement futur des prestations aux assurés. Elles représentent la différence entre la valeur actuelle des engagements de l'assureur et ceux de l'assuré, calculée à l'inventaire

Provisions pour primes non acquises	Provision destinée à constater pour chacun des contrats à prime payable d'avance, la part des primes émises de l'exercice et des primes restant à émettre se rapportant à la période comprise entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, du terme du contrat
Provisions pour sinistres à payer	C'est la valeur estimative des dépenses pour sinistres non réglés et le montant des dépenses pour sinistres réglés restant à payer à la date de l'inventaire y compris les capitaux constitutifs de rentes non encore mises à la charge de l'entreprise
Provisions techniques	Comptes d'épargne accumulés par l'entreprise d'assurances et de réassurance pour faire face à ses engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance dont la provision mathématique qui représente la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et les assurés.
Ratio S/P	Ratio Sinistres à Primes (S/P) : somme des prestations & frais payés, des variations de provisions pour sinistres à payer et des variations de provisions mathématiques rapportée aux primes acquises avant cession sur un exercice donné.
Réassurance	Opération par laquelle une compagnie d'assurance se fait assurer ses risques par une autre compagnie d'assurance
Responsabilité civile	La responsabilité civile est engagée, soit en raison de l'inexécution d'un contrat, soit en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres.
Risque	Un risque est un événement dont l'arrivée est susceptible de causer un dommage aux personnes ou aux biens ou aux deux à la fois
Sinistre	Survenance de l'événement couvert par le contrat d'assurance.
Société Absorbante	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbante est celle qui reçoit les actifs et passifs de la société absorbée.
Société Absorbée	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbée est celle dont les actifs et passifs sont apportés à la société absorbante.
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.

AVERTISSEMENT

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'Emetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'Emetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération, objet du présent prospectus.

Ainsi, l'investisseur doit s'assurer, préalablement à l'échange des titres, de sa bonne compréhension de la nature et des caractéristiques des titres offerts, ainsi que de la maîtrise de son exposition aux risques inhérents auxdits titres.

A cette fin, l'investisseur est appelé à :

- Attentivement prendre connaissance de l'ensemble des documents et informations qui lui sont remis, et notamment celles figurant à la section « Facteurs de risques » ci-après ;
- Consulter en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le présent prospectus ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

Les personnes en la possession desquelles ledit prospectus 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'AMMC, ni l'émetteur, ni CFG Finance, n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements.

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Président du conseil d'administration de Sanlam Maroc

I.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Sanlam Maroc
Représentant légal	Said Alj
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	216, Boulevard Zerktouni, 20000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ (212) 5 22 47 40 40
Adresse électronique	said.alj@sanlam.ma

I.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le prospectus relatif à l'augmentation de capital de Sanlam Maroc au titre d'une opération de fusion-absorption d'Allianz Maroc

Le Président du conseil d'administration atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Sanlam Maroc pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 11/06/2026

Said ALJ

Sanlam Maroc

Président du Conseil d'Administration

II. Les commissaires aux comptes de Sanlam Maroc

II.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Fidaroc Grant Thornton	PwC Maroc
Qualité	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
Représentant légal	Faïçal Mekouar	Mohamed Rqibate
Fonction	Associé	Associé
Adresse	7 Bd Driss Slaoui, Casablanca 20160	Lot 57 Tour CFC, 19 ^{ème} étage, Casa Anfa, 20220, Hay Hassani – Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 54 48 00	+212 5 22 99 98 00
Numéro de fax	+212 5 22 29 66 70	+212 5 22 23 88 70
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	mohamed.rqibate@pwc.com
Premier exercice soumis au contrôle	2022	2022
Date de renouvellement des commissaires aux comptes	AGO du 28 mai 2025	AGO du 28 mai 2025
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027

II.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Sanlam Maroc contenues dans le présent prospectus 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 annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés, conformément aux normes comptables IAS/IFRS en vigueur, tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2025 ;
- Les situations des comptes consolidés Pro Forma ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Sanlam Maroc, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

Casablanca, le 11/06/2026

Faïçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton

Associé

Mohamed RQIBATE

PwC Maroc

Associé

III. Le responsable de l'information financière de Sanlam Maroc

Prénom et nom	Mhamed El Khalloufi
Fonction	Directeur Financier
Adresse	216, Boulevard Zerktouni, 20000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 64 40 61
Adresse électronique	mhamed.elkhalloufi@sanlam.ma

IV. Président du Conseil d'Administration d'Allianz Maroc

IV.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Allianz Maroc
Représentant légal	Jacques RICHIER
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	166 Boulevard Mohamed Zerktouni 20060, Casablanca - Maroc
Numéro de téléphone	00 33 1 58 85 27 20
Adresse électronique	jacques.richier@allianz.fr

IV.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le prospectus relatif à l'augmentation de capital de Sanlam Maroc au titre d'une opération de fusion-absorption d'Allianz Maroc

Le Président du conseil d'administration atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires d'Allianz Maroc pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 11/06/2026

Jacques RICHIER

Allianz Maroc

Président du Conseil d'Administration

V. Les commissaires aux comptes d'Allianz Maroc

V.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Fidaroc Grant Thornton	PwC Maroc
Qualité	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
Représentant légal	Faïçal Mekouar	Mohamed Rqibate
Fonction	Associé	Associé
Adresse	7 Bd Driss Slaoui, Casablanca 20160	Lot 57 Tour CFC, 19 ^{ème} étage, Casa Anfa, 20220, Hay Hassani – Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 54 48 00	+212 5 22 99 98 00
Numéro de fax	+212 5 22 29 66 70	+212 5 22 23 88 70
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	mohamed.rqibate@pwc.com
Premier exercice soumis au contrôle	2015	2015
Date de renouvellement des commissaires aux comptes	AGO du 11 juin 2024	AGO du 11 juin 2024
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2026	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2026

V.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos au 31 décembre 2023, 2024 et 2025

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières d'Allianz Maroc contenues dans le présent prospectus 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 annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2023, 2024 et 2025.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières d'Allianz Maroc, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

Casablanca, le 11/06/2026

Faïçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Mohamed RQIBATE

PwC Maroc
Associé

VI. Le responsable de l'information financière d'Allianz Maroc

Prénom et nom	Aimad Ed Dermoune
Fonction	Directeur Financier
Adresse	166 Boulevard Mohamed Zerktouni 20060, Casablanca - Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 22 49 97 74
Adresse électronique	aimad.eddermoune@allianz.ma

VII. Le Conseiller financier

VII.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Lotfi Lazrek
Fonction	Gérant
Adresse	5-7, rue Ibnou Tofail, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 92 27 50
Numéro de fax	+212 5 22 23 66 88
Adresse électronique	l.lazrek@cfgbank.com

VII.2 Attestation du conseiller financier sur le prospectus relatif à l'augmentation de capital de Sanlam Maroc au titre d'une opération de fusion-absorption d'Allianz Maroc

Le présent prospectus a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

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

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par les managements de Sanlam Maroc et Allianz Maroc et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de ceux-ci ;
- le Traité de Fusion entre Sanlam Maroc et Allianz Maroc ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés en normes IAS/IFRS de Sanlam Maroc relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux des filiales de Sanlam Maroc relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux d'Allianz Maroc relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports généraux des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de Sanlam Maroc au titre des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports généraux des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux d'Allianz Maroc au titre des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports du commissaire aux comptes relatifs aux comptes consolidés en normes IAS / IFRS de Sanlam Maroc au titre des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Sanlam Maroc et Allianz Maroc relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports de gestion de Sanlam Maroc et Allianz Maroc relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- les procès-verbaux de Sanlam Maroc et Allianz Maroc des conseils d'administration, assemblées générales ordinaires, extraordinaires et mixtes relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa du présent prospectus ;
- les rapports du conseil d'administration à l'assemblée générale de Sanlam Maroc et Allianz Maroc relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa du présent prospectus ;

- les rapports de situation liminaire de la Fédération Marocaine de l'Assurance ainsi que les rapports du secteur des assurances publiés par l'ACAPS.

A notre connaissance, le présent prospectus contient toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Sanlam Maroc et d'Allianz Maroc pour fonder leur jugement sur les patrimoines, activités, situations financières, résultats et perspectives des sociétés précitées ainsi que sur l'opération proposée. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre CFG Finance d'une part et Sanlam Maroc et Allianz Maroc d'autre part hormis le mandat de conseil qui les lie.

Compte tenu de tout 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 11/06/2026

Lotfi Lazrek
CFG Finance
Gérant

VIII. Le Conseiller juridique

VIII.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés A&O Shearman
Représentant légal	Hicham Naciri
Fonction	Avocat agréé près la Cour de Cassation – Associé
Adresse	Anfaplace, Centre d’Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 20 47 80 00
Numéro de fax	+212 5 20 47 81 00
Adresse électronique	Hicham.Naciri@Aoshearman.com

VIII.2 Attestation du conseiller juridique sur le prospectus relatif à l’augmentation de capital de Sanlam Maroc au titre d’une opération de fusion-absorption d’Allianz Maroc

L’opération, objet du présent prospectus, est conforme aux dispositions statutaires de Sanlam Maroc et d’Allianz Maroc et à la législation marocaine.

Casablanca, le 11/06/2026

Hicham Naciri

Avocat agréé près la Cour de Cassation – Associé

Naciri & Associés A&O Shearman

PARTIE II – PRESENTATION GENERALE DE L'OPERATION

I. Présentation générale de l'Opération

I.1 Cadre juridique de l'Opération

Les Conseils d'Administration de Sanlam Maroc (la **Société Absorbante**) et d'Allianz Maroc (la **Société Absorbée**), réunis respectivement le 12 mars 2026 et le 11 mars 2026, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption d'Allianz Maroc par Sanlam Maroc.

Ils ont par ailleurs arrêté les termes des rapports qu'ils présenteront à leurs Assemblées Générales Extraordinaires (**AGE**) respectives. Ledit projet de fusion a été conclu entre la Société Absorbante et la Société Absorbée en date du 12 mars 2026 (le **Traité de Fusion**).

Les conseils d'administration de la Société Absorbante en date du 20 mai 2026 et de la Société Absorbée en date du 8 juin 2026 ont décidé de convoquer l'AGE pour le 2 juillet 2026 [aux sièges sociaux respectifs] des deux sociétés, aux fins notamment d'approuver la Fusion. Ces assemblées devraient délibérer sur la fusion par absorption d'Allianz Maroc par Sanlam Maroc ainsi que la dissolution d'Allianz Maroc non suivie de liquidation.

La fusion par voie d'absorption d'Allianz Maroc par Sanlam Maroc, objet du Traité de Fusion¹ sera réalisée 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 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.
- Allianz Maroc apportera à Sanlam Maroc, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-après, l'universalité de son patrimoine, avec effet juridique à la date de réalisation de la Fusion.
- La Fusion prendra effet rétroactivement au 1^{er} janvier 2026 d'un point de vue comptable et fiscal.
- 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 2025, date de clôture du dernier exercice social de chacune des Sociétés (les **Comptes de Référence**).
- Les Comptes de Référence respectifs de Sanlam Maroc et d'Allianz Maroc, figurant dans la partie Situation financière, ont été (i) arrêtés par leurs conseils d'administration respectifs, (ii) certifiés par leurs commissaires aux comptes respectifs et (iii) approuvés par leurs assemblées générales ordinaires annuelles d'actionnaires tenues respectivement les 24 avril 2026 et 14 mai 2026.

Le Traité de Fusion a été déposé au tribunal de commerce de Casablanca en date du 31 mars 2026.

Les avis relatifs à l'opération ont été publiés dans un journal d'annonces légales, le 3 avril 2026 et au bulletin officiel du 22 avril 2026, conformément à l'article 226 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée.

Conformément aux dispositions de l'article 233 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, les conseils d'administration respectifs de Sanlam Maroc et d'Allianz Maroc ont communiqué aux commissaires aux comptes, PWC Maroc et Fidaroc Grant Thornton, dans les délais requis, le Traité de Fusion.

Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont mis à la disposition de leurs actionnaires respectifs, à leurs sièges sociaux et sur leurs sites internet respectifs, trente jours au moins avant la date de tenue de leurs Assemblées Générales Extraordinaires appelées à se prononcer sur la Fusion, les documents relatifs à la Fusion ainsi que ceux requis par l'article 234 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée :

- Le Traité de Fusion ;
- Le rapport du Conseil d'Administration de chaque société sur l'opération de fusion ;

¹ Cf. Traité de Fusion en annexe du présent prospectus

- Les rapports des Commissaires aux Comptes prévus à l'article 233 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ;
- Les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des deux sociétés ;

Tout actionnaire peut obtenir, sur simple demande et sans frais, copie totale ou partielle des documents susvisés de chacune des deux sociétés.

La réalisation définitive de la Fusion ainsi que la dissolution d'Allianz Maroc qui en résulte, sont soumises à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Obtention de l'autorisation de la Fusion par l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale conformément aux articles 230 du Code des Assurances ;
- Obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur le prospectus relatif à la Fusion ;
- Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Allianz Maroc ;
- Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Sanlam Maroc.

Le Conseil de la Concurrence (le « Conseil ») a autorisé, le 5 juin 2023 (décision n°115/D/2023), l'acquisition du contrôle conjoint des activités de Sanlam Maroc et d'Allianz Maroc, respectivement, par Sanlam Limited et Allianz SE agissant par l'intermédiaire de leur entreprise commune Sanlam Allianz Africa (la « Décision du Conseil de 2023 »). L'autorisation au titre de la Décision du Conseil de 2023 était assortie d'un ensemble d'engagements comportementaux et structurels visant à garantir que Sanlam Maroc et Allianz Maroc continueraient à opérer de manière séparée et indépendante en tant que concurrents sur le marché marocain de l'assurance, incluant notamment la mise en œuvre d'un dispositif de séparation (hold separate) entre les entités.

Dans ce contexte, la société Advolis SAS, représentée par Monsieur Antoni Vassileff, avait été agréée en octobre 2023 comme mandataire indépendant chargé de vérifier le respect des engagements, notamment la cession des actifs de distribution directe de Sanlam Maroc et Allianz Maroc dans les zones à risque.

Le 9 janvier 2025, par décision n°04/d/2025, le Conseil a formellement accepté un ensemble d'engagements structurels proposés par Sanlam Allianz Africa afin de répondre aux préoccupations de concurrence soulevées dans la Décision du Conseil de 2023, et a en conséquence convenu que le dispositif de séparation pouvait être levé.

Durant la période du 4 octobre 2023 au 31 mars 2026, le mandataire a remis régulièrement des rapports constatant la mise en œuvre intégrale et satisfaisante de l'ensemble des engagements. Le dernier rapport du 31 mars 2026 a confirmé le respect des engagements comportementaux ainsi que la cession d'actifs conformément à la décision n°04/D/2025.

En conséquence, le Président du Conseil de la Concurrence a adressé un courrier à Sanlam Allianz Africa, daté du 21 avril 2026 informant la société que la mission du mandataire est parvenue à son terme à compter du 31 mars 2026 et a approuvé la fin du mandat et la décharge du mandataire.

La date de réalisation définitive de la Fusion sera la date à laquelle interviendra la réalisation la plus tardive des conditions suspensives, ou toute autre date déterminée d'un commun accord entre Allianz Maroc et Sanlam Maroc sous réserve qu'elle soit antérieure à la date butoir, soit le 31 décembre 2026.

A défaut de réalisation de chacune des conditions susvisées au plus tard le 31 décembre 2026, le Traité de Fusion deviendra, sauf prorogation de ce délai, caduc de plein droit, sans qu'aucune indemnité ne soit due de part et d'autre en vertu du Traité de Fusion.

I.2 Contexte de l'Opération

I.2.1 Accords et relations commerciales

Il n'y a pas d'accords et de relations commerciales particulières entre Sanlam Maroc et Allianz Maroc.

I.2.2 Liens capitalistiques

Sanlam Maroc et Allianz Maroc ne détiennent aucune participation croisée de leur capital social.

Il est toutefois à noter que Sanlam Maroc et Allianz Maroc appartiennent au même groupe (cf. *Partie IV - Présentation de Sanlam Maroc - Section V.2.1 Présentation du groupe Sanlam Allianz Africa*).

I.2.3 Synergies opérationnelles ou financières actuelles

Il n'existe pas actuellement de synergies opérationnelles ou financières entre Sanlam Maroc et Allianz Maroc.

I.3 Objectifs de l'Opération

La Fusion a pour objectif de créer une plateforme unique, plus efficiente et mieux capitalisée, en combinant de manière ordonnée les structures, les expertises, les moyens et les ressources de Allianz Maroc et de Sanlam Maroc au service des assurés.

Elle s'inscrit dans la continuité de la complémentarité des deux compagnies, qui exercent des activités similaires et disposent d'un socle reconnu d'expertise technique et d'expérience dans le secteur de l'assurance, permettant d'accélérer la création de valeur et de renforcer la qualité du service.

Au cours des dernières années, Allianz Maroc et Sanlam Maroc se sont significativement développées et transformées. Elles constituent aujourd'hui deux acteurs marocains solides, performants et résilients, disposant d'équipes expérimentées et de systèmes robustes.

Le rapprochement des forces des deux compagnies constitue désormais un levier nécessaire pour franchir un nouveau cap de croissance, d'innovation et d'excellence opérationnelle, dans l'intérêt des assurés, des partenaires de distribution et du marché.

Le nouvel ensemble issu de la Fusion visera l'efficience à tous les niveaux, notamment par :

- Une amélioration mesurable de la qualité de service, conforme aux meilleurs standards du marché en matière d'efficacité opérationnelle (délais de souscription, de gestion et de règlement des sinistres, traitement des demandes clients) et de satisfaction client ;
- Des offres claires, lisibles et compréhensibles par tous, adaptées aux besoins des particuliers, professionnels et entreprises, et alignées avec les exigences de protection des assurés ;
- Un maillage territorial renforcé, garantissant une présence de proximité sur l'ensemble du Royaume et une meilleure accessibilité commerciale et technique ;
- Une politique de souscription et de sélection des risques rigoureuse et disciplinée, au service d'une croissance rentable, pérenne et prudente ;
- Une politique d'innovation structurée, orientée vers la digitalisation, la simplification des parcours et la création de produits et services à forte valeur ajoutée.

La Fusion permettra au nouvel ensemble de se positionner comme un assureur marocain de référence : solide, moderne, responsable et engagé, avec une gouvernance renforcée, un pilotage des risques plus intégré et une culture de conformité alignée avec les meilleures pratiques du marché.

La Fusion renforcera les fonds propres du nouvel ensemble, optimisera l'allocation du capital et simplifiera l'organisation du pôle assurance, contribuant ainsi à une solidité financière accrue et à une meilleure résilience, dans le respect des exigences prudentielles applicables.

II. Conditions financières de l'Opération

II.1 Désignation des apports

II.1.1 Valeur d'apport

La fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actifs et de passif d'Allianz Maroc apportée au titre de la fusion, déterminée sur la base de la méthodologie suivante :

Nature du poste	Méthode d'évaluation
1. Les immobilisations en non-valeurs	Les immobilisations en non-valeurs sont évaluées à une valeur nulle.
2. Les immobilisations en recherche en développement, brevets, marques, droits et valeurs similaires	En raison de la poursuite de l'utilisation par l'entité fusionnée pour au moins 12 mois, la valeur d'apport correspond en conséquence à 12 mois d'amortissement, la différence étant passée en perte par l'entité absorbée préalablement à la fusion.
3. Fonds commercial	La valeur du fonds commercial correspond à la quote-part de la plus-value globale d'apport non affectée aux éléments de l'actif et du passif de la Société Absorbée.
4. Installations techniques, matériel et outillage	Les installations concernées sont apportées à leur valeur nette comptable.
5. Matériel de transport	Non-Applicable
6. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers (matériel informatique et aménagements divers)	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur nette comptable.
7. Prêts immobilisés	Ces créances sont apportées à la valeur nette comptable
8. Autres créances financières	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur nette comptable.
9. Titres de participation	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande pour le portefeuille non-vie. Le portefeuille vie est apporté à la VNC par cohérence des engagements liés au passif.
10. Autres titres immobilisés	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande
11. Placements immobiliers	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande
12. Obligations, bons et titres de créances négociables	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande pour le portefeuille non-vie. Le portefeuille vie est apporté à la VNC par cohérence des engagements liés au passif.
13. Actions et parts sociales	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande pour le portefeuille non-vie. Le portefeuille vie est apporté à la VNC par cohérence des engagements liés au passif.

14. Prêts et effets assimilés	Ces créances sont apportées pour leur valeur comptable nette
15. Dépôts en comptes indisponibles	Les actifs concernés sont apportés à leur valeur marchande pour le portefeuille non-vie. Le portefeuille vie est apporté à la VNC par cohérence des engagements liés au passif.
16. Parts des cessionnaires dans les provisions techniques	Apportées à la valeur comptable nette
17. Stocks	Non applicable
18. Cessionnaires et comptes rattachés	Ces créances sont apportées à la valeur comptable nette
19. Assurés, intermédiaires, cédants, co-assureurs, et comptes rattachés débiteur	Ces créances sont apportées à la valeur marchande
20. Personnel	Ces créances sont apportées pour leur valeur comptable nette.
21. Etat	Ces créances sont apportées pour leur valeur comptable nette. Excepté pour la TCA pour laquelle la valeur nette est passée en perte du fait du caractère irrécouvrable de cette créance.
22. Autres débiteurs	Ces créances sont apportées pour leur valeur comptable nette.
23. Comptes de régularisation, Actif	Ces créances sont apportées à la valeur marchande
24. Titres et valeurs de placement	Non applicable
25. Banques, TG et CCP	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement.
	La caisse est apportée à sa valeur comptable.
26. Dettes de financements	A la valeur comptable
27. Provisions durables pour risques et charges	A la valeur comptable
28. Provisions techniques brutes	A la valeur comptable
29. Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	A la valeur comptable
30. Autres passifs	Les autres passifs sont apportés à leurs valeurs comptable si ce n'est l'ajout des dividendes qui correspondent à une dette au moment de la transaction.
	Les comptes de Régularisation – Passif sont valorisés à leur valeur marchande.
31. Banques (soldes créditeurs)	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement.

II.1.2 Désignation des actifs apportés et passifs pris en charge

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites auparavant (cf. Cadre juridique de l'Opération), Allianz Maroc transfèrera à Sanlam Maroc 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 d'Allianz Maroc à la date de réalisation de la Fusion, sans exception ni réserve ainsi que tous les éléments de passif et les obligations² d'Allianz Maroc à cette date.

² Les charges et conditions générales de l'apport à titre de fusion d'Allianz Maroc sont énumérés à l'article 8 du Traité de Fusion en annexe.

L'actif et le passif constituant les apports d'Allianz Maroc ci-après énumérés sont ceux figurant au bilan d'Allianz Maroc au 31 décembre 2025, 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 d'Allianz Maroc dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

Le régime fiscal applicable aux apports d'Allianz Maroc à Sanlam Maroc est décrit au niveau de la partie « III.1.3 Fiscalité relative à l'opération de fusion ».

(a) Actif transmis par Allianz Maroc

Aux fins des présentes, le terme « actif » désigne d'une façon générale la totalité des éléments de l'actif d'Allianz Maroc, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

L'actif apporté par Allianz Maroc comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan d'Allianz Maroc au 31 décembre 2025, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Eléments	Valeur Nette Comptable	Valeur d'apport
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	1 193 829,59	-
Frais préliminaires	1 193 829,59	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 893 409,83	1 525 043 681,48
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	20 893 409,83	5 764 897,00
Fonds commercial	-	1 519 278 784,48
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	25 006 789,52	19 682 536,91
Installations techniques, matériel et outillage	1 857 212,17	1 857 212,17
M. M. B. et aménagements divers	16 494 261,59	16 494 261,59
Immobilisations corporelles en cours	6 655 315,76	1 331 063,15
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	446 564 037,76	446 959 813,34
Prêts immobilisés	21 932 264,06	21 932 264,06
Autres créances financières	311 020 938,74	311 020 938,74
Autres titres immobilisés	113 610 834,96	114 006 610,54
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPER° D'ASSURANCE	5 384 591 142,85	5 780 633 049,79
Placements immobiliers	229 249 929,01	235 401 302,54
Bâtiment	161 132 914,00	236 000 000,00
Obliga., bons et titres de créances négociables	3 073 630 521,90	3 197 196 351,06
Actions et parts sociales	1 335 849 747,79	1 526 861 139,47
Dépôts en comptes indisponibles	494 258 030,15	494 704 256,72
Placem° affectés aux contrats en unités de cpt	90 470 000,00	90 470 000,00
PART DE S CESSIONNAIRES DANS LES PROV. TECH.	256 382 479,44	256 382 479,44
primes non acquises	74 761 802,32	74 761 802,32
sinistres à payer	128 948 777,12	128 948 777,12
assurances-vie	52 671 900,00	52 671 900,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	1 187 526 110,39	1 110 330 615,12
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	25 713 715,10	25 713 715,10
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs*	648 139 064,81	663 568 851,48
Personnel débiteur	2 504 682,60	2 504 682,60
Etat débiteur	71 907 724,51	53 774 540,89
Autres débiteurs	279 659 911,43	279 659 911,43
Comptes de régularisation-Actif	159 344 674,36	84 852 576,04
Ecart de conversion Actif	256 337,58	256 337,58
TRESORERIE-ACTIF	132 281 369,16	132 281 369,16
TOTAL ACTIF	7 454 439 168,54	9 271 313 545,24

* La VNC correspond à la valeur brute des créances compte tenu de l'absence de transmission des provisions y afférentes

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 9 271 313 545,24 dirhams.

(b) Passif transmis par Allianz Maroc

Aux fins des présentes, le terme « passif » désigne d'une façon générale la totalité des obligations et du passif d'Allianz Maroc, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

Par les présentes, Sanlam Maroc assumera la charge et s'oblige au paiement de l'intégralité du passif d'Allianz Maroc, sans aucune exception ni réserve, y compris, sans que cette description ait un caractère limitatif, le passif décrit ci-après (en dirhams) :

Eléments	Valeur Nette Comptable	Valeur d'apport
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	44 059 492,47	44 059 492,47
Provisions pour risques	44 059 492,47	44 059 492,47
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	5 587 895 159,82	5 587 895 159,82
Provisions pour primes non acquises	448 699 687,85	448 699 687,85
Provisions pour sinistres à payer	2 577 562 107,85	2 577 562 107,85
Provisions des assurances-vie	1 991 469 000,00	1 991 469 000,00
Provisions pour fluctuations de sinistralité	29 451 540,61	29 451 540,61
Provisions techniques des contrats en unités de compte	90 470 000,00	90 470 000,00
Provisions pour participation aux bénéfices	95 524 531,96	95 524 531,96
Provisions techniques sur placement	145 576 828,60	145 576 828,60
Autres provisions techniques	209 141 462,95	209 141 462,95
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	97 517 230,48	97 517 230,48
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	97 517 230,48	97 517 230,48
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	673 213 149,65	921 128 893,84
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	103 649 428,36	103 649 428,36
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	153 491 583,71	153 491 583,71
Personnel créditeur	26 525 870,78	26 525 870,78
Organismes sociaux créditeurs	13 725 962,87	13 725 962,87
Compte des associés créditeurs - Dividendes à payer	-	262 024 396,75
Etat créditeur	65 250 824,39	65 250 824,39
Autres créanciers	275 317 294,44	275 317 294,44
Comptes de régularisation-passif	35 252 185,10	21 143 532,54
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1 973 772,58	1 973 772,58
TRESORERIE-PASSIF	13 865 844,71	13 865 844,71
TOTAL PASSIF	6 418 524 649,71	6 666 440 393,90

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale du passif apporté s'élève à 6 666 440 393,90 dirhams.

(c) Actif net transmis

Des désignations et évaluations ci-dessus, il résulte que :

- L'actif apporté par Allianz Maroc est évalué à 9 271 313 545,24 dirhams ; et
- Le passif pris en charge par Sanlam Maroc est évalué à 6 666 440 393,90 dirhams.

L'actif net apporté par Allianz Maroc au titre de la Fusion est évalué à 2 604 873 151,34 dirhams.

(d) Engagements hors-bilan

Sanlam Maroc bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par Allianz Maroc, et se substituera à Allianz Maroc, et sera seule tenue de la charge de tous engagements pris par cette dernière.

II.1.3 Valorisation d'Allianz Maroc (Société Absorbée)

Dans le cadre de la valorisation d'Allianz Maroc en vue de la détermination de la parité d'échange adoptée dans le Traité de Fusion, les méthodes de valorisation suivantes ont été utilisées :

- La méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs (DDM) ;
- La méthode des comparables boursiers ;
- La méthode des comparables transactionnels.

Méthodes d'évaluation utilisées

(a) Actualisation des flux de dividendes

La méthode d'actualisation des flux de dividendes est une méthode intrinsèque et prospective consistant à valoriser une société à travers l'actualisation de ses flux de dividendes prévisionnels.

Elle consiste à calculer la valeur des fonds propres de la société en actualisant les dividendes futurs prévus d'être servis aux actionnaires au coût des fonds propres (correspondant à l'exigence de rendement des actionnaires). La valeur des fonds propres (V_{fp}) correspond à la somme (i) des dividendes actualisés pouvant être servis par la société à ses actionnaires sur l'horizon explicite et (ii) de la valeur terminale actualisée.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une société puisqu'elle se base sur des projections d'exploitation et prend en considération son potentiel de croissance et les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa politique d'investissement, sa structure financière et le risque propre.

Dans le cas des compagnies d'assurance, il s'agit de quantifier le potentiel de distribution de dividendes (dénommé « Résultat Net Distribuable »), en tenant compte des prévisions d'exploitation de la société et des exigences réglementaires et managériales en termes de ratio de solvabilité.

En effet, de par la nature de leur activité, les compagnies d'assurances sont tenues de se soumettre à des contraintes réglementaires leur imposant de conserver un certain niveau de fonds propres pour être en mesure de couvrir leur marge minimum de solvabilité (dénommée « Besoin en Marge de Solvabilité » ou « BMS »).

Le BMS représente le matelas de sécurité minimum qui doit être constitué pour faire face aux divers risques pouvant affecter le passif et l'actif d'une compagnie. Les prévisions de Résultats Net Distribuables ont été construites en tenant compte des Besoins en Marge de Solvabilité de la Compagnie sur l'horizon du Business Plan³ et d'un ratio cible de couverture du BMS, au-dessus du niveau réglementaire⁴. A ce titre, il est d'usage dans le secteur qu'une compagnie d'assurance se fixe un objectif de ratio de couverture du BMS supérieur au niveau réglementaire, afin de mieux absorber d'éventuelles variations de sa solvabilité dans le futur. Dans le cas d'Allianz Maroc, le ratio BMS cible est fixé par prudence à 245%.

Le résultat net distribuable annuellement correspond à l'excédent de fonds propres par rapport à l'exigence en capital. Il est égal à la différence entre la marge de solvabilité, d'une part, et l'exigence en capital (BMS multiplié par le ratio cible de couverture), d'autre part.

Les flux prévisionnels sont déterminés sur un horizon explicite de 5 ans (2026bp-2030bp) qui est borné par une valeur terminale. Ils sont ensuite actualisés au coût des fonds propres, au 31 décembre 2025.

L'évaluation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs s'effectue en actualisant au coût des fonds propres, les dividendes potentiellement distribuables.

Il s'agit donc de quantifier le potentiel de distribution de dividendes (dénommé « dividendes potentiellement distribuables ») en tenant compte des prévisions d'exploitation de la société.

³ Tenant compte des exigences réglementaires sur les provisions techniques des compagnies

⁴ Le niveau réglementaire du BMS hors plus-value latente est de 100%

La valeur des fonds propres correspond à la somme de :

- La valeur actualisée des flux futurs de dividendes potentiellement distribuables sur un horizon explicite de cinq années (au titre des exercices 2026 – 2030) afin d'assurer la fiabilité des hypothèses sous-jacentes à l'élaboration du business plan ;
- La valeur terminale représentant la valeur d'Allianz Maroc au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux normatif croissant à un taux g

$$V_{fp} = \sum_{i=1}^n \frac{FD_i}{(1 + C_{fp})^i} + \frac{V_t}{(1 + C_{fp})^n}$$

Où :

V_{fp} : Valeur des fonds propres ;

n : Horizon explicite du business plan ;

FD_i : Flux de résultat net distribuable sur l'horizon explicite du business plan ;

V_t : Valeur terminale ;

C_{fp} : Taux d'actualisation correspondant au coût des fonds propres.

La valeur terminale est estimée selon la méthode de Gordon Shapiro par la formule suivante :

$$\text{Valeur Terminale} = \frac{\text{Résultat Net Distribuable en 2030} \times (1 + g)}{C_{fp} - g}$$

Où g correspond au taux de croissance à l'infini fixé à 2% (en ligne avec les prévisions d'inflation long terme prévus par le FMI pour le Maroc⁵).

Calcul du coût des fonds propres

Le taux d'actualisation correspondant au coût des fonds propres (C_{fp}) est calculé de la manière suivante :

$$C_{fp} = r_f + (\beta \times r_m)$$

Où :

- r_f : Taux sans risque (taux des Bons du Trésor 10 ans sur le marché secondaire au 23 février 2026, soit 3,15%) ;
- β : Bêta (soit 0,54⁶) ;
- r_m : Prime de risque du marché actions au Maroc (soit 6,07%⁷).

Ainsi, le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des flux de dividendes futurs sur l'horizon explicite du business plan est déterminé comme suit :

Coût des fonds propres – Allianz Maroc		
r_f	Taux sans risque - BDT 10 ans du 23 février 2026	3,15%
β	Bêta	0,54
r_m	Prime de risque sur le marché	6,07%

⁵ Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025

⁶ Source : Calculé sur la base des indices MASI Assurance et MASI sur les trois dernières années, à la date du 20 février 2025.

⁷ Moyenne des primes de risques de CFG Research (ressortant à 5,0 % et obtenue par une méthode prospective) publiée en mars 2026, BMCE Capital Global Research (ressortant à 6,5 % et obtenue par sondage) publiée en février 2025 et Attijari Global Research (ressortant à 6,7 % et obtenue par sondage) publiée en mars 2026.

Coût des fonds propres	6,45%
------------------------	-------

Les prévisions d'exploitation d'Allianz Maroc sous-jacentes aux flux prévisionnels présentés ci-dessous, sont basées principalement sur les hypothèses suivantes : croissance moyenne de 5,6% par an des primes acquises et croissance moyenne de 5,0% par an du résultat technique.

Le tableau ci-dessous présente les flux prévisionnels d'Allianz Maroc sur la période 2026bp-2030bp en MMAD :

MMAD	2025e	2026bp	2027bp	2028bp	2029bp	2030bp	Flux normatif
Montant minimum de la marge de solvabilité (BMS) (1)	445	463	481	501	521	541	
Ratio de solvabilité (2)		245 %	245 %	245 %	245 %	245 %	
Exigence en capital (1) x (2)		1 134	1 179	1 226	1 276	1 327	
Marge de solvabilité	1 603	1 767	1 867	1 984	2 135	2 306	
Marge de solvabilité nette ⁸ (3)		1 767	1 234	1 296	1 377	1 447	
Exigence en capital (4)		1 134	1 179	1 226	1 276	1 327	
Résultats Net Distribuables (3)-(4)	-	633	55	70	101	120	123
Valeur terminale							2 761
Résultats Nets distribuables actualisés	614	50	60	82	91	2 085	
Somme des Résultats Nets distribuables actualisés							896
Valeur terminale actualisée							2 085
<i>% des fonds propres</i>							<i>69,9%</i>
Valeur des fonds propres (MMAD)							2 980

Sur la base d'un taux d'actualisation de 6,4%, d'un taux de croissance perpétuelle de 2,0%⁹ et d'un ratio de solvabilité conforme à la réglementation en vigueur, la valorisation des fonds propres d'Allianz Maroc ressort à 2 980 MMAD, soit 6 083 MAD par action.

(b) Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation analogique permettant d'estimer la valeur des fonds propres d'une société à partir des niveaux de valorisation de sociétés comparables cotées en bourse. Une fois l'échantillon des sociétés comparables déterminé, le principe consiste à sélectionner les indicateurs qui serviront de base à la comparaison, de calculer les multiples induits par la valeur boursière et les agrégats des comparables puis d'appliquer ces multiples aux agrégats de la société évaluée.

Plusieurs paramètres doivent être vérifiés lors de l'application de cette méthode :

- Dispersion des données de multiples au sein de l'échantillon des comparables, pouvant rendre les multiples moyens non significatifs ;

⁸ Nette des résultats nets distribuables

⁹ Fonds Monétaire International (FMI), Avril 2026, inflation prévisionnelle en 2030 pour le Maroc

- Homogénéité des hypothèses sous-jacentes à la construction du benchmark des comparables (croissance, risque, taille, secteur d'activité, environnement juridico-fiscal / réglementaire, normes comptables, etc.) ;
- Identification de sociétés dont l'activité est proche de celle d'Allianz Maroc.

L'échantillon des comparables boursiers intègre des compagnies d'assurances cotées, opérant pour l'essentiel dans l'assurance Non-Vie.

Par souci d'homogénéité et de comparabilité avec les agrégats financiers des comparables boursiers retenus, les fonds propres d'Allianz Maroc ont été retraités de la juste valeur des placements et de la valeur économique des provisions techniques.

Le multiple retenu pour la valorisation d'Allianz Maroc par les comparables boursiers est le Price To Book Ratio (P/B). Ce multiple mesure le rapport entre la valeur boursière des fonds propres et leur valeur inscrite au bilan.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenus pour la valorisation d'Allianz Maroc :

Société	Pays	Activité	Capitalisation boursière Moy. 6 m - MUSD	P/B 2025
AtlantaSanad Société Anonyme	Maroc	Non Vie et Vie	974	3,3 x
Sanlam Maroc	Maroc	Non Vie et Vie	929	1,4 x
Santam Ltd	Afrique du Sud	Non Vie et Vie	2 797	3,3 x
Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances	Tunisie	Non Vie et Vie	167	1,0 x
Wafa Assurance SA	Maroc	Non Vie et Vie	1 930	1,5 x
Médiane				1,5 x

Source : Capital IQ au 20/02/2026, Casablanca Stock Exchange, CFG Bank Capital Markets - Weekly of 06-02-2026

Sur la base du multiple de P/B des comparables retenus et des fonds propres 2025 retraités de la juste valeur des placements et de la valeur économique des provisions techniques, la valorisation d'Allianz Maroc par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

En MMAD	2025
Valeur comptable des fonds propres	1 973
Multiple médian	1,5 x
Valeur des fonds propres	2 959

Sur la base du multiple médian de P/B, la valorisation des fonds propres d'Allianz Maroc par la méthode des comparables boursiers ressort à 2 959 MMAD, soit 6 039 MAD par action.

(c) Comparables transactionnels

La méthode des comparables transactionnels repose sur la valorisation d'une société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de transactions intervenues dans son secteur d'activité et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée.

Afin d'avoir un échantillon représentatif, une sélection de transactions sur les 4 dernières années, portant sur des cibles opérant principalement dans le secteur de l'assurance Non-Vie en Afrique et au Moyen-Orient, a été retenue. Les transactions pour lesquelles les données financières ne sont pas disponibles ont été exclues de l'échantillon.

Le multiple retenu pour la valorisation d'Allianz Maroc selon la méthode des comparables transactionnels est le Price To Book Ratio (P/B). Ce multiple a été appliqué aux fonds propres 2025 retraités de la juste valeur des placements et de la valeur économique des provisions techniques de Allianz Maroc.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables transactionnels retenu pour la valorisation d'Allianz Maroc :

MUSD						
Société (Cible)	Pays	Activité	Date	% d'acquisition	Valeur d'entreprise (MUSD)	P/B induit
Emirates Insurance Co PJSC	Emirats arabes unis	Non-Vie et Vie	Mars 2025	11,8%	282	1,0 x
Allianz Saudi Fransi Cooperative Insurance Co	Arabie Saoudite	Non-Vie et Vie	Avr. 2024	51,0%	193	1,3 x
Sanlam Maroc	Maroc	Non-Vie et Vie	Janv. 2024	23,9%	-	1,0 x
Gulf Insurance Group KSCP	Koweït	Non-Vie et Vie	Déc. 2023	46,3%	1 857	1,9 x
Vision Insurance Co	Oman	Non-Vie et Vie	Fév. 2023	n.d.	29	0,9 x
Mauritius Union Assurance Co Ltd	Maurice	Non-Vie et Vie	Sept. 2022	n.d.	128	1,3 x
Médiane						1,1 x

Source : MergerMarket au 08/11/2025

Sur la base du multiple du P/B des transactions retenues et des fonds propres d'Allianz Maroc retraités de la juste valeur des placements et de la valeur économique des provisions techniques, la valorisation de la Société Absorbée par la méthode des comparables transactionnels ressort comme suit :

En MMAD	2025e
Valeur comptable des fonds propres	1 973
Multiple médian	1,1 x
Valeur des fonds propres	2 229

Sur la base du multiple de P/B, la valorisation des fonds propres d'Allianz Maroc par la méthode des comparables transactionnels ressort à 2 229 MMAD, soit 4 549 MAD par action.

(d) Synthèse de valorisation d'Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente la valorisation induite d'Allianz Maroc selon les différentes méthodes appliquées :

Méthode de valorisation	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prix par action (en MAD)
DDM	2 980	6 083
Comparables boursiers	2 959	6 039
Comparables transactionnels	2 229	4 549
Valeur retenue (MAD/action)	2 605	5 316

La valeur des fonds propres d'Allianz Maroc ressort dans une fourchette comprise entre 2 229 MMAD et 2 980 MMAD. Le prix par action retenu s'élève à 5 316 MAD, soit une valorisation des fonds propres de 2 605 MMAD, correspondant à la moyenne des valeurs obtenues selon les méthodes des comparables transactionnels et de la DDM.

II.2 Rémunération des apports

II.2.1 Valorisation de Sanlam Maroc (Société Absorbante)

Dans le cadre de la valorisation de Sanlam Maroc en vue de la détermination de la parité d'échange adoptée dans le Traité de Fusion, la méthode de valorisation utilisée est la méthode du cours moyen pondéré de Sanlam Maroc (CMP).

Méthodes d'évaluation utilisée : Cours moyen pondéré

L'évaluation par les cours de bourse consiste à appréhender la valeur d'une société par référence à son cours observé en bourse. La méthode d'évaluation par les cours boursiers permet ainsi d'apprécier la valeur de ses fonds propres en se basant sur une moyenne pondérée de cours sur un horizon de temps représentatif.

Sanlam Maroc est une société cotée à la Bourse de Casablanca, les cours boursiers permettent d'apprécier la valeur de ses fonds propres en se basant sur une moyenne du cours pondéré par les volumes sur un horizon représentatif.

Le tableau ci-dessous présente le cours boursier de Sanlam Maroc au 23 février 2026 et le cours boursier moyen pondéré par les volumes échangés observé sur les périodes de 1 mois, 3 mois et 6 mois :

Période	Min	Max	CMP	Capitalisation boursière (en KMAD)
Spot, au 23 février 2026	n.a.	n.a.	2 200*	9 057 123
1 mois	2 085	2 285	2 122	8 734 406
3 mois	1 911	2 339	2 072	8 531 707
6 mois	1 824	2 339	2 059	8 475 984
Moyenne (CMP 1 et 6 mois)			2 090	8 605 195

(*) Il est précisé que le titre n'a fait l'objet d'aucune transaction au cours de la séance du 23 février 2026

Source : Bourse de Casablanca

Pour les besoins du calcul de la parité de fusion, le prix retenu a été déterminé sur la base de la moyenne des cours moyens pondérés sur des périodes de 1 mois et de 6 mois, soit un prix par action de Sanlam Maroc de 2 090 MAD.

Sur cette base, la valorisation des fonds propres de Sanlam Maroc ressort à 8 605 MMAD (2 090 MAD x 4 116 874 actions).

II.2.2 Parité d'échange

Le rapport d'échange retenu dans le cadre du projet de fusion est de 5 (cinq) actions Sanlam Maroc pour 2 (deux) action Allianz Maroc.

Les actionnaires d'Allianz Maroc possédant un nombre insuffisant d'actions Allianz Maroc pour obtenir un nombre entier d'actions Sanlam Maroc devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions d'Allianz Maroc nécessaires à cet effet, et dans un délai de 20 jours à compter de la date de cotation des Actions Nouvelles.

À 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 Allianz Maroc, les rompus Allianz Maroc qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Sanlam Maroc seront regroupés auprès du centralisateur de Sanlam Maroc et convertis en actions nouvelles Sanlam Maroc. 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.

L'admission des Actions Nouvelles à la cote de la bourse de Casablanca sera demandée consécutivement à la réalisation définitive de la Fusion. L'admission des Actions Nouvelles à la cote de la bourse de Casablanca sera effectuée conformément aux délais réglementaires applicables.

II.2.3 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Forme juridique des titres	Les actions nouvelles de Sanlam Maroc seront nominatives, entièrement dématérialisées, inscrites en compte auprès des intermédiaires financiers habilités et admises aux opérations de Maroclear
Prix d'émission	2 090,23 MAD par action Sanlam Maroc
Valeur nominale	100 MAD par action Sanlam Maroc
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2026
Négociabilité des titres	Les actions émises sont librement négociables à la Bourse de Casablanca
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 2 ^{ème} ligne
Code ISIN	MA0000012841
Date d'admission à la cote	08/07/2026
Libération des titres	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Droits rattachés	Toutes les actions nouvelles à créer par Sanlam Maroc seront soumises à l'ensemble des dispositions statutaires applicables aux actions existantes. Elles seront assimilées aux actions anciennes, en matière de droits et d'obligations. Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les actions nouvelles à créer par Sanlam Maroc ne donneront droit à aucun dividende versé par Sanlam Maroc au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025. En conséquence, les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Sanlam Maroc qu'à compter de la date d'assimilation correspondant au détachement du dividende de l'exercice 2025.

Source : Sanlam Maroc, Bourse de Casablanca

Il convient de noter que les actions émises seront inscrites en comptes, au nom de leurs titulaires en nominatif administré sur le compte titres de leur choix auprès de l'intermédiaire financier qu'il auront désigné préalablement et en informer CFG Bank en tant que centralisateur de l'opération dans les délais impartis.

Caractéristiques de cotation des nouvelles actions

Date de cotation prévue	08/07/2026
Libellé	2L SAH J01JAN2026
Ticker	2SAHA
Code ISIN	MA0000012841
Compartiment	Principal A
Secteur d'activité	Assurances
Cycle de négociation	Fixing
Nombre total d'actions à émettre	1 225 000
Ligne de cotation	Deuxième ligne
TMB (Taille Minimum du Bloc)	10 000
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération	CFG Marchés

Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire	Nom	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	CFG Finance	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Organisme de centralisation	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération	CFG Marchés	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca

Calendrier de l'opération

Ordre	Etapes	Date
1	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'opération Visa par l'AMMC du prospectus	15/06/2026
2	Publication du prospectus sur le site de l'Emetteur	15/06/2026
3	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'opération ¹⁰	16/06/2026 ou le 17/06/2026
4	Réunion des instances devant ratifier l'opération de fusion et l'augmentation de capital	02/07/2026
5	Réception par la Bourse de Casablanca des PVs des instances ayant constaté l'opération de fusion & l'augmentation de capital	03/07/2026
6	Envoi au centralisateur de l'opération les positions des titulaires d'actions Allianz Maroc (reflétées dans le registre de transfert) à convertir	06/07/2026
7	Conversion automatique des actions Allianz Maroc (non concernées par les rompus) en actions Sanlam Maroc	07/07/2026
8	Livraison des titres par Maroclear Admission des actions nouvelles à la cote de la BVC en deuxième ligne (code ISIN : MA0000012841) Enregistrement de l'opération en bourse Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote	08/07/2026
9	Ouverture de la période de négociation des rompus de gré à gré (hors bourse) des actions Allianz Maroc	08/07/2026
10	Clôture de la période de négociation des rompus des actions Allianz Maroc	06/08/2026
11	Envoi au centralisateur de l'Opération des positions des titulaires de rompus résiduels de Allianz Maroc à convertir Conversion automatique des actions Allianz Maroc (concernées par les rompus) en actions Sanlam Maroc	10/08/2026
12	Cession par le centralisateur des actions Sanlam Maroc issues de la conversion automatique des actions Allianz Maroc concernées par les rompus	Du 11/08/2026 au 13/08/2026
13	Répartition par le centralisateur de l'Opération du produit de cession entre les actionnaires détenteurs des rompus	24/08/2026

¹⁰ La publication par la BVC de l'avis relatif à l'opération est prévue le 16 ou le 17 juin 2026, sous réserve des contraintes liées au jour férié intervenant sur l'une de ces deux dates.

II.2.4 Prime de fusion

La prime de fusion correspond à la différence entre :

- La valeur de l'actif net apporté par Allianz Maroc, soit 2 604 873 151,34 dirhams, d'une part ; et
- Le montant nominal de l'augmentation du capital social de Sanlam Maroc, soit 122 500 000 dirhams

Ce montant de 2 482 373 151,34 dirhams constituera le montant de la prime de fusion, qui sera inscrit sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Sanlam Maroc et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Sanlam Maroc.

De convention expresse entre Sanlam Maroc et Allianz Maroc, il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Sanlam Maroc d'autoriser le conseil d'administration à :

- Imputer sur la prime de fusion l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la Fusion, ainsi que toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements de Allianz Maroc par Sanlam Maroc ; et
- Prélever sur la prime de fusion la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ;
- Prélever sur la prime de fusion tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

III. Impact de l'Opération

III.1 Impacts sur la société absorbante ou bénéficiaire des apports

III.1.1 Impact sur les différents postes de capitaux propres

L'impact de l'Opération sur les capitaux propres de la Société Absorbante se présente comme suit :

En KMAD	Situation initiale au 31/12/2025 avant affectation du résultat	Situation post affectation du résultat (1)	Augmentation de capital (2)	Prime de Fusion (3)	Situation post fusion (1+2+3)
Capital	411 687	411 687	122 500	-	534 187
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 154 963	1 154 963	-	2 482 373	3 637 336
Ecarts de réévaluation	27 733	27 733	-	-	27 733
Réserve légale	41 597	41 597	-	-	41 597
Autres réserves	3 357 169	3 357 169	-	-	3 357 169
Report à nouveau	4 703	52 879	-	-	52 879
Résultat net de l'exercice	451 630	-	-	-	-
Capitaux propres	5 449 482	5 046 028	122 500	2 482 373	7 650 901

Source : Sanlam Maroc

III.1.2 Traitement comptable

L'actif net apporté par la Société Absorbée, soit 2 604 873 151,34 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, la constatation de l'augmentation du capital social de Sanlam Maroc d'un montant nominal de 122 500 000 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 2 482 373 151,34 dirhams.

III.1.3 Fiscalité relative à l'opération de fusion

Conditions d'ordre fiscal

Les représentants de Sanlam Maroc et Allianz Maroc obligent celles-ci à se conformer à toutes les dispositions légales en vigueur en ce qui concerne les déclarations à faire pour le paiement de l'impôt sur les sociétés et de toutes autres taxes résultant de la réalisation de l'opération de Fusion, dans le cadre de ce qui est précisé ci-après.

Impôt sur les sociétés

La Société Absorbante et la Société Absorbée ont décidé de donner un effet rétroactif à la Fusion au 1er janvier 2026.

En conséquence, le résultat de toutes les opérations réalisées par la Société Absorbée depuis le 1er janvier 2026 sera rattaché au résultat de la Société Absorbante.

Sanlam Maroc et Allianz Maroc, déclarent soumettre la présente fusion au régime de faveur prévu à l'Article 162 du Code Général des Impôts et donc bénéficier 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 :

- s'engage à déposer au service local des impôts dont dépend la Société Absorbée en double exemplaire et dans un délai de trente (30) jours suivant la date de réalisation de la Fusion, une déclaration écrite accompagnée :
 - du Traité de Fusion définitivement approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société Absorbante ;
 - 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 ;
 - d'un état concernant les provisions figurant au passif du bilan, le cas échéant, avec mention de celles qui n'ont pas fait l'objet de déduction fiscale ;
- s'engage également aux termes des présentes à :
 - Reprendre, pour leur montant intégral, les provisions dont l'imposition est différée.
 - 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 ;
 - Verser spontanément l'impôt correspondant aux plus-values constatées ou réalisées par la Société Absorbée sur les éléments autres que les éléments amortissables tels que visés au paragraphe (b) ci-dessus, et dont l'imposition est différée, 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 doit être 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 prévu à l'article 20 du CGI, indépendamment du résultat fiscal réalisé au titre de l'exercice de cession du bien concerné.
 - De ne pas déduire les dotations aux provisions pour dépréciation des titres objet d'apport pendant toute la durée de détention

Par ailleurs, la prime de fusion réalisée par la Société Absorbante et correspondant à la plus-value sur sa participation dans la Société Absorbée est exonérée de l'impôt conformément à l'article 162-II-C du Code Général des Impôts.

Taxe sur la valeur ajoutée

Par application de l'article 105 du Code Général des Impôts, 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.

La Société Absorbante, conformément aux dispositions de l'article 114 du Code général des Impôts s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements, la taxe correspondant aux clients débiteurs de la Société Absorbée, ainsi que les taxes restant éventuellement dues par cette dernière.

Droits d'enregistrement

Les droits d'enregistrement applicables à l'apport net de la Société Absorbée seront liquidés aux taux prévus à l'article 133 (I-H) du Code Général des Impôts avec l'exonération des droits de mutation afférents à la prise en charge du passif et ce, conformément à l'article 129-IV-8-b du Code Général des Impôts.

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 diverses ayant eu lieu avant la date de réalisation de la fusion, notamment en matière de droits d'enregistrement, de timbre, de taxes sur les produits et services.

III.1.4 Répartition du capital

En contrepartie de l'apport-fusion, Sanlam Maroc procèdera à une augmentation de son capital par création de 1 225 000 actions nouvelles, qui seront attribuées aux anciens actionnaires d'Allianz Maroc, selon le rapport d'échange retenu de 5 actions Sanlam Maroc (arrondi) pour 2 actions Allianz Maroc. Suite à la fusion, la répartition du capital de Sanlam Maroc devrait se présenter comme suit :

Actionnaires	Avant fusion		Après fusion	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Sanlam Pan Africa	3 523 465	85,59%	3 523 465	65,96%
Sanam Holding	293 574	7,13%	293 574	5,50%
Said Alj	91 426	2,22%	91 426	1,71%
Actionnaires Allianz Maroc	-	-	1 225 000	22,93%
Autres actionnaires (y compris le flottant)	208 409	5,06%	208 409	3,90%
Total	4 116 874	100%	5 341 874	100%

Source : Sanlam Maroc

III.1.5 Impact sur la composition des organes de gouvernance

Le nouvel ensemble s'inscrira dans un modèle de gouvernance proche de celui actuellement en place au sein des deux sociétés, reposant sur un Conseil d'Administration exerçant un rôle central. Celui-ci définit les orientations stratégiques, supervise la conduite des activités et veille à la qualité et à la fiabilité de l'information communiquée aux actionnaires et aux marchés.

Le Conseil d'Administration s'appuiera sur quatre comités de gouvernance à caractère consultatif, chargés d'approfondir les analyses et de contribuer à l'éclairage des décisions stratégiques. Ces comités demeureront inchangés à l'issue de la Fusion (Cf. section IV.2.6 Comités rattachés au Conseil d'Administration)

La direction générale sera assurée par M. Yahia Chraïbi, qui exercera ses fonctions en collaboration avec M. Youssef Berrada Directeur Général Délégué en charge des Opérations.

Les commissaires aux comptes actuels de Sanlam Maroc garderont leur mandat actuel post-fusion jusqu'à l'expiration prévue à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

III.1.6 Impact sur les statuts

Suite à l'opération de fusion-absorption, les statuts de Sanlam seront modifiés comme suit :

« Article 6 : Capital social

Le capital social est fixé à la somme de 534 187 400 dirhams. Il est divisé en 5 341 874 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, de même catégorie, numérotées de 1 à 5 341 874.

En vertu des décisions de l'assemblée générale extraordinaire du 2 juillet 2026, Sanlam Maroc a absorbé Allianz Maroc par voie de fusion.

Au titre de cette fusion, Allianz Maroc a transféré à Sanlam Maroc l'intégralité de son patrimoine, et Sanlam Maroc a pris en charge l'ensemble des engagements d'Allianz Maroc.

L'actif apporté par Allianz Maroc étant évalué à 9 271 313 545,24 dirhams et le passif pris en charge par Sanlam Maroc étant évalué à 6 666 440 393,90 dirhams, il en résulte que l'actif net apporté par Allianz Maroc à Sanlam Maroc est de 2 604 873 151,34 dirhams.

La différence entre :

- La valeur de l'actif net apporté par Allianz Maroc, soit 2 604 873 151,34 dirhams, d'une part ; et
- La somme correspondant au montant nominal de l'augmentation du capital social de Sanlam Maroc, soit 122 500 000 dirhams, d'autres part,

constitue le montant de la prime de fusion, soit 2 482 373 151,34 dirhams.

L'augmentation du capital de Sanlam Maroc susvisée, d'un montant de 122 500 000 dirhams, a donné lieu à l'attribution de 1 225 000 actions nouvelles au bénéfice des actionnaires d'Allianz Maroc, à raison d'une parité d'échange de 5 actions Sanlam Maroc pour 2 actions Allianz Maroc.

III.1.7 Impact de l'opération sur l'organisation de l'entité absorbante, sur ses ressources et sur son réseau de distribution

Sanlam Maroc et Allianz Maroc disposent d'organisations, de processus et de systèmes d'information globalement proches et compatibles, de nature à faciliter leur rapprochement opérationnel. À ce titre, un ensemble de travaux de préparation à l'intégration est en cours, incluant la définition et la mise en œuvre progressive d'un plan de migration et d'alignement des processus et des systèmes d'information, s'appuyant sur des outils et dispositifs dédiés, afin d'assurer la continuité des opérations, la sécurisation des activités et le bon fonctionnement du nouvel ensemble dans le contexte post-fusion.

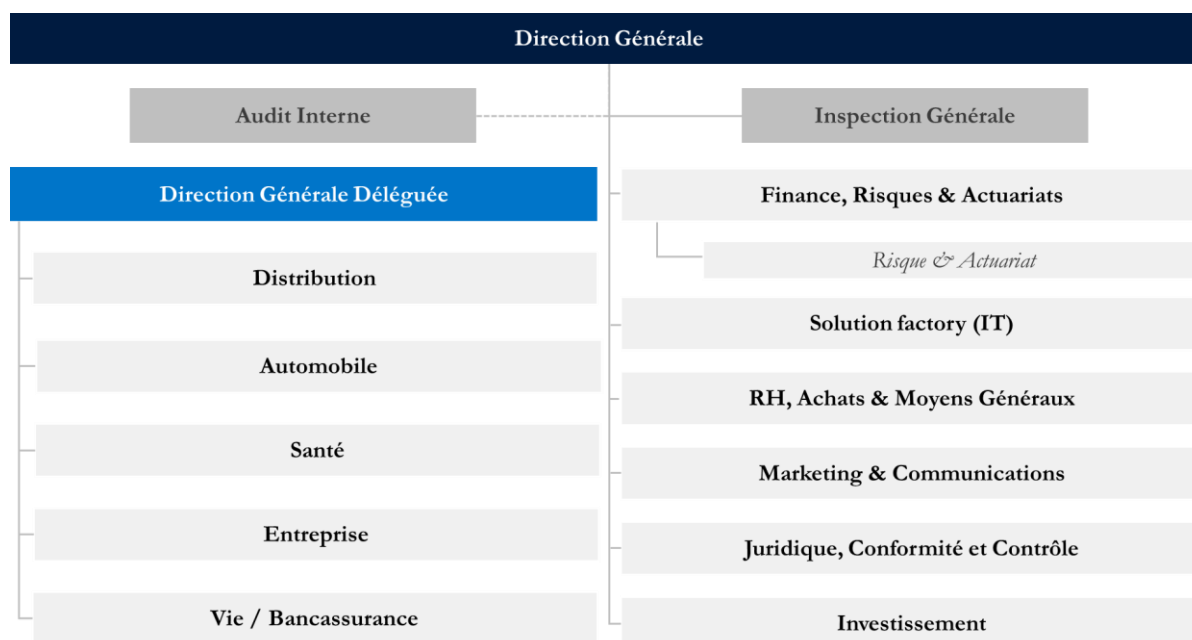
Dans la même logique, les portefeuilles et contrats des deux compagnies seront transférés vers le nouvel ensemble selon des modalités permettant d'assurer la continuité de l'activité, le respect des engagements vis-à-vis des assurés et le développement des nouvelles affaires post-fusion.

Compte tenu de la taille et des ambitions du nouvel ensemble, le modèle opérationnel cible permettra de sécuriser les opérations actuelles tout en étant dimensionné pour absorber le développement futur, en s'appuyant sur les expertises existantes et sur une organisation adaptée aux enjeux de croissance.

La fusion des réseaux de distribution s'inscrira dans une logique de préservation du maillage territorial, avec le maintien d'un réseau étendu garantissant la proximité avec les clients et les partenaires, et la continuité de la présence commerciale sur l'ensemble du territoire national.

Sur le volet des ressources humaines, le rapprochement est conçu de manière à limiter l'impact sur les effectifs, lequel devrait demeurer contenu et progressif dans le temps. Les éventuels ajustements s'inscriront dans une logique d'accompagnement et de gestion naturelle, notamment à travers des mécanismes tels que les départs à la retraite ou le non-remplacement de certains postes vacants. Une attention particulière sera portée à la conduite du changement, afin de favoriser l'intégration des équipes, la valorisation des compétences et la prise en compte des dimensions culturelles propres aux deux organisations.

Organigramme-cible de l'entité fusionnée



Les deux sociétés envisagent à travers cette opération de fusion la création d'un ensemble solide doté de fonds propres renforcés. Aussi, la nouvelle entité mettra en œuvre des synergies commerciales, techniques et financière fortes.

III.1.8 Nouvelles orientations stratégiques suite à la réalisation de l'opération

Cf. partie « I. Principales orientations stratégiques de Sanlam Maroc ».

III.1.9 Impact de l'annonce de l'opération sur le cours de bourse et la capitalisation boursière de la société

Au 12/03/2026 (avant annonce)		Au 13/03/2026 (après annonce)		Var. % (2)-(1)
Cours boursier (en MAD)	Capitalisation boursière (en MMAD) (1)	Cours boursier (en MAD)	Capitalisation boursière (en MMAD) (2)	
2 150	8 851	2 175	8 954	1,2%

Source : Bourse de Casablanca

III.2 Impact sur la société absorbée ou apporteuse

III.2.1 Traitement comptable

Conformément aux dispositions de l'article 224 de la Loi 17-95, la réalisation de l'Opération, du fait de la réalisation des conditions suspensives décrites auparavant (cf. I.1. Cadre juridique de l'Opération), entraînera, à la Date de Réalisation de l'Opération, la dissolution sans liquidation de la Société Absorbée et la transmission universelle de son patrimoine à la Société Absorbante.

Les incidences fiscales de l'Opération sur la Société Absorbée sont présentées au niveau de la section III.1.3 (Fiscalité relative l'Opération).

PARTIE III - PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE

I. Présentation du secteur des assurances au Maroc¹¹

I.1 Principaux vecteurs de développement de l'assurance au Maroc

La demande en produits d'assurance au Maroc est étroitement liée à la croissance démographique, au degré de développement de l'économie ainsi qu'au cadre réglementaire (le législateur définit les assurances obligatoires et facultatives).

Ainsi, au Maroc, les principaux vecteurs de développement du secteur de l'assurance sont présentés ci-dessous :

Produits Intérieur Brut (PIB)

L'évolution du volume des primes émises dans les branches Vie et Non-Vie est tributaire de la croissance économique du pays.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Produit Intérieur Brut au Maroc sur la période 2022-2024 ainsi que le taux de pénétration de l'assurance :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Produit Intérieur Brut (A)	1 333 539	1 479 763	1 596 799	9,4%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>11,0%</i>	<i>7,9%</i>	
Primes émises (B)	53 825	55 991	58 872	4,6%
<i>Taux de pénétration (B) / (A)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,7%</i>	

Source : HCP, Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

La croissance du Produit Intérieur Brut induit une dynamique économique qui impacte directement le secteur des assurances à travers la consommation des ménages en biens d'équipement et à travers l'investissement et la création de valeur des entreprises du pays.

Le taux de pénétration du secteur enregistre une légère contraction au cours des dernières années. Après avoir atteint 4,0% en 2022, il s'est établi à 3,8% en 2023 puis à 3,7% en 2024. Cette évolution résulte d'une progression du PIB plus importante que celle des primes émises, entraînant une diminution graduelle du taux de pénétration sur la période 2022-2024.

Démographie

La croissance démographique génère de nouveaux besoins en produits d'assurance santé, retraite, décès, automobile, etc.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la population marocaine sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Population (millions)	36,7	37,0	36,8	0,2%
Primes émises (MMAD)	53 825	55 991	58 872	4,6%
<i>Primes d'assurance / Hab (MAD)</i>	<i>1 467,8</i>	<i>1 512,4</i>	<i>1 598,6</i>	<i>4,4%</i>
Population âgée de 15 ans et plus (millions)	27,4	27,8	27,1	-0,6%
<i>Poids dans la population</i>	<i>74,7%</i>	<i>75,1%</i>	<i>73,5%</i>	
Population active âgée de 15 ans à 59 ans (millions)	12,2	12,2	12,3	0,5%
<i>Poids dans la population</i>	<i>33,2%</i>	<i>32,9%</i>	<i>33,4%</i>	
Taux de chômage	11,8%	13,0%	13,3%	

¹¹ Au 14/05/2026, les données présentées au niveau de cette section sont les informations disponibles

Source : HCP, Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

Le ratio primes d'assurance par habitant a connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 4,4% sur la période 2022-2024 pour s'établir à 1 598,6 MAD par habitant contre 1 467,8 MAD en 2022.

Cette tendance s'explique par une croissance des primes émises (+4,6%) supérieure à celle de la population (+0,2%) et témoigne de la dynamique de l'économie marocaine, en plus de l'augmentation du besoin de la population.

Couverture sociale

Depuis l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire en 2002, les entreprises ont pour obligation d'y faire souscrire leurs salariés. Au regard de la dynamique économique que connaît le Maroc, le pourcentage de couverture sociale au Maroc devrait tendre à s'accroître significativement, impactant positivement le secteur des assurances.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la couverture sociale au Maroc sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Entreprises affiliées à la CNSS (en milliers)	317	333	343	4,0%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>5,0%</i>	<i>3,1%</i>	
Nombre de salariés déclarés à la CNSS (en millions) (A)	3,8	4,0	4,1	3,6%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>4,7%</i>	<i>2,5%</i>	
Primes émises (MMAD) (B)	53 825	55 991	58 872	4,6%
Primes d'assurance par affilié (B) / (A)	14 090	13 998	14 359	0,9%

Source : Caisse Nationale de Sécurité Sociale, Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

Le nombre de salariés affiliés ainsi que le nombre d'entreprises affiliées à la CNSS ont progressé sur la période 2022-2024, à des taux de croissance annuels moyens de 3,6% et 4,0% respectivement.

Cette dynamique, combinée à une croissance relativement plus rapide des primes émises (+4,6%) comparée à celle du nombre de salariés déclarés à la CNSS (+3,6%) sur la période, s'est matérialisée par une croissance annuelle moyenne des primes émises par affilié de 0,9% sur la période 2022-2024.

Epargne nationale

L'épargne correspond à la part des revenus des ménages non utilisée pour les besoins de consommation finale. Cette part pourrait potentiellement être utilisée pour souscrire à des produits d'assurance retraite ou décès.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'épargne nationale brute au Maroc sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Epargne nationale brute (MMAD)	358 871	413 595	461 697	13,4%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>15,2%</i>	<i>11,6%</i>	
Prime Vie (MMAD)	25 408	25 911	27 229	3,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>2,0%</i>	<i>5,1%</i>	
Prime Vie / Epargne	7,1%	6,3%	5,9%	
<i>Evolution en pts</i>	<i>n.a</i>	<i>-0,81 pts</i>	<i>-0,37 pts</i>	

Source : HCP, Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

L'épargne nationale brute a connu une croissance annuelle moyenne de 13,4% sur la période 2022-2024, contre un taux de croissance annuelle moyen de 3,5% pour les primes Vie sur la même période. Cette

tendance a impacté à la baisse le ratio Primes Vie / Epargne de 1,2 points de pourcentage sur la période 2022-2024 pour atteindre 5,9% en 2024 contre 7,1% en 2022.

Bancassurance

L'activité de la bancassurance est exercée, essentiellement, par le biais du système bancaire (soit 99,7% des primes) qui se compose de 3 sociétés de financement, 1 association de microcrédit, 7 établissements de paiement et 15 banques dont 10 sont agréées pour proposer des opérations « Assurances de personnes », « Assistance » et « Crédit » conformément à l'article 306 de la loi 17-99 portant Code des assurances à travers plus de 5 700 agences.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la production annuelle des banques en produits d'assurance sur la période 2022-2024 :

En Md MAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Primes annuelles produites par les établissements bancaires	18,3	19,2	20,5	5,8%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>4,9%</i>	<i>6,8%</i>	

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

En 2024, la bancassurance a poursuivi la tendance haussière des dernières années, réalisant un chiffre d'affaires global de 20,5 MdMAD, soit une progression de +6,8% comparée à 2023.

Sur la période 2022-2024, la production a augmenté en moyenne d'environ 5,8% par an montrant ainsi la dynamique du segment de la bancassurance au Maroc.

Parc automobile

La responsabilité civile automobile étant une assurance obligatoire, le marché de l'assurance dispose d'un potentiel de développement important au regard de la croissance que connaît la vente de véhicules neufs sur les dernières années.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du parc automobile au Maroc sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Véhicules tourisme (milliers)	2 803	2 966	3 112	5,4%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>5,8%</i>	<i>4,9%</i>	
Véhicules utilitaires (milliers)	1 183	1 240	1 296	4,7%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	
Total parc automobile (A)	3 986	4 206	4 408	5,2%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>5,5%</i>	<i>4,8%</i>	
Primes d'assurance auto (MMAD) (B)	13 727	14 370	15 172	5,1%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>4,7%</i>	<i>5,6%</i>	
Primes par véhicule (MAD) (B) / (A)	3 444	3 417	3 442	0%

Source : HCP, Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

Le parc automobile au Maroc a augmenté à un rythme annuel moyen de 5,2% sur les 3 derniers exercices, encouragé par une diversification de l'offre, l'amélioration du pouvoir d'achat et la disponibilité des offres de financement.

Cette tendance s'est traduite par une croissance des primes d'assurance automobile qui ont évolué en moyenne entre 2022 et 2024 de 5,1% par an. Les primes d'assurance automobile moyennes sont stables sur la période, autour de 3 430 MAD par an et par véhicule.

I.2 Historique et faits marquants

Dates	Faits marquants
2023	- Autorisation de prise de contrôle indirect à : Allianz Maroc, Sanlam Maroc, Africa First Assist ; - Autorisation de cession partielle du capital de Sanlam Maroc ; - Autorisation de changement de nom pour Axa Assistance Maroc ; Survenance du séisme d'Al Haouz : - Mobilisation des services de l'Etat pour apporter aide et soutien aux sinistrés ; - Intervention du nouveau régime de couverture des conséquences d'événements catastrophiques, tant dans sa composante assurantielle qu'allocataire via le Fonds de Solidarité contre les Evénements Catastrophiques. - Renforcement de la régulation de la distribution : l'ACAPS émet 284 décisions relatives aux intermédiaires (créations, mises à jour, retraits), ce qui illustre le suivi renforcé des agréments et du contrôle de la distribution ; - Poursuite du déploiement du pilier « gouvernance & SBR » (travaux techniques, avis internes sur solvabilité basée sur les risques et documents d'orientation pour l'homologation des produits) ; - Encadrement spécifique des produits « catastrophe » : consultations/avis techniques sur la mise en œuvre opérationnelle et tarification du régime de couverture des événements catastrophiques ; - Prises de participations et autorisations de contrôles indirects : opérations importantes annoncées ou suivies publiquement (initiatives de renforcement de participations par groupes internationaux) ; - Protection des assurés : uniformisation de procédures (CID, abattements transferts d'épargne, dématérialisation attestations). - Nomination de M. Mohamed Hassan BENSALAH en tant que président de la FMA.
2024	- Entrée officielle en vigueur des obligations TRC / RCD suite à deux arrêtés ministériels, renforçant la couverture assurance dans le secteur du BTP. (Obligation effective à compter du 30/12/2024) ; - Publication de textes-types pour la TRC/RCD, formalisation des règles de commercialisation et d'exigences prudentielles sur ces branches ; - Publication/officialisation du Plan Stratégique ACAPS 2024-2026 (objectifs : digitalisation, protection des assurés, résilience financière, inclusion, gouvernance) ; - Digitalisation & procédures : mise à jour des outils de gestion des autorisations (Webinaire / manuels ACAPS) et amplification des contrôles sur la conformité des intermédiaires ; - Consolidation : prise de contrôle du groupe Saham dans La Marocaine Vie.

2025	- Refonte du Dahir du 2 octobre 1984 : nouvelles règles d'indemnisation, expertise médicale collégiale et révision du barème. - Révision de la tarification RC automobile : adoption de nouveaux critères de tarification. - Mise en production du RNVA (Référentiel National des Véhicules Assurés) - Dématérialisation de l'attestation d'assurance automobile : introduction des QR codes sécurisés. - Couverture des catastrophes : retour d'expérience du séisme d'Al Haouz et amendement de la loi 110-14. - Normes IFRS : obligation pour les entreprises consolidantes dès l'exercice 2024. - Approche Genre : adoption d'une charte sectorielle pour renforcer l'inclusion des femmes. - Évolutions réglementaires et institutionnelles : publication du décret sur les activités des intermédiaires, projets d'amendement du Code des Assurances (Livre I et IV), nouvelles instructions ACAPS sur les pratiques commerciales et le traitement des sinistres. - Montée en charge des assurances TRC/RCD : progression de 86,9% des risques techniques, en lien avec les grands projets d'infrastructure. - Développement du Takaful : forte croissance des primes (+49,5%) et renforcement des provisions techniques.
------	--

Source : ACAPS, FMA

I.3 Intervenants du secteur des assurances au Maroc

Le secteur de l'assurance au Maroc compte différents intervenants :

I.3.1 Compagnies d'assurances et mutuelles

On compte 24 opérateurs sur le secteur, répartis comme suit :

Société	Description
Compagnies d'assurance généralistes	
 تأمين الوفاء Wafa Assurance	Wafa Assurance est une compagnie d'assurance généraliste faisant partie du groupe Attijariwafa Bank. Wafa Assurance a été créée en 1972 sous le nom SNA, Société Nouvelle d'Assurances. Wafa Assurance est présente également au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Sénégal et en Tunisie. Wafa Assurance est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2024 : 11 747,1 MMAD • Part de marché 2024 : 19,7%
 RMA ROYALE MAROCAINE D'ASSURANCE	Créée en 1949, Royale Marocaine d'Assurance (RMA) est issue du rapprochement entre la Royale Marocaine d'Assurance et d'Al Wataniya opéré en 2005. La société a changé d'identité visuelle en 2016 et a changé de nom, de RMA Watanya à RMA – Royale Marocaine d'Assurance. RMA est filiale du groupe financier privé FinanceCom. • Primes émises 2024 : 8 904,0 MMAD • Part de marché 2024 : 14,9%

 Vivez en toute confiance	Sanlam Maroc est une compagnie d'assurance généraliste. Elle fait partie du groupe sud-africain Sanlam, depuis le rachat de Saham Assurance, qui a été renommée Sanlam en 2022. Présente sur les activités Vie et Non-Vie, Sanlam Maroc est particulièrement présente dans les domaines de l'automobile et de la santé. Avec plus de 500 agents généraux, elle dispose d'un réseau très étendu à l'échelle nationale. Sanlam Maroc est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2024 : 6 281,6 MMAD • Part de marché 2024 : 10,5%
	AXA Assurance Maroc voit le jour avec la fusion entre AXA-Al Amane et la Compagnie Africaine d'Assurance en 1996. En décembre 2006, AXA Assurance Maroc devient filiale à 100% du groupe AXA suite au rachat par le groupe AXA des 49% détenus dans le capital de la Compagnie par le groupe ONA. Primes émises 2024 : 6 816,2 MMAD • Part de marché 2024 : 11,4%
	AtlantaSanad est une compagnie d'assurance généraliste marocaine, filiale du groupe Holmarcom, née de la fusion entre Atlanta et Sanad, et présente à la fois sur les activités Vie et Non-Vie, avec un réseau étendu d'agents et courtiers, ainsi qu'un partenariat stratégique en bancassurance avec Crédit du Maroc. AtlantaSanad est cotée à la Bourse de Casablanca. • Primes émises 2024 : 5 260,0 MMAD • Part de marché 2024 : 8,8%
	Allianz Maroc démarre son activité d'assureur en 1951 à travers une succursale du groupe international Zurich dénommée « Zurich Délégation ». Après plusieurs changements, la raison sociale de la compagnie devient « Zurich Assurances Maroc » en 2007. En 2023, un rapprochement entre Sanlam et Allianz au Maroc a eu lieu, dans le cadre de la création de la joint-venture panafricaine "SanlamAllianz". • Primes émises 2024 : 1 923,6 MMAD • Part de marché 2024 : 3,2%
Compagnies d'assistance	
	Créée en 1976 et devenue l'une des filiales stratégiques du groupe Banque Populaire en 1988, Maroc Assistance Internationale (MAI) est l'un des leaders du marché de l'assistance au Maroc. MAI intervient dans l'assistance maladie, décès et automobile. • Primes émises 2024 : 588,8 MMAD • Part de marché 2024 : 1,0%
	Créée en 2002, Wafa IMA Assistance est la filiale du groupe Attijariwafa Bank et Inter Mutuelles Assistance, un des leaders mondiaux du marché de l'assistance. Wafa IMA Assistance est

	agréée pour pratiquer toutes les opérations d'assistance et de réassurance d'assistance. • Primes émises 2024 : 428,4 MMAD • Part de marché 2024 : 0,7%
	RMA Assistance propose une multitude de services tels que : l'assistance automobile ou habitation, l'assistance Voyage (Schengen ou Monde) ainsi que des produits destinés aux Marocains Résidents à l'Etranger, aux Etudiants Marocains à l'Etranger ou encore aux Etrangers Résidents au Maroc. • Primes émises 2024 : 164,6 MMAD • Part de marché 2024 : 0,3%
	Africa First Assist est une filiale du groupe Sanlam, spécialisée dans l'assistance : elle dispose d'une forte expertise dans les services d'assistance médicale, technique, décès et voyage. • Primes émises 2024 : 401,7 MMAD • Part de marché 2024 : 0,7%
	Cover Edge est une compagnie d'assistance et d'assurance marocaine née du rebranding d'AXA Assistance Maroc, désormais détenue par le groupe ASK Capital, avec une forte expertise dans l'assistance 24/7, l'assurance voyage, l'évacuation médicale et la micro-assurance. • Primes émises 2024 : 220,3 MMAD • Part de marché 2024 : 0,3%
Mutuelles d'assurance	
	Née d'un partenariat entre le groupe Banque Populaire et la MCMA, Mutuelle Attamine Chaabi est une mutuelle d'assurance spécialisée dans la branche Vie. • Primes émises 2024 : 7 722,4 MMAD • Part de marché 2024 : 12,9%
	Créée en 1969, la MCMA (Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance) propose une gamme diversifiée de produits d'assurance, hors assurance agricole qui restent du domaine de la MAMDA, et répond plus globalement à l'ensemble des besoins en assurance des familles. • Primes émises 2024 : 2 687,8 MMAD • Part de marché 2024 : 4,5%
	Créée en 1963, la MAMDA (Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance) propose des produits d'assurance couvrant l'ensemble du secteur agricole : l'agriculteur, son exploitation, ses récoltes et son matériel. Elle a également mis en place une assurance Multirisque Climatique dédiée aux cultures céréalières et légumineuses. • Primes émises 2024 : 1 482,3 MMAD • Part de marché 2024 : 2,5%
	Créée en 1985, MATU – Mutuelle d'Assurance des Transporteurs Unis dont les sociétaires sont des sociétés de transport de voyageurs. Elle offre des produits de couvertures de sinistres automobile, vol, incendie, bris de glaces, AT, etc. • Primes émises 2024 : 1 165,9 MMAD

	Part de marché 2024 : 2,0%
Compagnies spécialisées dans l'assurance du transport public de voyageurs	
	CAT – Compagnie d'Assurance de Transport est une société d'assurance créée en 1993 par l'ensemble des compagnies d'assurance, spécialisée dans l'assurance du transport public de voyageurs. L'offre de services est destinée aux grands et petits taxis, autocars, transport du personnel pour le compte de tiers, transports scolaires, flottes, etc. Les produits proposés couvrent la responsabilité civile, dommages collision, vol et incendie, bris de glace, etc. La CAT centralise également pour le compte des compagnies d'assurance la souscription à l'assurance aux frontières. - Primes émises 2024 : 1 352,8 MMAD - Part de marché 2024 : 2,3%
Compagnies spécialisées en assurance-crédit	
	Euler Hermes ACMAR, est la filiale marocaine du groupe Euler Hermes, opérateur mondial d'assurance des échanges commerciaux. Les solutions de la société s'adressent à tout type d'entreprises (TPE, PME, grandes entreprises, multinationales...) et à tout secteur d'activité. Les produits de la société permettent de couvrir le risque de crédit et recouvrement de créances commerciales. - Primes émises 2024 : 158,3 MMAD - Part de marché 2024 : 0,3%
	Coface Maroc est une filiale du groupe international Coface spécialisé dans l'assurance-crédit à l'exportation. La société a été créée en 2008 et propose des assurances crédit, recouvrement, export, etc. - Primes émises 2024 : 96,8 MMAD - Part de marché 2024 : 0,2%
Compagnies spécialisées en assurance export	
	La Société Marocaine d'Assurance à l'Exportation (SMAEX) est une société d'économie mixte créée par Dahir ayant pour objet la gestion du système d'assurance à l'exportation. - Primes émises 2024 : 47,8 MMAD - Part de marché 2024 : 0,1%
Takaful	
	Takafulia Assurance est la première compagnie d'assurance participative (Takaful) au Maroc, filiale du groupe Holmarcom, proposant des produits conformes à la charia dans les domaines « Takaful Famille » (vie, épargne) et « Takaful Général » (multirisque), avec l'objectif de développer son offre pour particuliers, professionnels et entreprises via des canaux bancaires participatifs. - Primes émises 2024 : 41,7 MMAD - Part de marché 2024 : 0,7%

 تكافل الوفاء Wafa Takaful	Wafa Takaful est la filiale participative de Wafa Assurance. Elle propose des assurances conformes à la charia : Takaful Famille, Takaful Général et Takaful Investissement. Elle vise à servir les clients des banques participatives, notamment Bank Assafa, avec une offre initiale de trois produits : protection décès, assurance multirisque bien financé, et épargne retraite participative. • Primes émises 2024 : 22,4 MMAD • Part de marché 2024 : 0,04%
 تعاونية التأمين التكافلي Taawouniyate Taamine Takafuli	Taawouniyate Taamine Takafuli est une compagnie d'assurance participative (Takaful) marocaine, filiale de la Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances (MCMA) et de la Banque Centrale Populaire (BCP), qui propose des produits conformes à la charia, notamment la protection familiale, la multirisque bâtiment pour biens financés et une épargne participative. Elle s'appuie sur un modèle mutualiste. • Primes émises 2024 : 16,0 MMAD • Part de marché 2024 : 0,3%
 المغربية تكافل AL MAGHRIBIA TAKAFUL	Al Maghribia Takaful est une compagnie d'assurance participative marocaine, filiale de La Marocaine Vie, qui propose des produits conformes à la charia (Takaful Famille, Général et Investissement), distribués via le réseau de bancassurance de Dar Al Amane, avec l'ambition de développer son réseau et d'élargir son offre sur le non-vie. • Primes émises 2024 : 14,9 MMAD • Part de marché 2024 : 0,03%

Source : FMSAR, Sites web des sociétés

I.3.2 Sociétés de réassurance

La réassurance est l'opération par laquelle l'assureur (la Cédante) partage avec une autre entreprise (le Réassureur), moyennant une prime, les conséquences pécuniaires des engagements pris envers ses propres assurés. Cette opération permet de diluer le risque. On compte une société de réassurance au Maroc.

Société	Description
Sociétés de réassurance	
 AtlanticRe CDG GROUP	Atlantic RE (anciennement nommée Société Centrale de Réassurance SCR) a été créée en 1960, par convention entre l'Etat et la Caisse de Dépôt et de Gestion. Atlantic RE est spécialisée dans la réassurance Vie (décès, perte d'autonomie totale ou partielle, invalidité, incapacité, maladie, hospitalisation, etc.) et Non Vie (non-marine, marine et énergie, aviation). • Primes émises 2024 : 3 879,9 MMAD

Source : FMSAR, Sites web de la société

I.3.3 Intermédiaires en assurance

La loi 17/99 portant code des assurances dans son livre IV relatif à la présentation des opérations d'assurances, régit la profession d'intermédiaire d'assurances.

Traditionnellement, on peut relever trois types d'intermédiaires d'assurances :

- Les **Agents agréés** qui représentent la compagnie d'assurances dont ils sont mandataires et qui ne peuvent représenter d'autres compagnies qu'après l'accord de la première société dont ils relèvent. Ils exercent une profession libérale et sont rémunérés par des commissions ;
- Les **Courtiers** sont en revanche mandatés par les clients et non par les compagnies d'assurance. Ils ont, de ce fait, le droit de représenter toutes les sociétés d'assurances du marché sans aucune obligation ou accord préalable. Ils sont rémunérés par des commissions de courtage qui varient selon les branches ;
- Les **bureaux de gestion directe (relevant directement des entreprises d'assurance et de réassurance)** qui sont des succursales des sociétés d'assurance et de réassurance.

Les courtiers et agents sont regroupés au sein de la Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurances au Maroc (FNACAM). La FNACAM compte +1 986 intermédiaires¹² (+1 512 agents et +474 courtiers).

I.4 Evolution du secteur des assurances au Maroc

Le secteur des assurances compte vingt entreprises en activité, dont seize Sociétés Anonymes et quatre Sociétés d'Assurances Mutuelles.

Si le nombre d'Entreprises d'Assurances et de Réassurance n'a pas connu de changement depuis 2014 (hormis la fusion AtlantaSanad en 2020), il est à noter que des acteurs internationaux ont fait leur entrée sur le marché marocain, comme en témoignent l'entrée du premier groupe mondial d'assurance Allianz, suite à l'acquisition en 2016 de la compagnie « Zurich Assurances Maroc » et l'entrée de l'assureur sud-africain Sanlam à travers l'acquisition en 2018 de Saham Assurance.

Le capital social des Entreprises d'Assurances et de Réassurance est détenu majoritairement par le secteur privé, à l'exception d'Atlantic RE, dont 94,4% du capital est détenu par la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).

Le réseau de distribution en 2023, en dehors des agences bancaires dont le nombre dépasse les 5 700, reste diversifié. Il regroupe 1 967 intermédiaires (1 494 agents généraux et 473 courtiers) et de 959 bureaux de gestion directe.

I.4.1 Primes émises

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du secteur sur la période 2022-2024 :

Primes émises* (affaires directes) en MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Primes émises - Vie	25 408	25 911	27 229	3,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>2,0%</i>	<i>5,1%</i>	
Primes émises - Non-vie	28 417	30 080	31 644	5,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,2%</i>	
Total	53 825	55 991	58 872	4,6%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	

Source : Rapports annuels ACAPS

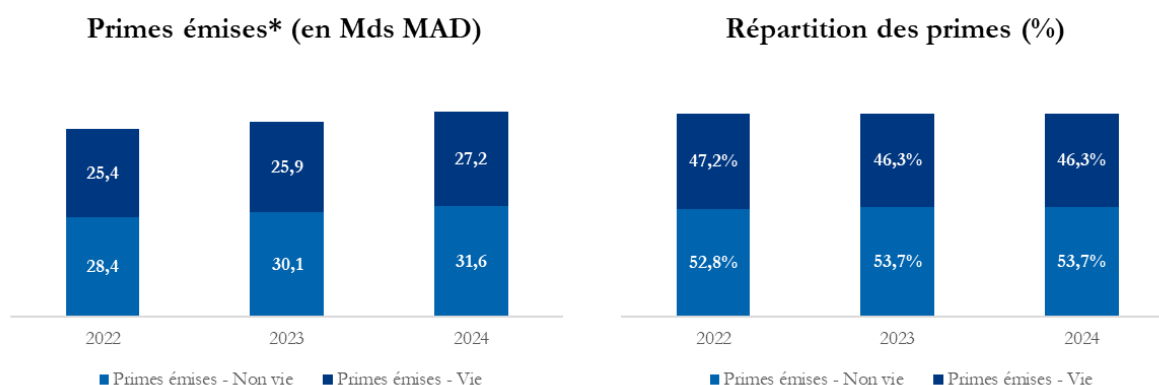
* Hors acceptations en réassurance

Sur la période 2022-2024, le chiffre d'affaires du secteur des assurances a augmenté en moyenne de 4,6% par an, s'élevant à 58,9 MdMAD en 2024 contre 53,8 MdMAD en 2022.

Cette évolution positive est essentiellement due à la bonne tenue des activités Non-Vie qui ont enregistré une croissance stable autour de 5,5% par an, ainsi qu'à l'accélération de la production dans les activités Vie qui ont crû en moyenne de 3,5% par an sur la période.

¹² Site web FNACAM au 14/05/2026

Le graphique ci-dessous présente l'évolution ainsi que la répartition des primes émises par catégorie sur la période 2022 – 2024 :



Source : Rapports annuels ACAPS

* Hors acceptations en réassurance

La répartition des émissions d'assurances sur la période relève une progression de la branche Non-Vie, dont la part dans le total des primes émises a augmenté de 0,9 point sur la période 2022-2024, passant de 52,8 % en 2022 à 53,7 % en 2024.

I.4.2 Détail des primes de la branche Vie

On distingue trois principales catégories de produits pour l'assurance Vie :

- Les **produits Epargne** : il s'agit des contrats de capitalisation et des contrats d'assurance en cas de vie :
 - Contrats de capitalisation : contrats d'assurance où la probabilité de décès ou de survie n'intervient pas dans la détermination de la prestation en ce sens qu'en échange de primes uniques ou périodiques, le bénéficiaire perçoit le capital constitué par les versements effectués, augmentés des intérêts et des participations aux bénéfices.
 - Contrats d'assurance en cas de vie : Contrats par lesquels, en contrepartie de versements uniques ou périodiques, l'assureur garantit des prestations dont l'exécution dépend de la survie ou du décès de l'assuré.
- Les **assurances Décès** : assurances garantissant le paiement d'un capital ou d'une rente en cas de décès de l'assuré à condition que le décès survienne avant une date déterminée au contrat. Si l'assuré survit jusqu'à cette date, aucune prestation n'est due par l'assureur et les primes lui sont acquises.
- **Contrats à capital variable** : contrats d'assurance sur la vie, y compris contrats constitutifs de rente ou de l'engagement de verser une rente, dont les provisions varient en fonction de la valeur marchande d'un fonds distinct dans lequel des sommes ont été affectées par le titulaire du contrat. Y est également assimilée, toute clause d'un contrat d'assurance sur la vie stipulant que les participations aux termes de ce contrat sont affectées à un tel fonds.

Concernant les autres opérations Vie, il s'agit principalement des contrats d'assurance mixte, qui sont la combinaison d'une garantie en cas de vie et d'une couverture en cas de décès. Cela revient à mixer un contrat de prévoyance avec un contrat de capitalisation. Les assurances mixtes sont de moins en moins pratiquées au profit de contrats qui traitent distinctement les deux couvertures.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de l'activité Vie sur la période 2022 – 2024 :

Primes émises* (affaires directes) en MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Epargne	20 946	21 257	22 138	2,8%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	1,5%	4,1%	
Décès	3 223	3 391	3 521	4,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	5,2%	3,8%	
Contrats à capital variable	1 229	1 256	1 565	12,8%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	2,2%	24,6%	
Autres opérations Vie	9	7	4	-33,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	-24,5%	-41,4%	
Total	25 408	25 911	27 228	3,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	2,0%	5,1%	

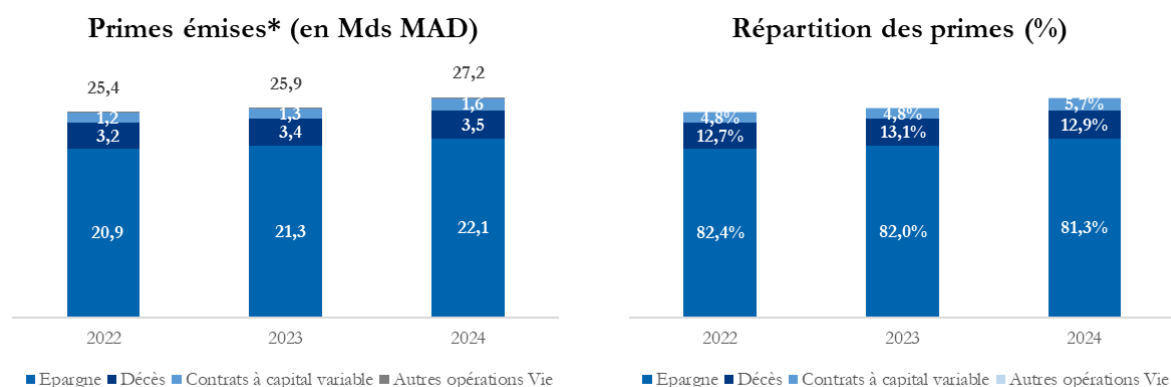
Source : Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

*Hors acceptations en réassurance

La branche assurance Vie a progressé de 3,5% par an en moyenne de 2022 à 2024 sous l'effet combiné du développement des produits d'épargne, décès et contrats à capital variable qui ont connu une croissance moyenne respective de 2,8%, 4,5% et 12,8% par an sur la période.

En 2024, les primes émises Vie ont totalisé 27,2 MdMAD contre un volume de 25,4 MdMAD en 2022.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires brut de la branche Vie par activité sur la période 2022 – 2024 :



Source : Rapports annuels ACAPS

En 2024, les produits d'épargne représentaient 81,3% des primes émises de la branche Vie contre 82,0% en 2023 et 82,4% en 2022. Bien que légèrement moins importante dans la répartition de la branche Vie, cette activité a progressé de 2,8% par an en valeur sur la période 2022-2024.

L'assurance décès vient au deuxième rang et représente près de 12,9% des primes de la branche Vie en 2024 contre 12,7% en 2022. Cette activité a progressé de 4,5% par an sur la période 2022-2024.

Malgré leur progression rapide, près de 9,0% de croissance annuelle moyenne entre 2022 et 2024, les contrats à capital variable ne représentent que 5,7% de l'activité Vie en 2024 contre 4,8% en 2022.

I.4.3 Détail des primes de la branche Non-Vie

La branche Non-Vie compte plusieurs catégories :

- **Assurance automobile** : contrat d'assurance couvrant les dégâts matériels causés par un accident de voitures mais aussi couvrant la responsabilité civile et qui représente la composante obligatoire dans les polices d'assurance automobile, tel que stipulé par la loi. La responsabilité civile est engagée en raison d'un acte volontaire ou non, entraînant pour la personne qui est fautive ou qui est légalement présumée fautive, l'obligation de réparer le dommage qui a été subi par une ou plusieurs autres personnes.
- **Assurance Corporelle – Maladie – Maternité** : il s'agit d'assurances couvrant toutes les dépenses relatives à la santé ou une partie de celles-ci.
- **Assurance du travail et maladies professionnelles** : il s'agit de polices couvrant les accidents survenus par le fait ou à l'occasion du travail à toute personne salariée ou travaillant à quelque titre que ce soit, pour un ou plusieurs employeurs ou chefs d'entreprise. Ils concernent aussi la couverture de maladies développées à l'occasion de la réalisation du travail d'une personne.
- **Assurance Transports** : assurance liée au transport de marchandises et de personnes.
- **Assurance Incendie et éléments naturels** : police couvrant les dommages causés par un incendie et/ou une catastrophe naturelle.
- **Assurance des risques techniques** : polices couvrant les risques chantier, montage de machines, bris de machines, les risques informatiques, les pertes pécuniaires et la responsabilité décennale.
- **Responsabilité Générale Civile** : assurance couvrant la Responsabilité Civile résultant de l'emploi des véhicules fluviaux, maritimes, aériens et autres.
- **Assistance** : assurance permettant d'assister l'assuré en cas de survenance d'un événement.
- **Assurance-crédit** : assurance permettant de rembourser le crédit de l'assuré si ce dernier était dans l'incapacité de le faire.
- **Autres** : polices d'assurance couvrant principalement le vol, la mortalité du bétail et les accidents ou pertes causés par la grêle ou la gelée.

L'évolution des primes brutes par catégories d'assurance Non-Vie sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

Primes émises* (affaires directes) en MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Véhicules terrestres à moteur	13 727	14 370	15 172	5,1%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	4,7%	5,6%	
Accidents corporels - Maladie - Maternité	5 046	5 390	5 622	5,6%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	6,8%	4,3%	
Accidents du travail et maladies et professionnelles	2 495	2 557	2 754	5,1%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	2,5%	7,7%	
Incendie et éléments naturels	2 096	2 284	2 483	8,9%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	9,0%	8,7%	
Assistance - Crédit - Caution	1 671	1 770	1 858	5,4%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	5,9%	5,0%	
Transport	884	840	814	-4,0%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	-4,9%	-3,1%	
Responsabilité civile générale	703	741	786	5,7%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	5,4%	6,0%	
Assurances des risques techniques	284	459	381	15,7%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	61,4%	-17,1%	
Autres opérations	1 511	1 668	1 775	8,4%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	10,4%	6,4%	

Total	28 417	30 080	31 644	5,5%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,2%</i>	

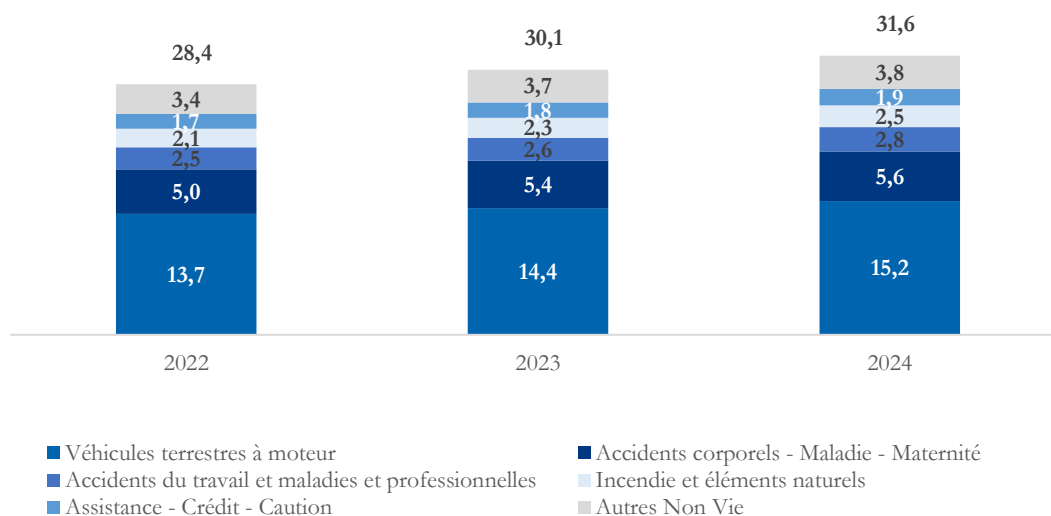
Source : Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

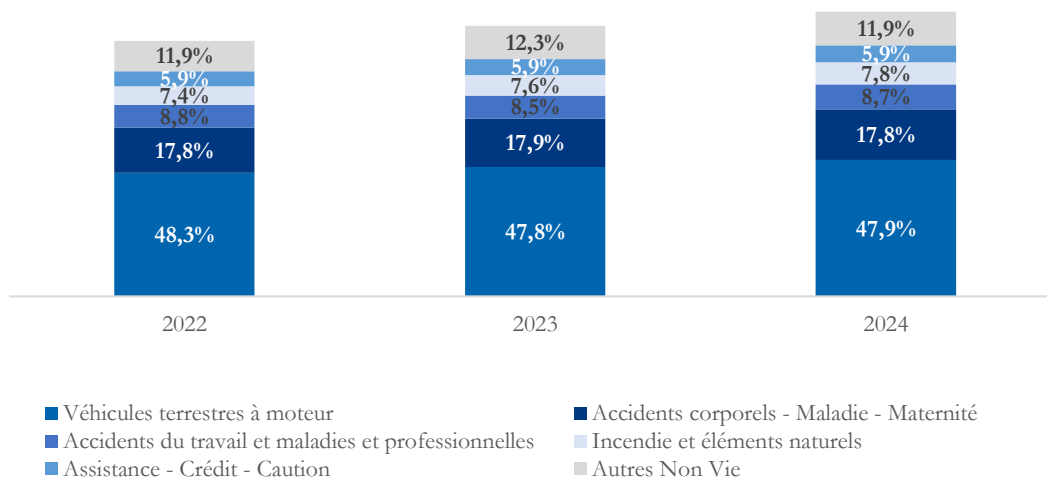
*Hors acceptations en réassurance

L'assurance Non-Vie a progressé de manière soutenue sur la période 2022 - 2024. Elle enregistre une progression moyenne de 5,5% par an sur la période 2022-2024.

Les primes liées à l'assurance véhicules ont progressé en moyenne de 5,1% par an sur la période 2022-2024, tirées par une évolution soutenue des ventes de véhicules. Les produits d'assurance maladie et assimilés ont cru en moyenne de 5,6% par an pour atteindre 5,6 MdMAD en 2024 contre 5,0 MdMAD en 2022. Les primes relatives aux accidents du travail et maladies professionnelles ont augmenté à un taux de croissance annuel moyen de 5,1% sur la période pour s'établir à 2,7 MdMAD en 2024 contre 2,5 MdMAD en 2022. Les activités « Incendie et éléments naturels » et « Assistance – Caution – Crédit » ont connu une forte croissance, enregistrant des taux de croissance moyens respectifs de 8,9% et 5,4% par an sur la période 2022-2024. Sur la même période, les assurances responsabilité civile ont crû de 5,7% en moyenne par an. Les primes pour assurances des risques techniques ont progressé de 15,7% en moyenne par an sur la période 2022-2024. Les assurances transport ont connu une baisse de 4,0% en moyenne par an sur la période.

L'évolution et la répartition des primes émises de la branche Non-Vie (en MdMAD) sur la période 2022 - 2024 est présentée dans le graphique ci-dessous :





La répartition par activités de la branche Non-Vie est restée relativement stable sur la période 2022-2024.

L'assurance véhicules vient au premier rang en termes de volume de primes émises sur la période et représente 47,9% de la branche Non-Vie avec un chiffre d'affaires de 15,2 MdMAD en 2024. Viennent ensuite les assurances des Accidents corporels - Maladie – Maternité, qui représentent 17,8% de la branche, suivies par les produits de couverture des Accidents de Travail et Maladies Professionnelles, qui contribuent à hauteur de 8,7% au total des primes émises de la branche Non-Vie.

I.4.4 Prestations et frais

Les prestations et frais sont les dépenses qui reviennent à l'assureur quand un risque se réalise et ce, en conformité avec les clauses du contrat d'assurance signé entre l'assureur et l'assuré.

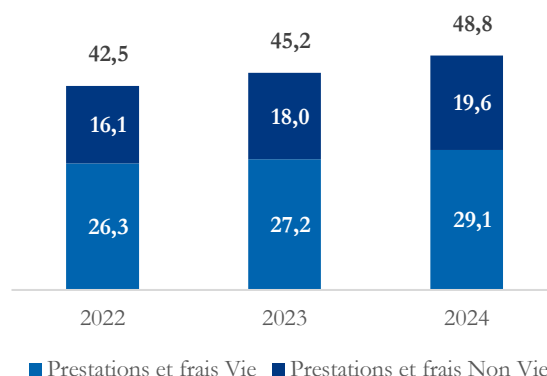
Le tableau ci-dessous présente l'évolution des Prestations et Frais sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Prestations et frais Vie	26 307	27 185	29 147	5,3%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	3,3%	7,2%	
Prestations et frais Non-Vie	16 143	17 977	19 644	10,3%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	11,4%	9,3%	
Total	42 450	45 162	48 791	7,2%
<i>Evolution en %</i>	<i>n.a</i>	6,4%	8,0%	

Source : Rapports annuels ACAPS

Les prestations et frais s'établissent à fin 2024 à 29 147 MMAD pour la branche Vie et 19 644 MMAD pour la branche Non-Vie, pour un total de 48 791 MMAD. Les prestations et frais Vie connaissent une croissance moyenne de 5,3% par an sur la période 2022-2024, et les prestations et frais de la branche Non-Vie évoluent de +10,3%. Globalement, les prestations et frais entre 2022 et 2024 ont progressé de 7,2% par an en moyenne.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des prestations et frais sur la période 2022-2024 :



Entre 2022 et 2024, les prestations et frais de la branche Vie ont été supérieures aux prestations et frais de la branche Non-Vie.

I.4.5 Placements affectés aux opérations d'assurance

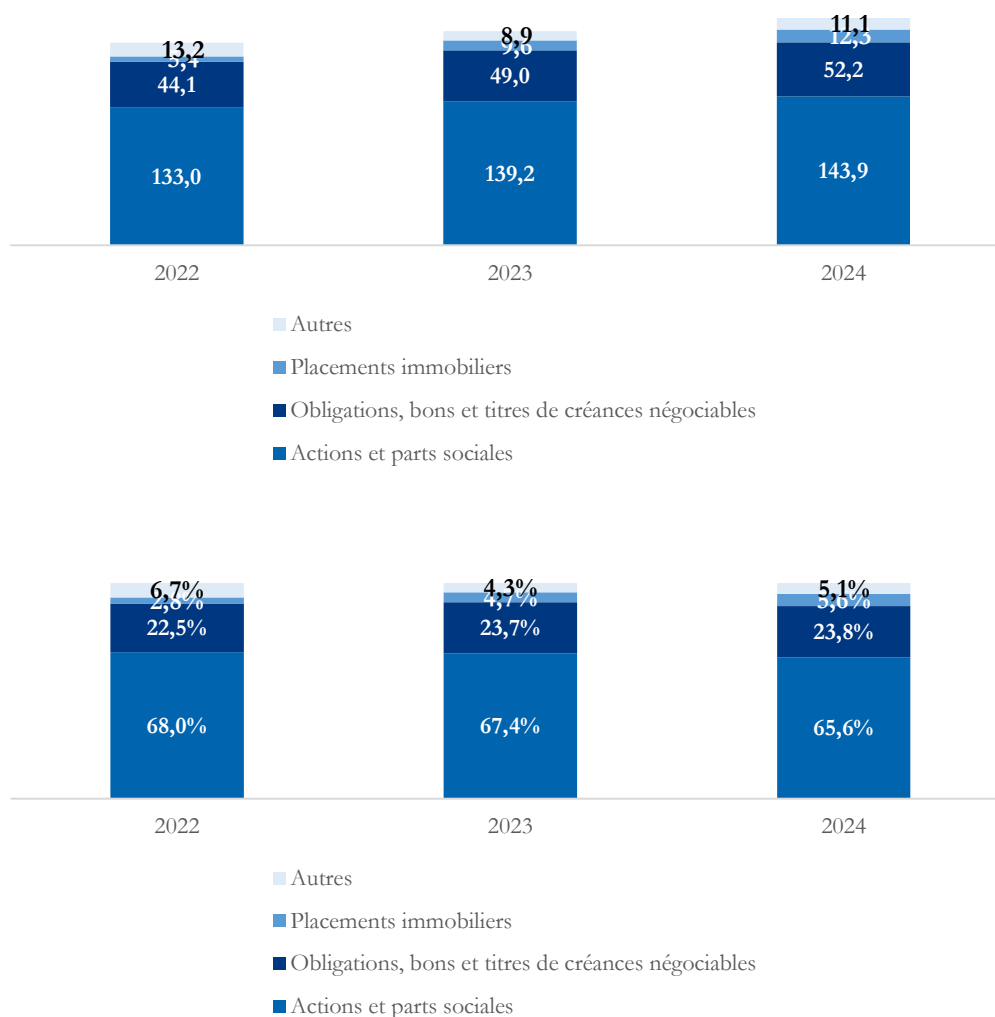
Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition des placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	TCAM 22-24
Placements immobiliers	5 427	9 615	12 332	50,7%
Obligations, bons et titres de créances négociables	44 106	48 963	52 160	8,7%
Actions et parts sociales	133 032	139 238	143 895	4,0%
Prêts et effets assimilés	1 591	1 799	2 181	17,1%
Dépôts en comptes indisponibles	7 953	2 860	2 787	-40,8%
Placements affectés aux contrats en unités de compte	2 538	2 453	3 231	12,8%
Dépôts auprès des cédantes	502	751	761	23,1%
Autres placements	622	1 037	2 159	86,3%
Total	195 771	206 716	219 506	5,9%

Source : Rapports annuels de l'ACAPS

Les placements affectés aux opérations d'assurance ont connu une croissance moyenne proche de 5,9%, atteignant 219 506 MMAD en 2024 contre 195 771 MMAD en 2022.

Le graphique suivant présente l'évolution ainsi que la contribution de chaque catégorie de placement dans le total des placements affectés aux opérations d'assurance sur la période 2022-2024 :



Rapports annuels ACAPS

La part des actions et parts sociales dans le total des placements, dont le poids est le plus important, baisse légèrement sur la période pour atteindre 65,6% en 2024.

Les obligations, bons et titres de créances arrivent en deuxième position et représentent en moyenne sur la période près de 23,3% du total.

I.4.6 Positionnement des acteurs du secteur des assurances

Répartition des primes émises par acteur – Vie et Non Vie

Le leader du marché des assurances au Maroc, toutes branches confondues, est Wafa Assurance avec une part de marché de 19,67% en 2024, stable par rapport à 2023, suivi par RMA avec une part de marché de 14,91% en 2024. Mutuelle Taamine Chaabi est le 3ème acteur du marché avec une part de marché de 12,93% en 2024. Axa Assurance Maroc arrive en 4ème place avec 11,42% de part de marché, suivie par Sanlam

Maroc avec 10,52% de part de marché à fin 2024. Les 5 premiers opérateurs du marché représentent, ensemble, près de 69% du marché de l'assurance au Maroc.

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises et parts de marché des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2022-2024 :

En MMAD	Primes émises 2022	Parts de marché 2022	Primes émises 2023	Parts de marché 2023	Primes émises 2024	Parts de marché 2024
Wafa Assurance	10 425,1	19,12%	11 163,9	19,67%	11 747,1	19,67%
RMA	8 076,1	14,82%	8 489,7	14,96%	8 904,0	14,91%
Mutuelle Taamine Chaabi	7 345,1	13,47%	7 362,5	12,97%	7 722,4	12,93%
Axa Assurance Maroc	6 027,8	11,06%	6 332,0	11,16%	6 816,2	11,42%
Sanlam Maroc	5 954,5	10,92%	6 152,5	10,84%	6 281,6	10,52%
AtlantaSanad	5 403,6	9,91%	5 111,9	9,01%	5 260,0	8,81%
MCMA	2 270,1	4,16%	2 466,7	4,35%	2 687,8	4,50%
Marocaine Vie	2 268,7	4,16%	2 304,3	4,06%	2 166,4	3,63%
Allianz Assurance Maroc	1 486,1	2,73%	1 523,7	2,68%	1 923,6	3,22%
MAMDA	1 278,0	2,34%	1 452,7	2,56%	1 482,3	2,48%
CAT	1 263,7	2,32%	1 286,0	2,27%	1 352,8	2,27%
MATU	862,7	1,58%	1 046,9	1,84%	1 165,9	1,95%
Maroc Assistance Internationale	602,7	1,11%	589,1	1,04%	588,8	0,99%
Wafa Ima Assistance	348,6	0,64%	375,5	0,66%	428,4	0,72%
Africa First Assist	373,4	0,69%	406,9	0,72%	401,7	0,67%
Cover Edge	74,9	0,14%	177,4	0,31%	220,3	0,37%
RMA Assistance	140,0	0,26%	151,8	0,27%	164,6	0,28%
Euler Hermes ACMAR	140,4	0,26%	157,2	0,28%	158,3	0,27%
Coface Maroc	112,3	0,21%	85,0	0,15%	96,8	0,16%
Smaex	44,8	0,08%	55,0	0,10%	47,8	0,08%
Takafulia Assurance	5,8	0,01%	31,0	0,05%	41,7	0,07%
Wafa Takaful	3,8	0,01%	14,7	0,03%	22,4	0,04%
Taawounyiate Taamine Takafuli	0,7	0,00%	9,1	0,02%	16,0	0,03%
Al Maghribia Takaful	1,5	0,00%	11,0	0,02%	14,9	0,02%
Total	54 510,4	100,0%	56 756,5	100,0%	59 711,8	100,0%
Acceptation en réassurance	685,9		765,3		839,7	
Total (excl. Acceptation en Réassurance)	53 824,5		55 991,2		58 872,1	

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

Branche Vie

Dans la branche Vie, Mutuelle Taamine Chaabi est le premier opérateur du secteur avec 28,36% de part de marché en 2024. Wafa Assurance arrive en deuxième position avec une part de marché de 23,54% en 2024. RMA vient en troisième position avec 17,57% suivie de Axa Assurance Maroc avec 9,07%, puis la Marocaine Vie et AtlantaSanad avec 7,61% et 4,59% de parts de marché 2024 respectivement. Les 6 premiers opérateurs de la branche Vie représentent 91% du chiffre d'affaires en 2024.

Le tableau suivant présente l'évolution des primes émises et parts de marché sur la branche Vie des compagnies d'assurance et des mutuelles sur la période 2022-2024 :

En MMAD	Primes émises 2022	Parts de marché 2022	Primes émises 2023	Parts de marché 2023	Primes émises 2024	Parts de marché 2024
Mutuelle Taamine Chaabi	7 345,1	28,91%	7 362,5	28,41%	7 722,4	28,36%
Wafa Assurance	5 941,1	23,38%	6 272,6	24,21%	6 408,5	23,54%
RMA	4 293,3	16,90%	4 480,3	17,29%	4 785,4	17,57%
Axa Assurance Maroc	2 142,7	8,43%	2 109,3	8,14%	2 468,9	9,07%
Marocaine Vie	2 175,4	8,56%	2 216,2	8,55%	2 073,4	7,61%
AtlantaSanad	1 223,8	4,82%	1 292,3	4,99%	1 250,4	4,59%
MCMA	998,0	3,93%	1 086,5	4,19%	1 213,2	4,46%
Sanlam Maroc	932,1	3,67%	806,3	3,11%	827,7	3,04%
Allianz Assurance Maroc	345,6	1,36%	226,5	0,87%	394,0	1,45%
Takafulia Assurance	4,6	0,02%	24,7	0,10%	33,5	0,12%
Wafa Takaful	3,8	0,01%	14,5	0,06%	21,8	0,08%
Taawounyiate Taamine Takafuli	0,7	0,00%	9,1	0,04%	16,0	0,06%
Al Maghribia Takaful	1,5	0,01%	10,6	0,04%	13,6	0,05%
Total	25 407,7	100,0%	25 911,4	100,0%	27 228,8	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

Branche Non-Vie

La structure des parts de marché est restée relativement stable sur la période 2022 - 2024. Ainsi, Sanlam est le leader de la branche Non-Vie avec une part de marché de 16,79% en 2024, suivi par Wafa Assurance (16,44%), Axa Assurance Maroc (13,38%) et RMA (12,68%).

En MMAD	Primes émises 2022	Parts de marché 2022	Primes émises 2023	Parts de marché 2023	Primes émises 2024	Parts de marché 2024
Sanlam Maroc	5 022,4	17,26%	5 346,2	17,33%	5 454,0	16,79%
Wafa Assurance	4 484,0	15,41%	4 891,3	15,86%	5 338,6	16,44%
Axa Assurance Maroc	3 885,1	13,35%	4 222,6	13,69%	4 347,3	13,38%
RMA	3 782,9	13,00%	4 009,4	13,00%	4 118,6	12,68%
AtlantaSanad	4 179,8	14,36%	3 819,6	12,38%	4 009,6	12,34%
Allianz Assurance Maroc	1 140,6	3,92%	1 297,2	4,21%	1 529,6	4,71%
MAMDA	1 278,0	4,39%	1 452,7	4,71%	1 482,3	4,56%
MCMA	1 272,1	4,37%	1 380,2	4,47%	1 474,6	4,54%
CAT	1 263,7	4,34%	1 286,0	4,17%	1 352,8	4,16%
MATU	862,7	2,96%	1 046,9	3,39%	1 165,9	3,59%
Maroc Assistance Internationale	602,7	2,07%	589,1	1,91%	588,8	1,81%
Wafa Ima Assistance	348,6	1,20%	375,5	1,22%	428,4	1,32%
Africa First Assist	373,4	1,28%	406,9	1,32%	401,7	1,24%
Cover Edge	74,9	0,26%	177,4	0,58%	220,3	0,68%
RMA Assistance	140,0	0,48%	151,8	0,49%	164,6	0,51%
Euler Hermes ACMAR	140,4	0,48%	157,2	0,51%	158,3	0,49%
Coface Maroc	112,3	0,39%	85,0	0,28%	96,8	0,30%
Marocaine Vie	93,3	0,32%	88,2	0,29%	93,0	0,29%
Smaex	44,8	0,15%	55,0	0,18%	47,8	0,15%
Takafulia Assurance	1,2	0,00%	6,3	0,02%	8,1	0,02%
Al Maghribia Takaful	-	0,00%	0,4	0,00%	1,3	0,00%

Wafa Takaful	-	0,00%	0,3	0,00%	0,6	0,00%
Taawounyiate Taamine Takafuli	-	0,00%	-	0,00%	0,0	0,00%
Total	29 102,9	100,0%	30 845,2	100,0%	32 483,0	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance (Situation liminaire)

I.5 Cadre réglementaire

I.5.1 Présentation de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale

La création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS), par la loi n° 64-12 entrée en vigueur le 14 avril 2016, s'inscrit dans le cadre de la modernisation du secteur financier marocain. Dotée de la personnalité morale de droit public et de l'autonomie financière, l'ACAPS s'est substituée à la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS), relevant du Ministère de l'Économie et des Finances.

L'ACAPS est l'autorité compétente pour la régulation et le contrôle des entreprises d'assurances et de réassurance, des intermédiaires d'assurances ainsi que des organismes de prévoyance sociale, notamment les caisses de retraite, les mutuelles et les organismes gestionnaires de l'Assurance Maladie Obligatoire. Elle dispose, à ce titre, de larges prérogatives en matière de supervision, dans l'intérêt des assurés, affiliés et bénéficiaires de droits.

Dans l'exercice de ses missions, l'ACAPS s'appuie sur des instances consultatives, dont notamment :

- **La Commission de régulation**, chargée d'émettre des avis consultatifs au Président de l'Autorité sur les projets de circulaires ainsi que sur les projets de textes législatifs ou réglementaires relevant de son champ d'intervention. Elle formule également des avis sur les demandes d'agrément des entreprises d'assurances et de réassurance, ainsi que sur les demandes d'approbation des statuts des organismes de retraite et des sociétés mutualistes ;
- **La Commission de discipline**, chargée d'émettre des avis consultatifs sur certaines sanctions ainsi que sur les plans de redressement des entreprises d'assurances et de réassurance, et les plans de rétablissement ou de redressement des organismes de retraite.

L'Autorité est chargée de la supervision des entreprises d'assurances et de réassurance et du réseau de distribution ainsi que des organismes de la prévoyance sociale. Elle veille à la protection des assurés, affiliés, adhérents et bénéficiaires de droits à travers :

- Le contrôle de la solvabilité des Entreprises d'Assurances et de Réassurance et de la pérennité financière des régimes de prévoyance sociale ;
- La vérification du respect des règles applicables à chaque secteur par les opérateurs soumis à son contrôle ;
- Le suivi des pratiques commerciales et l'instruction de toutes les réclamations relatives aux opérations pratiquées par les entités soumises à son contrôle.

Ce contrôle se fait sur la base des lois n° 64-12 portant création de cette Autorité, n°17-99 portant code des assurances et celles régissant les régimes de retraite obligatoires. En ce qui concerne le secteur de la mutualité, le contrôle s'exerce conjointement avec le ministère chargé de l'emploi.

Secteur des assurances :

Plusieurs missions relèvent de la responsabilité de l'ACAPS et toutes concourent à la réalisation d'objectifs prioritaires que sont ceux de la protection des assurés et du développement du marché de l'assurance.

- **Contrôle prudentiel des Entreprises d'Assurances et de Réassurance :**

Le contrôle prudentiel des Entreprises d'Assurances et de Réassurance opéré par l'ACAPS se traduit par des missions de contrôle et d'inspection. En contrôlant la solvabilité des opérateurs, l'ACAPS s'assure que la situation financière de ces opérateurs leur permet, à tout moment, de faire face aux engagements pris envers les assurés.

- Organisation du marché de l'assurance :

Afin de veiller au bon fonctionnement du secteur de l'assurance et de favoriser son développement, l'Autorité est en charge de son organisation et de sa structuration. Pour cela, l'ACAPS est compétente pour délivrer ou retirer les agréments relatifs à l'exercice de l'activité d'assurance et de réassurance ou à la présentation des opérations d'assurances par les intermédiaires d'assurances et le réseau alternatif.

- Protection des assurés :

L'Autorité a pour mission fondamentale de veiller à ce que les droits des assurés et bénéficiaires de contrats soient garantis. Elle œuvre, dans ce cadre, à amener les entreprises et intermédiaires d'assurances à mettre en place les procédures et moyens nécessaires permettant de répondre de manière effective, continue et efficiente aux exigences en matière :

- D'information des citoyens sur les caractéristiques des offres de couverture disponibles en vue de leur permettre de prendre des décisions éclairées quant aux contrats d'assurances et sur les modalités pratiques d'exécution desdits contrats ;
- De traitement équitable des assurés, notamment en ce qui concerne la prise en charge de leurs demandes et réclamations, la bonne exécution des obligations et engagements pris au titre des contrats d'assurances ainsi que la conception et la commercialisation de produits d'assurances répondant aux besoins des différents groupes de consommateurs.

A cet effet, l'Autorité s'assure de l'adéquation du dispositif mis en œuvre par les assureurs et intermédiaires d'assurances pour se conformer à ces exigences. Elle contrôle également la conformité des produits d'assurances commercialisés à la réglementation en vigueur et s'assure du respect des droits des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance tels que prévus par les dispositions réglementaires et les clauses contractuelles. Elle veille en outre, à travers une veille et un contrôle régulier, au respect par les acteurs du secteur des assurances des bonnes pratiques pour la conduite de leur activité.

- Normalisation et régulation du secteur :

Afin de répondre aux enjeux du secteur de l'assurance et d'accompagner les développements nationaux et internationaux, l'ACAPS est investie d'un pouvoir réglementaire. Elle prend ainsi des circulaires et propose au gouvernement des projets de textes législatifs et réglementaires.

- Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme :

Les acteurs du secteur des assurances sont soumis à la loi 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux. Dans ce cadre, l'ACAPS est chargée de veiller au respect par les organismes assujettis à son contrôle (entreprises d'assurances et de réassurances, réseau de distribution) des dispositions relatives à cette loi.

Secteur de la prévoyance sociale

La loi n°64-12, instituant l'Autorité, a conforté le rôle de superviseur du secteur de la prévoyance sociale. Ainsi, plusieurs missions sont dévolues à l'ACAPS :

- Protection des adhérents, affiliés et bénéficiaires :

L'Autorité veille au respect, par les acteurs de la prévoyance sociale, des droits et des règles de protection des affiliés, adhérents et bénéficiaires. Les réclamants peuvent également saisir l'Autorité pour l'instruction et le traitement des réclamations liées aux entités soumises à son contrôle.

- **Favoriser la pérennité des régimes :**

La préservation des droits des bénéficiaires est tributaire de la situation financière équilibrée des organismes de prévoyance sociale. Pour cela, l'Autorité assure un suivi permanent des situations de ces organismes, que ce soit en termes démographiques ou financiers. Elle apprécie ainsi l'évolution des équilibres financiers des régimes et propose les mesures permettant de remédier à toute atteinte à ces équilibres.

- **Régulation :**

L'ACAPS est en charge de la définition des modalités de contrôle des opérateurs du secteur de la Prévoyance Sociale. A ce titre, elle élabore et veille à la publication de circulaires au travers desquelles elle fixe ces règles et modalités en complément aux projets de décrets et d'arrêtés qu'elle propose au gouvernement.

L'Autorité est également compétente pour l'examen des demandes d'approbation de statuts et de règlements d'organismes de prévoyance sociale.

- **Contrôle technique et prudentiel :**

Afin de veiller à la pérennité et à la viabilité des régimes et organismes de prévoyance sociale soumis à son contrôle, l'Autorité exerce sur ces opérateurs un contrôle sur pièce et sur place. Ce contrôle s'opère conformément à la réglementation spécifique régissant chaque secteur.

Renforcement de la stabilité financière et de la surveillance macro-prudentielle

Institué dans le cadre de la loi bancaire, le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS) constitue un dispositif de surveillance macro-prudentielle et de prévention des risques. Le Comité est chargé d'analyser les risques pesant sur la stabilité du système financier et de proposer les mesures appropriées permettant d'atténuer les effets de tels risques. En participant à ce comité, l'ACAPS contribue activement à la stabilité du système financier via une analyse et un suivi permanent des risques pesant sur le secteur des assurances et de la prévoyance sociale.

Education financière

Le développement de l'éducation financière joue un rôle important dans la protection des droits des clients et contribue au développement du secteur financier. Elle permet aux consommateurs de mieux appréhender les produits et services financiers.

L'Autorité contribue à la promotion de l'éducation financière dans les domaines relevant de son champ d'intervention à travers la mise en place d'actions de vulgarisation et de sensibilisation au profit du public concerné.

I.5.2 Textes législatifs et réglementaires

Un ensemble de textes législatifs et réglementaires encadrent les activités d'assurance et de réassurance. Les textes ci-dessous constituent notamment l'arsenal juridique et réglementaire de ce secteur :

- Loi n°17-99 portant code des assurances
- Décret n° 2-03-50 du 20 rabii I 1424 (22 mai 2003) pris pour l'application du titre III du livre II et du titre X du livre III de la loi n° 17-99 portant code des assurances

- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2240-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif au contrat d'assurance : Arrêté pris en application du livre premier de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 213-05 du 15 hija 1425 (26 janvier 2005) relatif aux assurances obligatoires : Arrêté pris en application du livre deux de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2241-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif à la présentation des opérations d'assurances
- Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2179-11 du 19 chaabane 1432 (21 juillet 2011) relatif à la présentation des opérations d'assurances par les sociétés de financement
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 1053-06 du 28 rabii II 1427 (26 mai 2006) fixant les conditions générales – type des contrats relatifs à l'assurance responsabilité civile automobile
- Arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 2003-05 du 13 ramadan 1426 (17 octobre 2005) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance accidents du travail et maladies professionnelles
- Arrêté du Ministre de l'économie et des finances n° 587-11 du 4 rabii II 1432 (9 mars 2011) fixant les conditions générales – type du contrat d'assurance « responsabilité civile professionnelle des intermédiaires d'assurances »
- Circulaire du Président de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance sociale n° AS/02/19 du 25 septembre 2019 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux entreprises d'assurances et de réassurance et aux agents et courtiers d'assurances ainsi que toute entité habilitée à présenter des opérations d'assurance
- Loi n° 1812 relative à l'indemnisation des accidents de travail
- Loi n°31-08 édictant des mesures de protection du consommateur
- Circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°1799 portant code des assurances modifiée et complétée par la circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n° AS/03/19 du 30 octobre 2019 modifiant et complétant la circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n° 01/AS/19 du 2 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°221419 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les modalités de fonctionnement de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°396719 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les plafonds globaux d'indemnisation au titre de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques, les conditions et modalités de réduction de ladite indemnité et l'octroi d'une avance sur indemnité
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°415019 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les primes ou cotisations relatives à la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques et les taux de commissionnement pour la présentation des opérations d'assurances au titre de cette garantie ainsi que les plafonds des montants de la garantie et des franchises
- Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°221619 du 30 rabii II 1441 (27 décembre 2019) fixant les clauses dont l'insertion, dans les contrats d'assurance, est obligatoire au titre de la garantie contre les conséquences d'événements catastrophiques

- Décision d'autorisation, en application de l'article 162 du code des assurances, de la souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime afférentes à certains produits (Année 2020).
- Circulaire du Président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n°AS/02/19 du 25 septembre 2019 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux entreprises d'assurances et de réassurance et aux intermédiaires en matière d'assurances et de réassurance
- Décret n° 2-19-244 du 1er safar 1441 (30 septembre 2019) instituant au profit du Fonds de solidarité contre les événements catastrophiques une taxe parafiscale dénommée "Taxe de solidarité contre les événements catastrophiques"
- Instruction relative à la mise en œuvre des dispositions de l'article 247 de la loi n°17-99 portant code des assurances :
 - Modalités de validation par les entreprises d'assurances des spécimens de contrats d'assurance ;
 - Procédure relative à la communication en application de l'article 247 du code des assurances des spécimens de contrats d'assurance
- Décision du Président de l'Autorité n° P.DE.01-2019 relative à l'admission des créances nettes sur les récessionnaires en RPT
- Instruction n° P.IN.01-2019 relative à l'application du critère de tarification " localisation géographique du risque "
- Décision d'autorisation de souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions en application de l'article 162 de la loi N°17-99 portant code des assurances (2ème semestre de l'année 2019)
- Décret n° 2-18-1009 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n° 17-99 portant code des assurances, tel que modifié et complété.
- Arrêté du ministre de l'intérieur n° 900-19 du 24 chaabane 1440 (30 avril 2019) fixant le modèle du registre de recensement des victimes d'événements catastrophiques et les modalités d'inscription des victimes audit registre
- Les annexes de la circulaire du président de l'Autorité du Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale n°01/AS/19 du 02 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, telles qu'elles ont été modifiées et complétées
- Décret n° 2-18-785 pris pour l'application de la loi n° 110-14 et modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances
- Lettre circulaire n°161065 du 21/02/2019 relative à la déclaration annuelle des états réglementaire par les entreprises d'assurances et de réassurance pour les bureaux de gestion directe via Web'inter
- Lettre circulaire n°16/896 du 07/02/2019 relative à la déclaration annuelle des états réglementaires par les intermédiaires d'assurances via Web'inter.
- Décision d'autorisation de souscription à l'étranger d'assurances aviation ou maritime relative à l'application par le Secteur des Assurances des dispositions de l'article 162 de la loi N°17-99 portant code des assurances
- Texte relatif à la taxe sur les contrats d'assurances : Titre V du code général des impôts 2019
- Loi n° 3113 relative au droit d'accès à l'information
- Décision n° P EA 2.18 fixant la liste des entreprises d'assurances et de réassurance autorisées à communiquer les informations visées à l'article premier du Décret-loi n° 2-18-117 du 23 février 2018 édictant des dispositions transitoires relatives à l'échange automatique d'informations à des fins fiscales

- Loi n°110-14 instituant un régime de couverture des conséquences d'évènements catastrophiques et modifiant et complétant la loi n°17-99 portant code des assurances »
- Loi n° 1812 relative à l'indemnisation des accidents de travail
- Loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, telle qu'elle a été modifiée et complétée
- Circulaire n°DAPS/EA/11/18 du 31 octobre 2011 relative à la publication d'informations par les entreprises d'assurances et de réassurance
- Circulaire n° DAPS/IA/11/15 du 16 mars 2011 relative à l'application de l'article 301 du code des assurances
- Loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel
- Décret n° 2-84-744 du 22 rabii II 1405 (14 janvier 1985) relatif au barème fonctionnel des incapacités
- Décret n° 2-56-770 du 23 chaoual 1377 (13 mai 1958) déterminant les modalités d'administration et de gestion du fonds de garantie des victimes d'accidents du travail
- Dahir n° 1.24.41 du 7 août 2024 pour l'allongement du délai de déclaration des sinistres relatifs aux événements catastrophiques
- Décret n° 2.18.1009 pris pour l'application de la loi 17/99 portant code des assurances, modifié et complété par le décret n° 2.19.599 et modifié et complété par le décret n° 2.23.746 paru au bulletin officiel n° 7280 du 7 mars 2024
- Instruction n° P. IN. 2024 relative à la situation des créances sur les intermédiaires d'assurances
- Instruction n° P. IN. 02/2024 relative à l'organisation de l'examen professionnel visé à l'article 304 de la loi 17/99 portant code des assurances
- Instruction P.IN. 05/2022 relative à la présentation par les établissements de paiement des opérations d'assurances remplissant les conditions fixées à l'article 127-2 de la Circulaire générale du Président de l'Acaps du 2 janvier 2019 n° 01/AS/19
- Décision P.DE. 02/2022 relative au contrôle des produits dits de micro-assurance
- Loi 50-20 relative à la microfinance
- Loi 70-24 modifiant et complétant le Dahir du 02 octobre 1984 relatif à l'indemnisation des victimes d'accident causés par des véhicules terrestres à moteur.

I.5.3 Fédération Marocaine de l'Assurance

Créée en 1958, la FMA est une association qui rassemble les entreprises d'assurance et de réassurance opérant au Maroc.

La FMA a pour missions principales :

- Défendre les intérêts professionnels des sociétés d'assurances et de réassurance et coordonner à cet effet l'action des sociétés adhérentes ;
- Représenter le secteur des assurances auprès des pouvoirs publics, des autres associations professionnelles et des tiers ;
- Œuvrer en faveur de l'amélioration des techniques professionnelles, de la formation professionnelle, du développement du secteur des assurances et plus généralement l'amélioration du service rendu au public par les membres et constituer, le cas échéant, tout organisme ou organe pour y parvenir ;
- Entreprendre toute action de communication et d'information auprès du public et de la profession ;

- Constituer et tenir les données statistiques, comptables, et financières du secteur des assurances et les diffuser aux membres et aux tiers ;
- Élaborer des études et analyses intéressant le secteur de l'assurance pouvant être mises à la disposition des membres ainsi que du public ;
- Organiser les relations professionnelles entre membres ainsi qu'entre les représentants des différents réseaux de distribution ;
- Organiser les modes alternatifs de règlement des différends entre membres et éventuellement entre membres et autres acteurs du secteur des assurances tels que les assurés ou les intermédiaires d'assurance ;
- Et en général, faire tout ce qui est nécessaire et entreprendre toute action opportune dans l'intérêt des entreprises d'assurance ainsi que du secteur des assurances.

I.5.4 Fédération Nationale des Agents et Courtiers d'Assurance au Maroc

La FNACAM est née en 1993 de la fusion du GICAR et de l'UNACAM. Elle représente aujourd'hui quelques +850 intermédiaires en assurance de toutes dimensions avec en parallèle des associations et /ou délégations régionales et Amicales Nationales des Agents d'Assurance réparties quasiment sur tout le territoire national.

Les adhérents de la FNACAM représentent environ 78% des primes émises par le marché.

La FNACAM a pour missions principales :

- Représentation et tutelle : l'association suit les problématiques de la profession et vise à assurer une interprétation correcte des règles qui la concernent. Elle gère les rapports avec l'administration de tutelle ACAPS et avec la Fédération Marocaine de l'Assurance « FMA » afin de favoriser une définition claire des rôles et une intégration entre les opérateurs du secteur. La FNACAM est ainsi présente dans toutes les discussions d'intérêt économique ou sectoriel menées au niveau d'organismes tels que le Conseil Consultatif des Assurances « CCA », la Commission Administration et Organisation « CAO » ou dans le cadre du partenariat scellé avec la « FMA » ou la Confédération Générale des Entreprises Marocaines « CGEM », etc.
- Etudes dans le secteur des assurances : la FNACAM fait appel à des juristes et à des experts en la matière, organise et participe à des rencontres et des congrès et véhicule via son site web des informations sur la pratique et la réglementation de l'assurance.
- Communication : la FNACAM sert d'interface sur des problématiques à caractère institutionnel sur des thèmes spécifiques à l'activité d'assurance. L'élaboration par la FNACAM d'un guide de la profession s'inscrit dans cette optique
- Formation : la FNACAM a signé plusieurs protocoles d'accord visant la formation et la mise à niveau du réseau tels que :
 - Le protocole d'accord avec l'OFPPPT (Office de la Formation Professionnelle) ;
 - La convention cadre avec l'ANAPEC (L'Agence Nationale de Promotion de l'Emploi et des Compétences) ;
 - L'accord de partenariat avec l'ANPME (Agence Nationale de la Petite et Moyenne Entreprise)
- Assistance : les membres de la FNACAM reçoivent des mises à jour constantes sur l'évolution des dossiers les plus importants, soit à travers des circulaires, soit via le site web. L'association permet à ses membres de bénéficier de conventions conclues avec des organismes étatiques ou privés et des sociétés d'assurances afin de résoudre des problèmes opérationnels (Certification ISO, hébergement, RC Professionnelle, Assurance de groupe maladie, etc.)
- Médiation : en cas de litiges entre les membres, la commission médiation issue de la FNACAM peut intervenir et demander l'application de dispositions statutaires ou dérivant du code moral de la

profession permettant d'aboutir au règlement à l'amiable des litiges ou différends entre intermédiaires et /ou entre compagnies d'assurances et intermédiaires.

I.5.5 Fonds de Solidarité des Assurances

Le Fonds de Solidarité des Assurances a été institué par l'article 15 – III, du dahir portant loi n° 1-84-7 du 10 janvier 1984 pour venir en aide aux sociétés qui présentent un plan de redressement satisfaisant.

I.5.6 Rôle financier du secteur des assurances

Collecte de l'épargne :

Avec les caisses de retraite, les entreprises d'assurances sont l'instrument par excellence de collecte de l'épargne nationale.

A travers les produits de retraite et de capitalisation, les entreprises d'assurances drainent tous les ans une épargne de plus en plus importante notamment grâce à certaines incitations fiscales à destination des souscripteurs.

Au-delà de la problématique purement « retraite », la collecte de l'épargne est également canalisée en réponse à d'autres préoccupations avec toujours un souci de protection et de prévention (épargne éducation, épargne logement, épargne projet...).

Financement des besoins de l'économie :

L'épargne collectée par les entreprises d'assurances irrigue l'économie nationale par le biais de l'investissement dans différents secteurs d'activité ainsi que dans les bons du Trésor.

Les entreprises d'assurances sont ainsi les premiers souscripteurs des emprunts d'Etat faisant d'eux la principale source de financement du Trésor marocain.

La fonction économique du secteur de l'assurance est d'autant plus importante qu'il détient une part significative de la bourse de Casablanca, représentant ainsi un véritable amortisseur des aléas boursiers.

Ce rôle d'amortisseur provient de son caractère « d'investisseur long terme » par opposition au comportement dit de « spéculateur ».

Le secteur de l'assurance et son réseau de distribution contribuent positivement à la création de l'emploi au niveau national et irriguent de manière indirecte plusieurs filières importantes de l'économie nationale (filière automobile, filière santé, filière BTP ...).

PARTIE IV – PRESENTATION DE SANLAM MAROC

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Sanlam Maroc
Siège Social	216, Boulevard Zerkoutouni - 20 000, Casablanca, Maroc
Téléphone	+212 (0) 5 22 47 40 40
Site Web	https://sanlam.ma/
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1949
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	22 341 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Sanlam Maroc a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger, 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 Sanlam Maroc, son extension, son développement et son patrimoine social.
Capital social au 3 juin 2026	411 687 400 MAD, composé de 4 116 874 actions d'une valeur nominal de 100 MAD
Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Sanlam Maroc.
Textes législatifs et réglementaires applicables à Sanlam Maroc	Sanlam Maroc est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ainsi que par ses statuts. Par ailleurs, Sanlam Maroc est soumise aux textes et lois réglementant le secteur des assurances au Maroc, il s'agit essentiellement de : • Loi n° 17-99 portant code des assurances ; • Décret n°2-18-1009 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°17-99 portant code des assurances ; • Décret n°2-18-785 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°110-14 instituant un régime de couverture des conséquences d'événements catastrophiques et modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ; • Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 366-19 du 24 chaabane 1440 (30 avril 2019) portant homologation de la circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n°01/AS/19 du 2 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances. • Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°367- 19 du 30 avril 2019 modifiant l'arrêté du Ministre des Finances et de la privatisation n°2240-04 du 14 kaada 1425 (27 décembre 2004) relatif au contrat d'assurance ; • Arrêté du Ministre de l'Intérieur n°900-19 du 30 avril 2019 fixant le modèle du registre de recensement des victimes des événements catastrophiques et les modalités de leur inscription ; • La circulaire de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) du 16 mars 2021 modifiant et complétant la circulaire de l'ACAPS du 2

	janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances ; - La circulaire de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) n° AS/03/21 modifiant et complétant la circulaire n° AS/02/19 du 25 septembre 2019 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux entreprises d'assurances et de réassurance et aux intermédiaires en matière d'assurances et de réassurance. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes relatives au marché financier et notamment : - Le règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-16 du 14 juillet 2016 ; - Les circulaires de l'AMMC en vigueur ; - La loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ; - 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 ; - La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée ; - Le règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; - Le règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005 ; - La loi 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ; - La loi 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.
Régime fiscal	Sanlam Maroc est assujettie à l'IS au taux de 40%. Ses opérations sont soumises à la TCA au taux de 14%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Sanlam Maroc

II. Capital Social

II.1 Composition du capital

Au 3 juin 2026, Sanlam Maroc est dotée d'un capital social de 411 687 400 MAD, composé de 4 116 874 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

II.2 Historique du capital

A la veille de l'opération de Fusion-absorption, le capital social de Sanlam Maroc s'élève à 411 687 400 MAD. Durant les cinq dernières années, le capital social de la société n'a connu aucune augmentation ou réduction.

II.3 Evolution de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de Sanlam Maroc sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	2021		2022		2023		2024		2025	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Sanlam Pan Africa	2 541 267	61,73%	2 541 267	61,73%	2 541 267	61,73%	3 523 465	85,59%	3 523 465	85,59%
Sanam Holding	793 922	19,28%	793 922	19,28%	793 922	19,28%	293 574	7,13%	293 574	7,13%
Said Alj	91 438	2,22%	91 438	2,22%	91 438	2,22%	91 426	2,22%	91 426	2,22%
Autres actionnaires (y compris le flottant)	690 247	16,77%	690 247	16,77%	690 247	16,77%	208 409	5,06%	208 409	5,06%
Total	4 116 874	100%	4 116 874	100%	4 116 874	100%	4 116 874	100%	4 116 874	100%

Source : Sanlam Maroc

A noter qu'en date du 4 septembre 2023, le groupe Sanlam et le groupe Allianz ont réalisé une opération de rapprochement à travers l'apport de leurs titres de participation détenus dans certaines de leurs filiales africaines (à l'exception de l'Afrique du Sud), au bénéfice de la Joint-Venture Sanlam Allianz Africa Proprietary

Limited. Suite à cette opération, la joint-venture précitée, contrôlée conjointement par Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited et Allianz Europe, a acquis indirectement 61,73% du capital et des droits de vote de Sanlam Maroc, franchissant ainsi le seuil de 40% du capital rendant obligatoire le dépôt d'une offre publique d'achat sur cette dernière.

Ainsi, et conformément aux dispositions de l'article 18 de la Loi 26-03, les sociétés Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited, Allianz Europe, Sanlam Allianz Africa et Sanlam Pan Africa Maroc, agissant de concert, ont initié une offre publique d'achat sur les actions Sanlam Maroc.

Cette offre publique d'achat a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMMC le 20 décembre 2023, sous la référence VI/EM/041/2023 et qui s'est déroulée du 28 décembre 2023 au 12 janvier 2024 inclus.

L'offre publique d'achat a abouti à l'apport de 982 198 actions, expliquant l'évolution de l'actionnariat de Sanlam Maroc entre 2023 et 2024.

II.4 Actionnariat actuel

Au 3 juin 2025, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Sanlam Pan Africa	3 523 465	85,59%
Sanam Holding	293 574	7,13%
Said Alj	91 426	2,22%
Autres actionnaires (y compris le flottant)	208 409	5,06%
Total	4 116 874	100%

Source : Sanlam Maroc

II.5 Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

II.5.1 Informations relatives à Sanlam Pan Africa

Sanlam Pan Africa (SPA) est le pôle d'activités basé à Casablanca de la joint-venture SanlamAllianz, un groupe panafricain de services financiers non bancaires, présent dans 24 pays en Afrique. SPA pilote et coordonne l'ensemble des activités d'assurance du groupe sur le continent, en apportant expertise, accompagnement opérationnel et gouvernance aux différentes entités.

Par son rôle central, Sanlam Pan Africa renforce la performance, l'efficacité et l'intégration des opérations africaines, tout en soutenant l'ambition du groupe de figurer parmi les leaders de l'assurance en Afrique.

Dénomination	Sanlam Pan Africa
Siège social	Avenue Main Street Lot 54 Immeuble A 11e étage, Casa Anfa
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	5 323
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	326
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	144
Principaux actionnaires au 31/12/2025	- Sanlam Emerging Market Ireland Limited (SEMIL) 50,92% - Sanlam Pan Africa Holding Maroc (SPAHM) 49,08%

Source : Sanlam Pan Africa

II.5.2 Informations relatives à Sanam Holding

Sanam Holding est une société holding de participations créée 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.

Sanam Holding est aujourd'hui un groupe marocain multisectoriel, qui développe un ensemble de lignes de métiers et de pôles d'activités.

Ses filiales opèrent dans quatre grands pôles : l'industrie agroalimentaire, la distribution, l'industrie du cinéma et de l'hôtellerie, ainsi qu'un pôle participations.

Dénomination	Sanam Holding
Siège social	29 Boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	692
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	56
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	30
Situation nette au 31/12/2025 (MMAD)	692
Principaux actionnaires au 31/12/2025	• Ennajah de développement 99,99 % • Mr Said Alj 0,01 %

Source : Sanam Holding

II.6 Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de pacte entre les actionnaires de Sanlam Maroc.

II.7 Capital potentiel de l'émetteur

L'Opération objet du présent prospectus consiste en une augmentation de capital de 122 500 000 MAD via l'émission de 1 225 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD, réservée aux actionnaires d'Allianz Maroc.

Par ailleurs, les décisions des instances de la société ayant autorisé l'Opération figurent dans la section « Cadre juridique de l'Opération » (cf. *Partie II - Présentation générale de l'Opération - Section I.1 Cadre juridique de l'Opération*).

II.8 Négociabilité des titres de capital

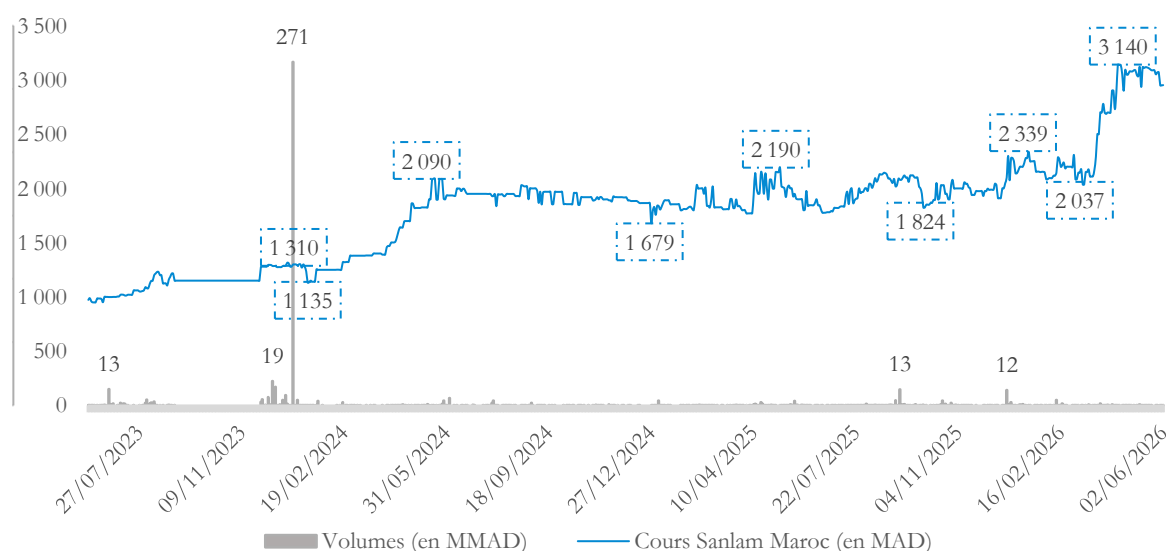
Sanlam Maroc est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 22 novembre 2010 sous le ticker « SAH ».

L'opération d'introduction en bourse a été réalisée à travers la cession de 617 531 actions à un prix de souscription de 1 044 dirhams par action.

Les actions de Sanlam Maroc sont cotées sur le marché principal, compartiment « Principal A » de la Bourse de Casablanca. Les actions sont librement cessibles ou transmissibles et il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité de ces actions.

Il est à noter que, dans le cadre du projet d'Offre Publique d'Achat Obligatoire (OPA) visant les actions de Sanlam Maroc, déposé le 8 septembre 2023 par Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited, Allianz Europe B.V., Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited et Sanlam Pan Africa Maroc S.A., la cotation des actions de Sanlam Maroc a été suspendue du 8 septembre 2023 au 28 novembre 2023.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre de Sanlam Maroc sur les 36 derniers mois (période allant du 05 juin 2023 au 02 juin 2026) :



Source : Bourse de Casablanca

Le cours de l'action « Sanlam Maroc » s'est apprécié de plus de 203% (x3,0) sur la période 05/06/2023 – 02/06/2026. Cette hausse s'explique principalement par :

- L'offre publique d'achat qui a fait l'objet de la note d'information visée par l'AMMC le 20 décembre 2023 sous la référence VI/EM/041/2023 et qui s'est déroulée du 28 décembre 2023 au 12 janvier 2024 inclus et initiée par Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited, Allianz Europe B.V, Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited et Sanlam Pan Africa Maroc S.A. Cette offre s'est réalisée au prix de 1 320 MAD par action sur la base d'un nombre de titres visés de 1 575 607 avec un taux de participation de 62,34% ; et
- Un contexte macroéconomique favorable marqué notamment par une performance soutenue du marché boursier marocain (hausse du MASI de 68% entre le 05/06/2023 et le 02/06/2026).

II.8.1 Evolution du cours SAH sur des périodes de 1, 2, 3 et 6 mois

	Période		Cours de début de période	Dernier cours	Performance
	De	A			
1 mois	04/05/2026	02/06/2026	3 045	2 952	-3,1%
2 mois	03/04/2026	02/06/2026	2 700	2 952	9,3%
3 mois	03/03/2026	02/06/2026	2 085	2 952	41,6%
6 mois	03/12/2025	02/06/2026	1 975	2 952	49,5%

Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs d'évolution du cours de bourse du titre Sanlam Maroc sont présentés dans les tableaux ci-dessous :

II.8.2 Principaux indicateurs d'évolution du cours SAH

	2024 ¹³	2025 ¹⁴	YTD ¹⁵
Nombre d'actions composant le capital	4 116 874	4 116 874	4 116 874
Plus haut - cours de clôture (MAD)	2 090	2 300	3 140
Plus bas - cours de clôture (MAD)	1 132	1 756	1 776
Cours Moyen Pondéré (MAD)*	1 662	2 012	2 102
Capitalisation boursière moyenne (MAD)**	6 841 186 112	8 284 647 349	8 652 628 252

Source : Bourse de Casablanca

$$(*) \text{ Cours Moyen Pondéré} = \frac{\sum(\text{cours de clôture} \times \text{Quantité échangée})}{\text{Quantité échangée totale}}$$

$$(**) \text{ Capitalisation boursière} = \text{Cours Moyen Pondéré} \times \text{Nombre d'actions}$$

II.8.3 Plus haut cours et plus bas cours par mois sur les 6 derniers mois du titre SAH

En MAD	déc.-25	janv.-26	févr.-26	mars-26	avr.-26	mai-26
Plus haut - cours de clôture (MAD)	2 300	2 339	2 307	2 780	3 140	3 120
Plus bas - cours de clôture (MAD)	1 911	2 140	2 085	2 037	2 687	2 935

Source : Bourse de Casablanca

II.8.4 Plus haut cours et plus bas cours par trimestre sur la dernière année du titre SAH

En MAD	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026 ¹⁶
Plus haut - cours de clôture (MAD)	2 144	2 300	2 780	3 140
Plus bas - cours de clôture (MAD)	1 820	1 824	2 037	2 687

Source : Bourse de Casablanca

II.8.5 Volume quotidien moyen et volume global des transactions sur les trois dernières années

En MAD	2024	2025	YTD ¹⁷
Volume quotidien moyen	155 170	298 335	283 176
Volume Global	38 171 896	73 688 730	69 094 938

Source : Bourse de Casablanca

II.8.6 Volume mensuel des transactions sur les 6 derniers mois du titre SAH

En KMAD	déc.-25	janv.-26	févr.-26	mars-26	avr.-26	mai-26
Volume mensuel des transactions	16 872	2 473	6 620	3 258	2 046	1 666

Source : Bourse de Casablanca

¹³ Période allant du 02/01/2024 au 31/12/2024

¹⁴ Période allant du 02/01/2025 au 31/12/2025

¹⁵ Période allant du 03/06/2025 au 02/06/2026

¹⁶ Période allant de 01/04/2026 au 02/06/2026

¹⁷ Période allant de 03/06/2026 au 02/06/2026

II.9 Politique de distribution de dividendes

II.9.1 Dispositions statutaires

Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau des articles 42 et 43 des statuts de Sanlam Maroc.

II.9.2 Dividendes distribués

La politique de distribution de dividendes de Sanlam Maroc tient compte de nombreux facteurs, notamment la phase de développement, la performance opérationnelle, les perspectives économiques et sectorielles ainsi que les prévisions de trésorerie.

Le tableau ci-dessous montre l'historique de distribution de la société au cours des trois derniers exercices :

	2023	2024	2025
Résultat net social (en MMAD)	396,3	418,2	451,63
Dividendes distribués au titre de l'exercice (en MMAD) ¹	317,0	333,5	403,5
Taux de distribution (%) ²	80,0%	79,7%	89,3%
Nombre d'actions	4 116 874	4 116 874	4 116 874
Valeur nominale (en MAD)	100	100	100
Résultat net par action (en MAD)	96,3	101,6	109,7
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	77,0	81,0	98,0

Source : Sanlam Maroc

(1) : Dividendes distribués en $n+1$ au titre de l'exercice n

(2) : Taux de distribution = dividendes distribués / résultat net social

Au titre de l'exercice 2023, Sanlam Maroc a distribué 317,0 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 77,0 MAD.

Au titre de l'exercice 2024, Sanlam Maroc a distribué 333,5 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 81,0 MAD.

Au titre de l'exercice 2025, Sanlam Maroc a distribué 403,5 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 98,0 MAD.

III. Endettement

III.1 Dette privée

Aucune dette privée n'a été contractée par Sanlam Maroc lors des trois derniers exercices.

III.2 Dette bancaire

Aucune dette bancaire n'a été contractée par Sanlam Maroc lors des trois derniers exercices.

III.3 Engagements hors-bilan

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

En MAD	2023	2024	2025
Engagements donnés	61 702 679	47 980 166	41 960 214

Source : Sanlam Maroc

Les engagements nets donnés par Sanlam Maroc correspondent, principalement, à des garanties octroyées à ses partenaires dans le cadre de la contractualisation des baux commerciaux et de son activité.

Il est à noter que :

- Aucun engagement n'a été reçu par Sanlam Maroc sur la période 2023 – 2025 ; et
- Aucun engagement n'a été donné ou reçu au niveau des filiales de Sanlam Maroc sur la période 2023 - 2025.

III.4 Notations financières

A la date d'établissement du présent Prospectus, Sanlam Maroc ne fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance

IV.1 Assemblées générales

Les Statuts reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité des assemblées générales.

IV.1.1 Modalités de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites aux articles 28 et 30 des Statuts.

IV.1.2 Conditions d'exercice du droit de vote et conditions du quorum

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites aux articles 10, 34 et 36 des Statuts.

IV.1.3 Désignation des commissaires aux comptes

Les conditions de désignation des commissaires aux comptes sont décrites à l'article 26 des Statuts.

IV.2 Organes d'administration

IV.2.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24 et 25 des Statuts.

IV.2.2 Composition du conseil d'administration

Au 24 avril 2026, le conseil d'administration de Sanlam Maroc se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Date de renouvellement	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction principale
Said Alj	10/05/2006	06/06/2024	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2026	Président du Conseil d'Administration	-
Yahia Chraibi	06/06/2024	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Exécutif	Directeur Général
Sanlam Pan Africa Holdings Maroc représenté par Johan Hendrik de Villiers	06/08/2005	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Non exécutif	Chief Operating Officer
Sanlam Pan Africa Maroc représenté par Delphine Traore	06/08/2005	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Non exécutif	Chief Executive General Insurance

Sanam Holding représenté par Ismail Farih	09/05/2019	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Non exécutif	Conseiller du Président
Nelius Bezuidenhout	24/04/2026 ¹⁸	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2026	Administrateur Non exécutif	-
Delphine Traore	06/06/2024	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Non exécutif	-
Johan Hendrick de Villiers	28/05/2025	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2027	Administrateur Non exécutif	-
Fadoua Moutaouakil	06/06/2024	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Indépendant	-
Mohamed Berrada	31/05/2011	23/04/2026	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur Indépendant	-

Source : Sanlam Maroc

Le Conseil d'Administration de Sanlam Maroc, présidé par Monsieur Said Alj, est composé de 10 administrateurs aux profils variés. Il intègre deux femmes dont une est administrateur indépendant, témoignant de l'engagement de la Compagnie en faveur des meilleures pratiques de gouvernance.

L'intégration du Directeur Général en tant qu'administrateur au sein du Conseil d'Administration permet de renforcer la communication entre la direction exécutive et le Conseil d'Administration, améliorer la prise de décision stratégique et apporte encore plus de transparence.

Dans le cadre de la mise en conformité avec les exigences relatives à la nomination des administrateurs indépendants ainsi qu'à la parité entre les femmes et les hommes, Sanlam Maroc a procédé aux nominations requises conformément aux dispositions des articles 105-1 et suivants de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°19-20 du 14 juillet 2021, applicables aux sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne et entrées en vigueur à compter du 1er janvier 2024.

IV.2.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration

Said Alj – Président du Conseil d'Administration (71 ans)

Diplômé de l'École des Dirigeants et Créateurs d'Entreprise de Paris, Said Alj a exercé des fonctions de direction au sein de plusieurs entreprises, notamment en France et en Belgique. De retour au Maroc, il a développé son groupe Sanam Holding, fondé en 1986, par des prises de participations et des opérations de croissance externe dans plusieurs secteurs, notamment l'agroalimentaire, l'immobilier, la finance ou encore l'industrie.

Au 11 mai 2026, les mandats de Said Alj, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Sanam Holding	Président Directeur Général
Ennajah de Developpement	Président Directeur Général
Unimer	Administrateur

¹⁸ Date de ratification par l'AG de la cooptation décidée par le Conseil d'Administration du 10 février 2026

Unimer Africa	Administrateur
La Monegasque Vanelli France	Président du Conseil d'Administration
La Monegasque Monaco	Président du Conseil d'Administration
La Monegasque UK	Président du Conseil d'Administration
Sanam Immobilier	Administrateur
Retail Holding	Administrateur
Label'Vie	Administrateur
Elage	Administrateur

Source : Sanlam Maroc

Yahia Chraïbi – Administrateur Directeur Général (45 ans)

Yahia Chraïbi est Directeur Général de Sanlam Maroc depuis 2021. Il est diplômé de l'ESCP Business School, où il a obtenu un Master en management et stratégie.

Il débute sa carrière en 2006 chez Roland Berger à Paris en tant que consultant en stratégie. Il rejoint ensuite AUDA (filiale de CDG Développement) en 2009 comme chef de projet stratégie et développement, puis Extion Consulting Maroc en 2010 en tant que manager. En 2011, il intègre Saham Assistance, filiale de Saham Finances, où il occupe successivement plusieurs fonctions de direction avant d'être nommé Directeur Général en 2015, poste qu'il occupe jusqu'en 2020, avant de rejoindre Sanlam Pan Africa en tant que Business Solutions Executive chez Sanlam Pan Africa General Insurance. En 2021, il est nommé Directeur Général de Sanlam Maroc.

Au 11 mai 2026, les mandats de Yahia Chraïbi, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Africa First Assist	Président du Conseil d'Administration
Allianz Maroc	Administrateur
Sanlam Pan Africa Maroc	Administrateur
Sanlam Pan Africa Holding Maroc	Administrateur
Espace Développement	Président Directeur Général
Sanlam Asset Management	Président Directeur Général
Participation Khalladi	Président du Conseil d'Administration

Dayam	Président Directeur Général
Ryad Partners	Président Directeur Général
Jadis	Président Directeur Général
PCM Mining	Président du Conseil d'Administration
Luxor	Président du Conseil d'Administration
Sanlam Hotels	Président Directeur Général

Source : Sanlam Maroc

Delphine Traore – Administrateur Non Exécutif (52 ans)

Delphine Traoré est CEO de SanlamAllianz General Insurance depuis septembre 2023. Elle est diplômée de University of Pittsburgh, où elle a obtenu une licence en business et comptabilité, et titulaire d'un Master en Management d'Assurance de Boston University. Elle est également Chartered Property and Casualty Underwriter (CPCU) et a suivi un programme pour dirigeants à l'IMD Business School.

Elle débute sa carrière en 1996 au sein d'Ohio Casualty Group, où elle occupe différents postes en underwriting et management jusqu'en 2005. Elle rejoint ensuite Allianz Global Corporate & Specialty, où elle exerce successivement comme Executive Underwriter, Head of Market Management Canada, puis PDG Afrique du Sud entre 2012 et 2017. En 2017, elle est nommée Chief Operating Officer d'Allianz Africa, avant d'en devenir Regional CEO en 2021. En septembre 2023, elle est nommée CEO de SanlamAllianz General Insurance.

Au 11 mai 2026, les mandats de Delphine Traore, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Allianz Egypt	Président du Conseil d'Administration
AfricaRe	Administrateur
Ivanhoe Mines	Administrateur
Agra (Allianz for Green Revolution in Africa)	Administrateur
SanlamAllianz Cote d'Ivoire	Administrateur
SanlamAllianzRe	Administrateur

Source : Sanlam Maroc

Ismail Farih – Administrateur Non Exécutif (59 ans)

Ismail Farih est Conseiller du Président de Sanam Holding depuis 2006. Il est diplômé d'un MBA en Financial Management de la National University à San Diego en 1991 et d'un diplôme d'Ingénieur d'État en Génie Électrique de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieur (EMI) à Rabat en 1989.

Il débute sa carrière en 1991 chez PricewaterhouseCoopers où il devient Directeur des Activités de Corporate Finance au Maroc et en Afrique de l'Ouest. Il rejoint ensuite TASLIF (groupe Sanam) comme Directeur Général de 2004 à 2006. En 2006, il intègre Unimer (groupe Sanam) comme Secrétaire Général, puis devient Administrateur Délégué de La Monégasque-Vanelli (groupe Sanam) de 2007 à 2010. De 2010 à 2012, il est Gérant d'Unimer Dakhla, avant de devenir Conseiller du Président de Sanam Holding à partir de 2006, poste qu'il occupe toujours, supervisant la structuration du groupe, le développement des filiales et des projets stratégiques.

Au 11 mai 2026, les mandats de Ismail Farih, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Stokvis Nord Afrique	Administrateur, Représentant Sanam Holding
Medi Busines Jet	Administrateur, Représentant Sanam Holding
Tafaryt Jet	Administrateur, Représentant Sanam Holding
La Monegasque Pérou	Administrateur
La Monegasque USA	Administrateur
La Monegasque SAM	Administrateur
La Monegasque UK	Administrateur
La Monegasque Espagne et Portugal	Administrateur
Sodalmu	Administrateur, Représentant Sanam Holding
Elage	Administrateur

Source : Sanlam Maroc

Nelius Bezuidenhout – Administrateur Non Exécutif (42 ans)

Nelius Bezuidenhout est Directeur Financier de SanlamAllianz depuis juin 2025. Il est titulaire d'une licence en sciences actuarielles de l'Université de Stellenbosch en 2004. Il a également suivi les programmes Sanlam Senior Management Development Programme, USB Executive Development en 2014 et Sanlam Executive Leadership Programme, à la Gordon Institute of Business Science en 2016.

Il débute sa carrière en 2005 chez Orfeo Project en tant que spécialiste en actuariat, avant de rejoindre Sanlam en 2007 où il a exercé plusieurs responsabilités de direction au sein du groupe, notamment dans les domaines de la finance, de l'actuariat, de la gestion des risques et du développement des activités d'assurance en Afrique. En 2023, il rejoint SanlamAllianz où il occupe successivement les postes de Directeur assurance-vie spécialisé en finance, actuariat et gestion de produits, puis Directeur de la gestion des investissements avant d'être nommé Directeur Financier.

Au 11 mai 2026, les mandats de Nelius Bezuidenhout, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
---------	--------

Sanlam Allianz Africa Pty Ltd (Afrique du Sud)	Administrateur
Allianz Europe Ltd (Royaume-Uni)	Administrateur
Sanlam Emerging Markets Ireland Ltd	Administrateur
SanlamAllianz Life Nigeria Ltd	Administrateur
Sanlam Pan Africa Holdings Ltd	Administrateur

Source : Sanlam Maroc

Johan Hendrick de Villiers – Administrateur Non Exécutif (60 ans)

Johan Hendrick de Villiers est Administrateur Non Exécutif de Sanlam Maroc et occupe le poste de Chief Operating Officer de SanlamAllianz. Il est titulaire d'une licence en commerce de l'Université de Stellenbosch et est actuair qualifié depuis 1992.

Johan Hendrick (« Hennie ») de Villiers a débuté sa carrière au sein du département actuariel de Sanlam en 1989. Il a occupé plusieurs fonctions de direction au sein du groupe, notamment dans les domaines des systèmes d'information, de l'assurance vie individuelle et des opérations, avant d'être nommé Deputy Chief Executive Officer de Sanlam Personal Finance en 2015. À la suite de la restructuration intervenue en 2020, il a exercé les fonctions de Chief Operations Officer de Sanlam Retail Affluent. En 2022, les fonctions de Chief Information Officer ont été ajoutées à son périmètre. En avril 2023, Hennie a rejoint Sanlam Emerging Markets en qualité de Chief Operating Officer, avant d'être nommé Chief Operating Officer de SanlamAllianz en septembre 2023.

Au 11 mai 2026, Johan Hendrick de Villiers ne détient aucun autre mandat en dehors de ceux exercés au sein de Sanlam Maroc.

Fadoua Moutaouakil – Administrateur Indépendant (47 ans)

Fadoua Moutaouakil est Membre du Directoire de TAQA Morocco depuis juin 2017, en charge de la Stratégie, des Fusions & Acquisitions et du Risk Management. Elle est expert-comptable diplômée de l'ISCAE, titulaire d'un certificat IAS/IFRS (INTEC-ISCAE), et a suivi des programmes exécutifs à Harvard Business School et à London Business School.

Elle débute sa carrière en 1999 chez PricewaterhouseCoopers Maroc en audit et conseil auprès de grands groupes industriels et financiers. En 2004, elle rejoint le groupe ONA/SNI en tant que Directrice Financière groupe, poste qu'elle occupe jusqu'en 2011. Elle intègre ensuite la Compagnie Optorg (groupe SNI) en France comme Membre du Directoire et Directrice de la Stratégie et des Finances entre 2011 et 2015. En 2016, elle est nommée Directrice exécutive Finance & Business Support de la Holding Générale d'Éducation. En 2017, elle rejoint TAQA Morocco, où elle occupe successivement les fonctions de Vice-Présidente Business Unit Énergie & Eau avant d'intégrer le Directoire.

Au 11 mai 2026, les mandats de Fadoua Moutaouakil, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Taq Morocco	Membre du Directoire

Jorf Lasfar Energy Company 5&6	Membre du Directoire
Jorf Lasfar Energy Company 1-4	Administratrice
Taqa Morocco Water	Administratrice
Taqa Morocco Transmission	Administratrice
Taqa Morocco Green Energy	Administratrice
Disway Maroc	Membre du Conseil de Surveillance

Source : Sanlam Maroc

Mohammed Berrada – Administrateur Non Exécutif (81 ans)

Mohamed Berrada est professeur émérite à l'Université Hassan II. Il est docteur d'État en sciences économiques de l'Université de Bordeaux et diplômé de l'Institut de sciences politiques, de l'École supérieure de commerce, de l'Institut d'administration des entreprises, d'études supérieures de droit privé, licencié en sociologie et diplômé de l'Institut d'études démographiques.

Durant sa carrière, il occupe plusieurs postes de responsabilité dans la haute administration, notamment ministre des Finances, ambassadeur du Maroc en France et délégué à l'UNESCO, PDG de l'Office Chérifien des Phosphates et PDG de Royal Air Maroc. Il est également président fondateur de plusieurs institutions caritatives et culturelles au Maroc, dont des complexes éducatifs et culturels pour les jeunes, ainsi que du centre de recherches Links pour promouvoir la recherche universitaire.

Par ailleurs, Mohammed Berrada a également présidé en 1993 à Washington les assemblées annuelles du Fonds Monétaire et de la banque mondiale et en 2019 le comité scientifique des 3^{ème} assises de la fiscalité.

Au 11 mai 2026, les mandats de Mohammed Berrada, autres que ceux concernant Sanlam Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
No Mad's Town SA	Président Directeur Général
Polyfil SA	Administrateur
Al Akhawayn University	Administrateur
Care International Maroc	Administrateur
Fondation du Complexe Social Oum Keltoum de Sidi Moumen	Président du Conseil d'Administration
Société Sonatex – SARL	Gérant
SCI Slimane	Gérant
Les Verges du Tensift SCA	Gérant

Source : Sanlam Maroc

IV.2.4 Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

En MAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux membres du conseil d'administration	1 800 000	1 800 000	1 800 000

Source : Sanlam Maroc

IV.2.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

En KMAD	2023	2024	2025
Encours des prêts accordés aux membres du conseil d'administration	200 000	200 000	200 000 ¹⁹

Source : Sanlam Maroc

IV.2.6 Comités rattachés au Conseil d'Administration²⁰

Les comités (i) Audit, Actuariat et Risque, (ii) Ressources Humaines et Rémunération, (iii) Stratégie et (iv) Asset Management ont été investis par le Conseil d'Administration et lui sont rattachés.

Les règles de composition des différents comités sont les suivantes :

- Comité d'audit : conformément à la réglementation en vigueur, le comité est composé notamment de deux Administrateurs indépendants, dont l'un assure la présidence du comité, avec prise en compte du principe de parité ;
- Autres comités : la composition des comités intègre le principe de parité entre leurs membres.

¹⁹ Prêt octroyé en 2023 par Sanlam Maroc à Sanam Holding d'un montant de 200 MMAD faisant l'objet d'une convention réglementée

²⁰ Composition des comités au 14/05/2026

Comité Audit, Actuariat et Risque

Comité	Comité Audit, Actuariat et Risque		
Mission du comité	- Surveillance du Processus de Reporting financier et du système de Contrôle Interne ; - Examen des états financiers et analyse des méthodes d'évaluation de l'Actif et du Passif ; - Conclusion des Audits Internes et externes ; - Etablissement des rapports destinés au Conseil portant sur les activités du Comité, les principaux problèmes et Risques significatifs relevés et les recommandations correspondantes.		
Date de création	Mars 2005		
Fréquence de réunion	4 fois par an		
Membres	Mohamed BERRADA	Ismail FARIH	Fadoua MOUTAOUAKIL
Date de 1ère nomination	19/11/2018	19/11/2018	06/06/2024
Qualité	Président	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-	-

Source : Sanlam Maroc

Comité Ressources Humaines et Rémunération

Comité	Comité Ressources Humaines et Rémunération	
Mission du comité	- Assister le Conseil d'Administration pour la mise en place d'une politique de rémunération, à la fois juste et incitative des membres des organes de gouvernance et des dirigeants ; - Assurer l'adéquation de la qualité des équipes dirigeantes et de l'organe de gouvernance à la stratégie de l'entreprise ; - Adopter les procédures de sélection et de renouvellement des membres de l'organe de gouvernance.	
Date de création	Novembre 2018	
Fréquence de réunion	2 fois par an	
Membres	Said ALJ	Fadoua MOUTAOUAKIL
Date de 1ère nomination	19/11/2018	06/06/2024
Qualité	Président	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-

Source : Sanlam Maroc

Comité Stratégie

Comité	Comité Stratégie	
Mission du comité	- Garant de la bonne application de la gouvernance et de sa modification ; - Assister le Conseil d'Administration dans la définition des orientations de l'activité de l'entreprise et leur déclinaison à travers la gouvernance, la politique et la prise de décision ; - Arbitrages de derniers niveaux et de l'amélioration de la performance de la compagnie ; - Approuver annuellement : - La politique de souscription ; - La stratégie d'investissement ; - La politique de gestion du risque de contrepartie lié aux intermédiaires et aux assurés.	
Date de création	Novembre 2018	
Fréquence de réunion	2 fois par an	
Membres	Said ALJ	Fadoua MOUTAOUAKIL
Date de 1ère nomination	19/11/2018	06/06/2024
Qualité	Président	Administrateur
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-

Source : Sanlam Maroc

Comité Asset Management

Comité	Comité Asset Management		
Mission du comité	- 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).		
Date de création	Novembre 2018		
Fréquence de réunion	4 fois par an		
Membres	Said ALJ	Ismail FARIH	Fadoua MOUTAOUAKIL
Date de 1ère nomination	19/11/2018	19/11/2018	06/06/2024
Qualité	Président	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-	-

Source : Sanlam Maroc

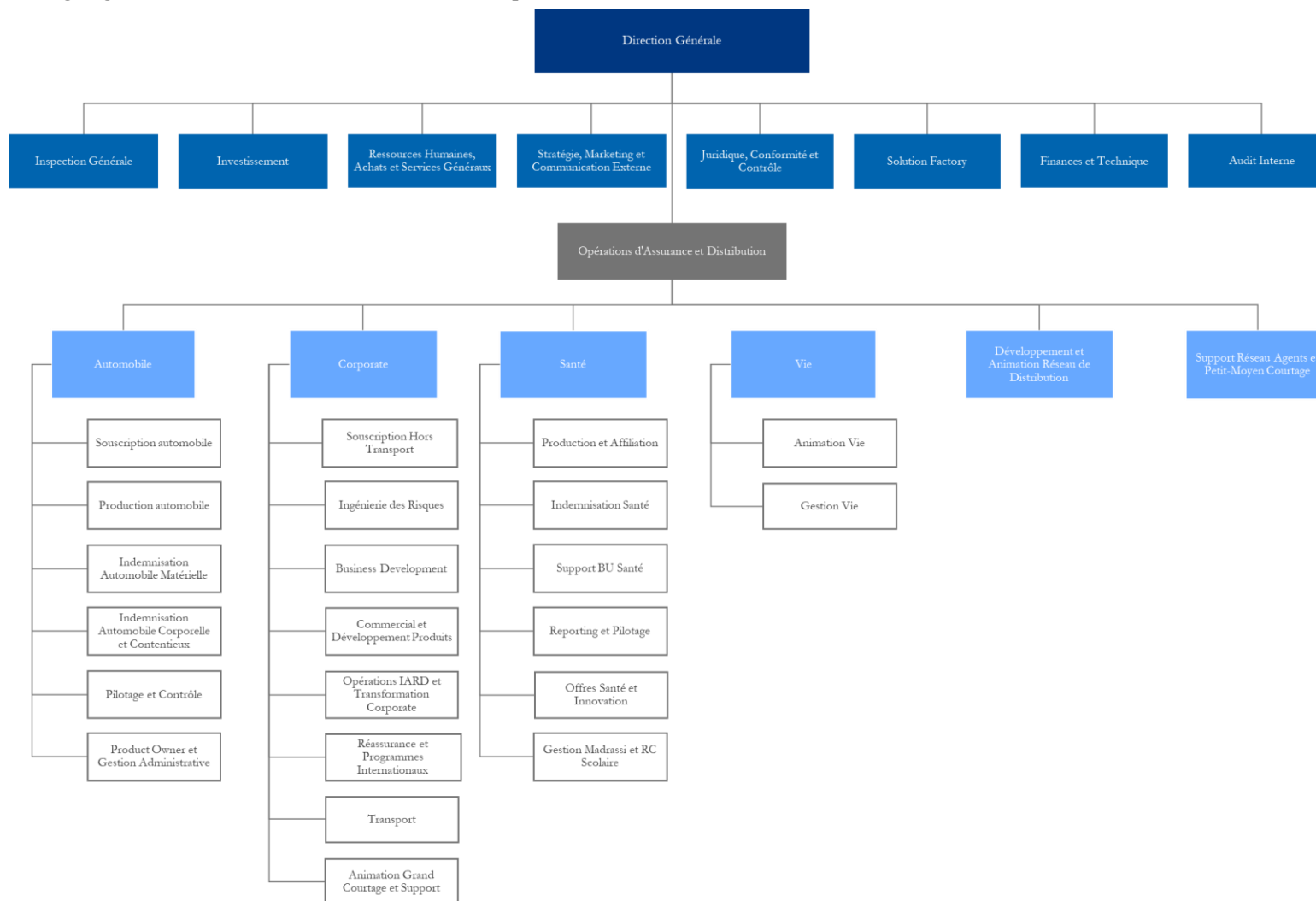
IV.3 Organes de direction

IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 21 des Statuts.

IV.3.2 Organigramme fonctionnel de Sanlam Maroc

Au 3 juin 2026, l'organigramme fonctionnel de Sanlam Maroc est présenté ci-dessous :



Source : Sanlam Maroc

IV.3.3 Organes de direction de Sanlam Maroc

Au 3 juin 2026, le Comité Exécutif (COMEX) de Sanlam Maroc est représenté par les membres suivants :

Dénomination du comité	Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
COMEX	CHRAIBI Yahia	Administrateur Directeur Général	12/05/2011
	BERRADA Youssef	Directeur Général Délégué en charge de l'Activité Non-Vie	10/01/2021
	JAMAI Anbar	Directeur Marketing et Communication Externe	23/01/2017
	SAMIR Chakib	Directeur des Ressources Humaines, Achats et Services Généraux	04/08/2019
	MACHMOUM Adil	Directeur BU Automobile	11/03/2008
	CHRAIBI Marouane	Directeur BU Santé	07/09/2012
	BERDAI Ismail	Directeur BU Entreprises	10/01/2025
	ZELMADE Said	Directeur Juridique, Conformité et Contrôle	07/01/2009
	EL KHALLOUFI Mhamed	Directeur Financier	08/10/2015
	TAZI Mohamed Amine	Directeur Général Sanlam Private Investment	09/01/2025

Source : Sanlam Maroc

IV.3.4 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Comité Exécutif

Yahia Chraïbi – Administrateur Directeur Général (45 ans)

Une présentation du parcours de M. Yahia Chraïbi est présentée dans la section « IV.2.3. Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (Yahia Chraïbi) » du présent prospectus.

Youssef Berrada – Directeur Général Délégué en charge de l'activité Non-Vie (44 ans)

Youssef Berrada est Directeur Général Délégué en charge de l'activité Non-Vie de Sanlam Maroc. De formation financière, il a démarré sa carrière en audit chez Ernst & Young où il a passé 5 ans. Il a par la suite intégré Sonasid dans le risk management et audit avant de rejoindre le cabinet Fidaroc Grant Thornton en 2008 en tant que Directeur de mission. Durant son expérience en audit, il a eu l'occasion d'intervenir sur des missions d'audit et de commissariat aux comptes pour des clients opérant dans plusieurs secteurs notamment les banques et les assurances. En 2011, il rejoint CPA, cabinet spécialisé dans le courtage d'assurances et de réassurance, en tant que Directeur Général. Youssef Berrada a rejoint Sanlam en octobre 2021 en tant que Directeur Finances. En juin 2023, Youssef Berrada a été nommé Directeur Finances et Technique avant de devenir Directeur Général Délégué.

Anbar Jamaï – Directeur Marketing et Communication Externe (42 ans)

Anbar Jamaï est Directrice Marketing et Communication Externe de Sanlam Maroc. Elle est diplômée de l'ESSEC.

Anbar Jamaï a débuté sa carrière au sein de la direction financière d'Orange France, sur le pilotage de la performance des canaux puis sur le plan stratégique. Elle intègre ensuite le cabinet de conseil Exton Consulting, où elle accompagne pendant plusieurs années divers acteurs bancaires et assurantiels sur des problématiques stratégiques et transformationnelles. En janvier 2017, elle rejoint Sanlam pour la création de la Digital Factory et la conduite d'un programme de transformation majeur pour la compagnie. Aujourd'hui, elle le poste de Directeur marketing et communication externe.

Chakib Samir – Directeur des Ressources Humaines, Achats et Services Généraux (55 ans)

Chakib Samir est Directeur des Ressources Humaines, Achats et Services Généraux de Sanlam Maroc. Il est titulaire du diplôme national des études supérieures comptables et financières et d'un Master en Droit de l'Université de Perpignan.

Il a démarré sa carrière en 1996 en tant qu'Auditeur chez Fidaroc Grant Thornton. Il a participé à la transformation de la société Maghreb Steel en qualité de Directeur Général Délégué en charge des Ressources Humaines et de la Transformation, après plusieurs expériences dans différentes structures où il a exercé différentes fonctions managériales, notamment en Ressources Humaines. Il a ensuite rejoint Sanlam Maroc en avril 2019 en tant que Directeur des Ressources Humaines, Achats et Services Généraux.

Adil Machmoum – Directeur BU Automobile (49 ans)

Adil Machmoum est Directeur de la Business Unit Automobile de Sanlam Maroc.

Adil Machmoum a démarré sa carrière en 2001. Après plusieurs années d'expérience dans les secteurs industriels et bancaires, il rejoint Sanlam Maroc en 2008 dans le cadre de la fusion entre Cnia Assurance et Saada Assurance.

Au fil des années, il occupe plusieurs postes stratégiques, consolidant son expertise dans l'assurance automobile. Il pilote successivement la production et la gestion des sinistres automobiles, ainsi que la relation avec les prestataires. Fort de son expérience en transformation digitale, il contribue également au développement de solutions innovantes en tant que Product Owner à la Digital Factory.

En juin 2023, Adil Machmoum est nommé Directeur de la Business Unit Automobile. À ce poste, il supervise l'ensemble des activités liées à l'assurance automobile, alliant vision stratégique et excellence opérationnelle.

Marouane Chraïbi – Directeur BU Santé (42 ans)

Marouane Chraïbi est Directeur de la Business Unit Santé de Sanlam Maroc. Il est titulaire d'un Master MIAGE - Audit et Conception des Systèmes d'information de l'université de Nancy II.

Il a rejoint le groupe Sanlam en 2012 après une expérience de plus de 5 ans au sein du groupe Natixis à Paris. Il a occupé, au sein de Saham Finances et ensuite Sanlam Pan Africa, différents postes de développement et de pilotage, en particulier dans les assurances de personnes. Il s'est vu confier début 2019, le poste de Directeur Vie & Bancassurance – zone francophone du groupe.

En 2021, il prend en charge la Business Unit Vie/ Bancassurance au sein de Sanlam Maroc avant d'occuper le poste de Directeur de la Business Unit Santé.

Ismail Berdai – Directeur BU Entreprises (41 ans)

Ismail Berdai est Directeur de la Business Unit Entreprises chez Sanlam Maroc. A ce titre, il supervise l'ensemble des activités liées au marché des entreprises, pilotant la stratégie de croissance et l'excellence opérationnelle. Il est diplômé ingénieur en génie industriel.

Ismail Berdai débute sa carrière dans le secteur industriel avant de rejoindre le secteur des assurances, où il évolue depuis 17 ans. Au fil de son parcours, il occupe plusieurs postes de management stratégique couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur : Sinistre, Souscription, Production, Prévention, Surveillance de portefeuille et développement des produits, consolidant ainsi son expertise métier, avec une spécialisation en assurance des entreprises.

Said Zelmade – Directeur Juridique, Conformité et Contrôle (47 ans)

Said Zelmade est Directeur des Affaires Juridiques – Contrôle et Conformité chez Sanlam Maroc, et également Secrétaire du Conseil d'Administration. Il est lauréat du cycle normal de l'Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Settat, licencié en Droit des affaires, et titulaire de plusieurs Masters de la faculté de Droit de Rabat, Grenoble et Perpignan.

Said Zelmade compte à son actif plusieurs expériences dans le secteur financier. Il est actuellement enseignant vacataire du Droit des Assurances à l'ENCG -Settat et à la faculté de Droit.

Mhamed El Khalloufi – Directeur Financier (43 ans)

Mhamed Elkhalloufi est Directeur Financier de Sanlam Maroc. Il est titulaire d'un DESS en Science Comptable Approfondi conférant grade Master de l'IAE de Bordeaux.

Mhamed Elkhalloufi a rejoint le groupe Sanlam en 2015 après avoir acquis une expérience significative en audit et en conseil chez les cabinets FIDAROC Grant Thornton et KPMG. Depuis lors, il a dirigé les opérations financières et a piloté la restructuration de plusieurs filiales du groupe ainsi que la transformation et l'assistance des directions financières du « Cluster General Insurance ». En Parallèle, Mhamed Elkhalloufi a occupé plusieurs postes au sein des filiales en Afrique de l'Ouest et au Maroc, notamment en tant qu'Administrateur ou/et Directeur Général. Par ailleurs, il a participé à la mise en place du plan de redressement en tant que Membre du directoire chargé du Pôle Finance et Surveillance chez la « MATU ».

Mohamed Amine Tazi – Directeur Général Sanlam Private Investment (47 ans)

Mohamed Amine Tazi est Directeur Général de Sanlam Private Investment. Il est titulaire d'un Master en Droit des Affaires & Fiscalité et d'un Master en Management de NEOMA Business School.

Mohamed Amine Tazi cumule plus de vingt ans d'expérience. Il a bâti un parcours alliant la gestion des risques et la banque d'affaires sur des opérations complexes (restructurations, financements structurés, capital-investissement), puis s'est spécialisé en gestion de fortune. Il accompagne family offices et actionnaires de référence sur des trajectoires structurantes : ouverture du capital, cessions d'entreprise, transmission intergénérationnelle, montages cross-border. Il a conçu et déployé des dispositifs d'ingénierie patrimoniale et de gestion de fortune au sein d'une banque multinationale, puis mené la refonte du modèle d'une banque privée de premier plan au Maroc.

IV.3.5 Rémunération attribuée aux membres du Comité Exécutif

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux membres du Comité Exécutif (COMEX) sur la période 2023 – 2025 :

En MAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux membres du Comité Exécutif	37 014 220	32 315 234	34 850 890

Source : Sanlam Maroc

IV.3.6 Prêts accordés aux membres du Comité Exécutif

En MAD	2023	2024	2025
Encours des prêts accordés aux membres du Comité Exécutif	-	-	-

Source : Sanlam Maroc

V. Activité de Sanlam Maroc

V.1 Historique

Présent sur le marché marocain depuis 1949, Sanlam Maroc est un acteur majeur du secteur des assurances. La compagnie est un acteur majeur de l'Assurance Non-Vie, en occupant notamment la première place dans les domaines de l'Automobile et de la Santé. Afin d'assurer une proximité et un accompagnement optimal à ses clients, Sanlam Maroc repose sur un vaste réseau étendu dans tout le pays, avec plus de 500 agences. Ce maillage est complété par un réseau de courtiers partenaires, renforçant ainsi l'accessibilité et la diversité des services offerts. Avec plus de 750 collaborateurs, l'entreprise centre son développement sur la qualité de service. Elle s'appuie sur son expertise et sur sa capacité d'innovation pour concevoir des solutions adaptées aux besoins de près de 5 millions d'assurés, tout en intégrant les évolutions du marché afin de maintenir sa position de référence.

À l'échelle internationale, Sanlam Maroc s'inscrit dans la dynamique de SanlamAllianz, qui réunit, depuis 2023, le groupe Sanlam, leader des services financiers non bancaires en Afrique, et Allianz, acteur mondial majeur de l'assurance. Cette alliance stratégique a donné naissance à un groupe panafricain leader des services financiers non bancaires, conjuguant expertise locale et envergure internationale pour offrir des solutions innovantes et inclusives sur l'ensemble du continent. Présent dans 27 pays, SanlamAllianz a pour objectif d'élargir l'accès à l'assurance en Afrique, grâce à une approche digitale renforcée, des partenariats locaux solides et des produits adaptés aux besoins spécifiques de chaque territoire.

Le tableau suivant présente les principales dates clés de l'historique de Sanlam Maroc :

1949	Création de la Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances (CNIA).
1965	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) s'affirmant comme un des leaders dans les activités de collecte et d'emploi de l'épargne.
1997	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances est privatisée : l'Etat cède 67% du capital de la Compagnie à Arab Insurance Group (ARIG) qui en devient l'actionnaire majoritaire. Arab Insurance Group est la première compagnie de réassurance au Moyen Orient et dispose alors d'un capital social de 360 millions de dollars US (1997).
2001	La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale d'Assurances change de dénomination pour devenir CNIA Assurance et entreprend un projet de restructuration.
2003	CNIA Assurance franchit le seuil du milliard de dirhams de chiffre d'affaires avec près de 9% de part de marché.
2005	Le groupe Saham rachète auprès du groupe ARIG 67% du capital de CNIA Assurance, devenant ainsi l'actionnaire majoritaire. Cette acquisition est suivie par le déploiement d'un dispositif d'initiatives stratégiques visant une croissance rentable et un positionnement basé sur la qualité de service et l'innovation continue.
2006	CNIA Assurance acquiert Assurances Es Saada, leader national en termes de réseau de distribution. Cette nouvelle acquisition stratégique permet à CNIA Assurance d'offrir plus de proximité à sa clientèle dans un secteur de plus en plus dynamique. Plusieurs actions de mise à niveau sont entamées au niveau des Assurances Es Saada : assainissement des comptes, amélioration de la qualité de service et respect des engagements.

2007	Ouverture du capital de CNIA Assurance au fonds PAIP-PCAP (Kingdom Zephyr Africa Management) et au groupe SANAM Holding. La Compagnie s'appuie désormais sur des partenaires de référence. Plan de redressement des Assurances Es Saada assorti d'une aide financière imputée sur le Fonds de Solidarité des Assurances. Démarrage du chantier de rapprochement entre CNIA Assurance et Assurances Es Saada.
2008	Première phase du processus de fusion entre CNIA Assurance et les Assurances Es Saada avec la mise en place d'un plan de déploiement et de planification (PDP) à même de fixer en amont les principes directeurs de la démarche de fusion, en vue d'édifier un groupe cohérent. La mise en œuvre des projets identifiés lors du PDP marque le début de la seconde grande étape de la fusion : la phase d'intégration.
2009	Fusion effective des deux entités et naissance de CNIA SAADA Assurance.
2010	Introduction en bourse de CNIA SAADA Assurance à travers la cotation de 15 % du capital, soit 617 531 actions. Avec cette introduction, CNIA SAADA Assurance est la troisième Compagnie d'assurances à accéder au premier compartiment de la Bourse de Casablanca.
2011	CNIA SAADA Assurance confirme sa position de leader en assurance automobile et en complémentaire santé. CNIA SAADA Assurance lance le premier site de souscription en ligne d'assurance auto.
2012	Ouverture de 50 nouvelles agences pour atteindre 400 points de vente confortant ainsi sa place de 1er réseau national.
2013	Changement de nom de marque et d'identité visuelle pour devenir Saham Assurance Maroc au lieu de CNIA Saada Assurance.
2015	Saham Assurance remporte l'appel d'offres lancé par le Crédit du Maroc et est retenu comme partenaire exclusif pour accompagner le développement de l'activité bancassurance.
2016	Démarrage de la collaboration avec Le Crédit du Maroc dans l'activité de bancassurance, et développement du segment « vie ».
2017	Lancement du processus de transformation stratégique « Customer Centricity » et développement de la Digital Factory.
2018	- Cession du pôle Assurance du groupe Saham à Sanlam. - Offre publique d'achat obligatoire sur les actions de Saham Assurance non détenues par les Initiateurs de l'Offre, Sanam Holding et M. Said ALJ
2019	Création de la Fondation Ennajah, pour promouvoir l'éducation des enfants défavorisés, et lutter contre l'abandon scolaire, la pauvreté et l'exclusion sociale
2021	Création de la Solution Factory : fusion entre la Direction des Systèmes d'Information et de la Digital Factory, ayant pour objectif d'accélérer la digitalisation d'un grand nombre de processus, ainsi qu'à améliorer la qualité de service de la Compagnie.
2022	Saham Assurance a changé de dénomination pour devenir Sanlam Maroc. La Compagnie a ainsi rejoint les vingt filiales du groupe Sanlam qui avaient changé de nom en 2021, au sein de treize pays du continent africain.
2023	Rapprochement stratégique entre le groupe Sanlam et le groupe Allianz via la création de la joint-venture SanlamAllianz. Cette opération a conduit à la prise de contrôle indirecte de 61,73 % de Sanlam Maroc et au lancement obligatoire d'une offre publique d'achat, visée par l'AMMC en décembre 2023, a abouti à l'apport de 982 198 actions.

2024	Changement du nom de la fondation Ennajah pour « Sanlam Li-Ennajah », avec une nouvelle identité visuelle afin que le public puisse l'associer plus facilement et directement à Sanlam Maroc.
2025	Lancement de l'activité Sanlam Private Investment

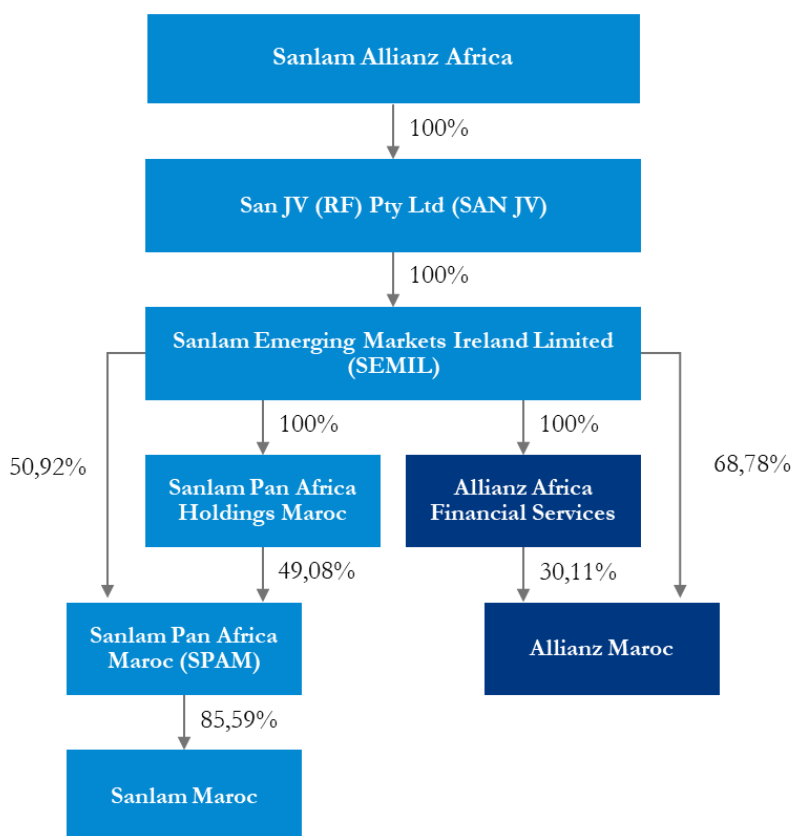
Source : Sanlam Maroc

V.2 Appartenance à un groupe

V.2.1 Présentation du groupe Sanlam Allianz Africa

La société Sanlam Maroc fait partie du groupe Sanlam Allianz Africa. Constitué le 10 novembre 2021 en Afrique du Sud, Sanlam Allianz Africa est une société holding issue d'une joint-venture panafricaine de services financiers non bancaires entre le groupe Allianz et le groupe Sanlam, à laquelle les deux groupes ont apporté leurs portefeuilles africains d'activités d'assurance et de gestion d'actifs.

L'organigramme juridique du groupe au 3 juin 2026 se présente comme suit :



Source : Sanlam Maroc

V.2.2 Présentation des autres sociétés du groupe Sanlam Allianz Africa

San JV (RF) Pty Ltd (SAN JV)

SANJV est une société holding détenue à 100 % par SanlamAllianz Africa.

SANJV détient une participation de 100 % dans Sanlam Emerging Markets Ireland Limited, par l'intermédiaire de laquelle elle détient des participations indirectes dans plusieurs compagnies d'assurance en Afrique du Nord-Ouest. Elle détient également une participation de 87,73 % dans Sanlam Pan Africa Holding Limited, laquelle détient des participations indirectes dans plusieurs compagnies d'assurance opérant dans des pays francophones.

Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL)

Sanlam Emerging Markets Ireland Ltd (SEMIL) est une société holding détenue à 100 % par Sanlam Allianz Africa via SANJV.

SEMIL détient une participation de 100 % dans Allianz Africa Financial Services, ainsi qu'une participation de 100 % dans Sanlam Pan Africa Maroc S.A., à travers laquelle elle détient des participations indirectes dans plusieurs compagnies d'assurance en Afrique du Nord-Ouest.

Sanlam Pan Africa Holdings Maroc

Sanlam Pan Africa Holding Maroc (SPAHM) est une société holding détenue à 100 % par Sanlam Allianz Africa via Sanlam Emerging Market Ireland Limited (SEMIL).

Sanlam Pan Africa Holding Maroc détient une participation de 49,08 % dans Sanlam Pan Africa Maroc.

Sanlam Pan Africa Maroc (SPAM)

Sanlam Pan Africa Maroc (SPAM) est une société holding intégralement détenue par Sanlam Allianz Africa. Sanlam Pan Africa Maroc détient une participation dans Sanlam Maroc (85,59%), Africa First Assist (71,19%) et détient une participation indirecte dans plusieurs sociétés d'assurance dans la zone CIMA à travers Colina Participations, une holding située en Côte-d'Ivoire intégralement détenue par Sanlam Pan Africa Maroc.

Allianz Africa Financial Services

Allianz Africa Financial Services est une holding de services financiers détenant des participations dans diverses filiales.

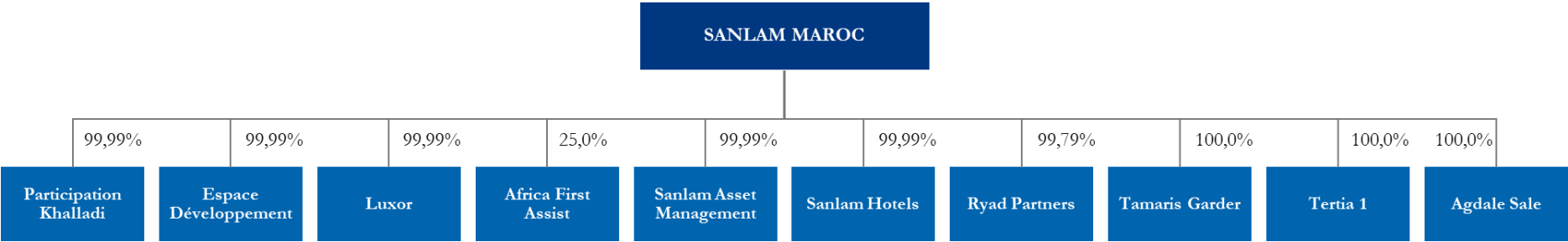
Allianz Africa Financial Services détient une participation de 30,11% dans Allianz Maroc.

V.2.3 Flux entre Sanlam Maroc et les autres sociétés du groupe

Il n'existe aucun flux entre Sanlam Maroc et les autres sociétés du groupe.

V.3 Filiales de Sanlam Maroc

Au 3 juin 2026, l'organigramme juridique du groupe Sanlam Maroc se présente comme suit :



Source : Sanlam Maroc

V.3.1 Présentation des filiales

Au 3 juin 2026, Sanlam Maroc détient 10 filiales : Participation Khalladi, Espace Développement, Luxor, Africa First Assist, Sanlam Asset Management, Sanlam Hotels, Ryad Partners, Tamaris Garden, Tertia 1 et Agdale Sale.

Participation Khalladi

Participation Khalladi est une société de gestion mobilière détenant des titres de participation dans une société opérant dans le développement, le financement et la construction d'un parc éolien. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 131,5 MMAD.

Dénomination sociale	Participation Khalladi
Date de constitution	28/01/2019
Siège social	216, Bd Zerktouni, 7eme étage Casablanca
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Gestion Mobilière
Capital social	131 514 000 MAD, composé de 1 315 140 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,99% Autres actionnaires ²¹ : 0,01%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	1 315 136, soit 99,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	0
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	242
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	132 074

Source : Sanlam Maroc

Espace Développement

Espace Développement est une société de gestion mobilière intervenant dans la maîtrise d'ouvrage et le développement d'un projet immobilier mixte à Dar Bouazza, (résidentiel, hôtelier et promenade). Au 31 décembre 2025, le capital social est de 272,4 MMAD.

Dénomination sociale	Espace Développement
----------------------	----------------------

²¹ Autres actionnaires : Yahia Chraïbi (1 action), Youssef Berrada (1 action), Nadia Elmsaouri (1 action) et Youssef Zitoun (1 action)

Date de constitution	28/01/2008
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	272 405 000 MAD, composé de 2 724 050 actions
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,99% Autres actionnaires ²² : 0,01%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	2 724 046 soit 99,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	11 125
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	-1 032
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	296 853

Source : Sanlam Maroc

Luxor

Luxor est une société opérant dans le secteur de l'hôtellerie, spécialisée dans l'exploitation d'un hôtel Mövenpick. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 92,7 MMAD.

Dénomination sociale	Luxor
Date de constitution	25/12/1995
Siège social	Rond-Point Hassan II - Casablanca
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Hôtellerie
Capital social	92 667 000 MAD, composé de 1 853 340 actions
Valeur nominale	50 MAD
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,99%

²² Autres actionnaires : Yahia Chraïbi (1 action), Youssef Berrada (1 action), Youssef Zitouni (1 action) et Adbessamad Talbi (1 action)

	Autres actionnaires ²³ : 0,01%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	99,99% soit 1 853 338
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	70 791
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	-10 581
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	-7 034

Source : Sanlam Maroc

Sanlam Asset Management

Sanlam Asset Management est une entité dédiée à la gestion des actifs financiers et immobiliers du groupe. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 5,0 MMAD.

Dénomination sociale	Sanlam Asset Management
Date de constitution	08/08/2011
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Société de Gestion d'actifs
Capital social	5 000 000 MAD, soit 50 000 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,99% Autres actionnaires ²⁴ : 0,01%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	49 996, soit 99,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	0
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	-1 002
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	8 021

Source : Sanlam Maroc

²³ Yahya Chraïbi (1 action) et Yacine Hlimi (1 action)

²⁴ Autres actionnaires : William Robertson Dommissse (1 action), Yahia Chraïbi (1 action), Hamza Oudhgiri Hassani (1 action) et Sanam Holding (1 action)

Sanlam Hotels

Sanlam Hotels est une société opérant dans la promotion immobilière, agissant également en tant que holding hôtelière, anciennement détentrice de la filiale LUXOR. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 121,3 MMAD.

Dénomination sociale	Sanlam Hotels
Date de constitution	23/06/2008
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Promotion Immobilière
Capital social	121 237 600 MAD, soit 1 212 376 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,99% Autres actionnaires ²⁵ : 0,01%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	1 212 372, soit 99,99%
Chiffre d'affaires 31/12/2024 (en KMAD)	0
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2024	0
Résultat net 31/12/2024 (en KMAD)	-146
Fonds propres au 31/12/2024 (en KMAD)	10 422

Source : Sanlam Maroc

Ryad Partners

Ryad Partners est une société opérant dans le secteur immobilier et foncier, spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage et le développement de projets de lotissement. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 394,0 MMAD.

Dénomination sociale	Ryad Partners
Date de constitution	08/07/2008
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca

²⁵ Autres actionnaires : Hamza Oudghiri Hassani (1 action), Yahia Chraïbi (1 action), Youssef Berrada (1 action) et Nadia El Msaouri (1 action)

Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Immobilier / Foncier
Capital social	394 000 000 MAD, soit 3 940 000 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 99,8% Tertia 1 : 0,2%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	3 932 000, soit 99,8%
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	493 249
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD) ²⁶	-194 664
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	197 476

Source : Sanlam Maroc

Tamaris Garden

Tamaris Garden est une société opérant dans la promotion immobilière, détenant des parcelles viabilisées et des lotissements destinés à la vente. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 77,7 MMAD.

Dénomination sociale	Tamaris Garden
Date de constitution	24/10/2012
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion Immobilière
Capital social	77 725 900 MAD, soit 777 259 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 100%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	777 259, soit 100%

²⁶ Le résultat net de Ryad Partners s'explique principalement par la cession d'un stock significatif de produits finis, ayant généré une perte de 191 MMAD. Cette perte provient essentiellement des intérêts sur comptes courants capitalisés dans le stock conformément aux dispositions du plan comptable immobilier, pour un montant total de 173 MMAD.

Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	30 350
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	-6 492
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	52 326

Source : Sanlam Maroc

Tertia 1

Tertia 1 est une société opérant dans le secteur immobilier, spécialisée dans la détention et la gestion d'immeubles destinés à la location. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 222,7 MMAD.

Dénomination sociale	Tertia 1
Date de constitution	20/09/2005
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SARL
Domaine d'activité	Immobilier/ Gestion locative
Capital social	222 723 700 MAD, soit 2 227 237 actions
Valeur nominale	100
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 100%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	2 227 237, soit 100%
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	23 729
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	6 807
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	233 184

Source : Sanlam Maroc

Agdale Salé

Agdale Salé est une société opérant dans la promotion immobilière, spécialisée dans la détention et la valorisation de terrains en zone villas, destinés à la vente en l'état ou après lotissement. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 58,9 MMAD.

Dénomination sociale	Agdal Sale SARL
Date de constitution	18/01/2012
Siège social	216, Bd Zerktouni, Casablanca
Forme Juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	58 853 800 MAD, soit 588 538 actions
Valeur nominale	100 MAD
Actionnariat actuel	Sanlam Maroc : 100%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	100% soit 588 538
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	2 348
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	0
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	-216
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	29 214

Source : Sanlam Maroc

Africa First Assist

Africa First Assist est une société d'assistance qui propose des solutions en assistance automobile, médicale, voyage, domicile et décès. Présente dans plus de 20 pays, elle accompagne particuliers, entreprises et institutions. Au 31 décembre 2025, le capital social est de 50 MMAD.

Dénomination sociale	Africa First Assist
Date de constitution	21/05/1981
Siège social	Lot CIVIM n°131 Quartier industriel Sidi Maarouf
Forme Juridique	SA
Domaine d'activité	Assistance
Capital social	50 000 000 MAD, soit 500 000 actions
Valeur nominale	100 MAD

Actionnariat actuel	Sanlam Pan Africa : 71,2% Sanlam Maroc : 25,0% Allianz Partners : 3,3% Autres actionnaires ²⁷ : 0,5%
Nombre d'actions et droits de vote détenus en nombre et en %	25% soit 125 000 actions
Chiffre d'affaires 31/12/2025 (en KMAD)	416 542
Dividendes versés à Sanlam au titre de l'exercice 2025	10 250 000 MAD
Résultat net 31/12/2025 (en KMAD)	40 328
Fonds propres au 31/12/2025 (en KMAD)	280 396

Source : Sanlam Maroc

²⁷ Autres actionnaires : Hassan Khalid Oudghiri Idrissi (25 actions), Abdelaziz Tazi (25 actions), Farid Bensaid (50 actions), Ahmed Chami (12 actions), Ahmed Mehdi Tazi (2500 actions), Yahia Chraïbi (12 actions), Ilham Loubna Lahlou (12 actions) et Ideation (12 actions)

V.4 Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées

V.4.1 Conventions conclues au cours de l'exercice

Avenant relatif au Contrat Lexi s Nexis entre SANLAM Maroc et Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited

Entités concernées :

La société Sanlam Emerging Markets est actionnaire indirect de la société Sanlam Maroc à hauteur de 85,59 %.

Nature et modalités de la convention :

L'avenant a pour objet de transférer les droits et les obligations afférents au contrat cité ci -avant de la société « Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited » à la Société « Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited » et ce suite à la mise en place de la joint -venture.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 13 février 2025.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Avenant n°1 relatif à la prorogation de la durée de la convention de prêt Sanlam Maroc et Sanam Holding

Entités et personnes concernées :

- Sanam Holding, actionnaire à hauteur de 7,13% de Sanlam Maroc au moment de la conclusion de la convention.
- Monsieur Said Alj, président du conseil d'administration des deux entités parties de la convention.
- Monsieur Ismail Farih, représentant de Sanam Holding (administrateur) au conseil d'administration de Sanlam Maroc.

Nature et modalités de la convention :

Le présent avenant est relatif au prêt octroyé en 2023 par Sanlam Maroc à Sanam Holding, d'un montant de MMAD 200 sur une durée initiale de trois ans. Cet avenant a pour objet de prolonger la durée de l'emprunt pour une période supplémentaire de trois années (soit fin février 2029), tout en maintenant l'ensemble des modalités de garanties prévues dans le contrat initial.

Cette convention a été autorisée par le Conseil d'Administration du 24 septembre 2025.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Convention de management fees avec Participation Khalladi

Entités et personnes concernées :

- La société Participation Khalladi est une filiale à 100% de Sanlam Maroc.
- Monsieur Yahia Chraibi, directeur général de Sanlam Maroc et administrateur chez Participation Khalladi.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur chez Participation Khalladi.

Nature et modalités de la convention :

La présente convention a pour objet d'identifier les services rendus par Sanlam Maroc à sa filiale « Participation Khalladi » ainsi que les modalités de facturation et de paiement de ces services.

Les principaux services listés au niveau la convention sont le suivi et le pilotage de l'activité opérationnelle, l'assistance financière, la gestion des risques ainsi que l'assistance juridique.

- Suivi de l'activité opérationnelle ;
- Assistance financière ;
- Gestion des risques ;
- Assistance juridique.

Les prestations rendues par Sanlam Maroc seront refacturées à la filiale, majorées de 10% HT.

Cette convention conclue en date du 18 décembre 2025 prendra effet à compter du 1er janvier 2026.
 Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 27 novembre 2025.

Convention de Trésorerie avec Tamaris Garden

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Tamaris Garden.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et Gérant de Tamaris Garden.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention définit les conditions dans lesquelles Tamaris Garden accorde des avances de trésorerie à Sanlam Maroc pour optimiser la gestion financière du groupe.
 Ces avances seront rémunérées au taux d'intérêt de 3,5% HT.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 27 novembre 2025.
 Elle a été conclue en date du 26 janvier 2026 avec effet rétroactif en date du 27 août 2025.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 431 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Montant encaissé en 2025 : 43 000 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : 43 000 KMAD.

Convention de Trésorerie avec Ryad Partner 's

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Ryad Partner 's.
- Monsieur Yahia Chraïbi, administrateur directeur général de Sanlam Maroc et administrateur dans Ryad Partner's.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur dans Ryad Partner's.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention définit les conditions dans lesquelles Ryad Partner's accorde des avances de trésorerie à Sanlam Maroc pour optimiser la gestion financière du groupe.
 Ces avances seront rémunérées au taux d'intérêt de 3,5% HT.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 27 novembre 2025.

Elle a été conclue en date du 26 janvier 2026 avec effet rétroactif en date du 25 novembre 2025.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 707 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 1 000 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 182 000 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : 181 000 KMAD.

V.4.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Convention de prêt entre Sanlam Maroc et Sanam Holding

Entités et personnes concernées :

- Sanam Holding, actionnaire à hauteur de 7,13% de Sanlam Maroc.
- Monsieur Said Alj, président du conseil d'administration de Sanlam Maroc et du conseil d'administration de Sanam Holding.
- Monsieur Ismail Farih, représentant de Sanam Holding (administrateur) au conseil d'administration de Sanlam Maroc.

Nature et modalités de la convention :

Il s'agit d'une convention de prêt entre Sanlam Maroc et Sanam Holding, présentant les caractéristiques suivantes :

- Montant du prêt : 200 millions de dirhams.
- Durée du prêt : 3 ans initialement, prorogée de 3 ans supplémentaires en 2025 soit une date d'échéance prévue en février 2029.
- Modalités de remboursement : remboursement à la fin du contrat avec possibilité de remboursement anticipé sans pénalité.
- Taux d'intérêts annuel : 4,25% H.T.
- Intérêts : arrêtés au 31 décembre de chaque année et payables au plus tard fin février de l'année suivante.

En garantie de l'équivalent de 120% de ce prêt, Sanlam Maroc a reçu en nantissement la somme de 240 millions de dirhams en actions :

- 50% en actions Label Vie.
- 50% en actions Unimer.

Montant des produits d'intérêts comptabilisé : 8 500 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 12 607 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 200 000 KMAD.

Remplacement du contrat de management fees de Sanlam Europe par un contrat de Sanlam Corporate Maroc

Entités et personnes concernées :

Sanlam Pan Africa, actionnaire et administrateur de Sanlam Maroc et de Sanlam Corporate Maroc.

Nature et modalités de la convention :

Suite à un changement dans la réglementation de l'Office des Changes intervenu durant le 4ème trimestre 2022, exigeant une autorisation préalable pour le transfert des managements fees à l'étranger, il a été convenu de remplacer le contrat de management fees signé entre Sanlam Maroc et Sanlam Europe par un autre contrat signé entre Sanlam Maroc et Sanlam Corporate Maroc dont le siège est situé au Maroc.

Les conditions de ces managements fees demeurent inchangées (montants, modalités de règlement, etc.).

Il s'agit d'une convention à travers laquelle Sanlam Corporate Maroc s'engage à accompagner et à apporter de l'assistance à Sanlam Maroc dans les domaines suivants :

- Assistance et conseil juridique ;
- Représentation commerciale auprès des partenaires et clients du Groupe Sanlam et des courtiers internationaux en particulier en Europe ;
- Réassurance.

En contrepartie de ces prestations, Sanlam Maroc versera à Sanlam Corporate Maroc la somme annuelle globale et forfaitaire de cinq millions de dirhams HT et hors retenue à la source.

Montant des charges comptabilisé : 6 480 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 12 480 KMAD.

Solde de dette au 31 décembre 2025 : néant.

Convention d'assistance entre Sanlam Maroc et Tertia

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Pan Africa, administrateur commun de Sanlam Maroc et Tertia.
- Sanlam Maroc, actionnaire unique de Tertia.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention prévoit l'assistance et l'accompagnement de Tertia par Sanlam Maroc sur les volets juridiques, financiers, logistiques et informatiques moyennant une rémunération annuelle de 2 400 000 MAD HT, payable sur quatre trimestres.

Cette convention est entrée en vigueur en date du 1er janvier 2024.

Montant des produits comptabilisé : 2 400 KMAD HT.

Montant encaissé : 3 600 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : néant.

Bail commercial entre Tertia et Sanlam Maroc (Immeuble Roudani)

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Pan Africa, administrateur commun de Sanlam Maroc et Tertia.
- Sanlam Maroc, actionnaire unique de Tertia.

Nature et modalités de la convention :

Au titre de ce bail, Tertia mettra à la disposition de Sanlam Maroc le local situé à Angle Boulevard Brahim Roudani et rue Jean Jaurès Casablanca d'une superficie de 423 m². Le local objet du bail abritera les équipes en charge de la gestion des démarcheurs dédiés aux produits « Iwe9t ou Zmane ».

Le présent bail est consenti et accepté moyennant un loyer mensuel de 50 KMAD TTC avec une date d'entrée en vigueur définie au 1er décembre 2024.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 600 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 600 KMAD.

Solde de dette au 31 décembre 2025 : néant.

Contrat de Management Fees entre Sanlam Maroc et Sanam Holding

Entités et personnes concernées :

- Sanam Holding, actionnaire à hauteur de 7,13% de Sanlam Maroc.
- Monsieur Said Alj, Président du conseil d'administration de Sanlam Maroc.
- Monsieur Ismail Farih, représentant de Sanam Holding au conseil d'administration de Sanlam Maroc.

Nature et modalités de la convention :

En vertu de cette convention, Sanam Holding s'engage à fournir à Sanlam Maroc des prestations d'accompagnement et d'assistance dans les domaines suivants :

- Assistance et conseil en investissement ;
- Représentation commerciale auprès des grands clients ;
- Gestion des relations institutionnelle.

En contrepartie de ces prestations, Sanlam Maroc versera à Sanam Holding la somme annuelle globale et forfaitaire de 2 900 000 dirhams hors TVA.

Montant des charges comptabilisé : 3 480 KMAD TTC.

Montant décaissé en 2025 : 3 480 KMAD.

Solde de la dette au 31 décembre 2025 : 3 480 KMAD.

Contrat entre Sanlam Maroc et la Fondation Ennajah

Entités et personnes concernées :

Monsieur Said Alj, Président du conseil d'administration de Sanlam Maroc et administrateur de la Fondation Ennajah.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention prévoit l'allocation de dons à la Fondation Ennajah pour soutenir les diverses actions associatives de la Fondation, notamment dans le cadre des opérations de scolarisation des enfants et des opérations « Panier Ramadan ».

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 800 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 800 KMAD.

Bail commercial entre Sanlam Maroc et l'OPCI « Immo Valeur SPI -RFA »

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, associé unique de l'OPCI « Immo Valeur SPI -RFA ».
- Monsieur Yahia Chraïbi, administrateur commun des deux entités.

Nature et modalités de la convention :

Au cours de l'exercice 2021, la société Sanlam Maroc a procédé à la création d'un OPCI nommé « Immo Valeur SPI -RFA » et a procédé à l'apport de l'immeuble abri tant son siège social à cette entité, celle -ci devenant par le biais de cette opération, le nouveau propriétaire.

Dans ce cadre, la société Sanlam Maroc a conclu un contrat de location prévoyant une rémunération annuelle de 16 millions dirhams, toutes taxes comprises.

La durée du bail est de 3 ans et est renouvelable par tacite reconduction.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 17 814KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 17 814KMAD.

Avenant n°1 à la convention de compte courant entre Sanlam Maroc et Luxor

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire principal de Sanlam Hôtels, elle -même actionnaire principal de Luxor.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de Luxor.
- Monsieur Abdessamad Talbi, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur de Luxor.

Nature et modalités de la convention :

La société Luxor porte les projets d'hôtellerie du groupe Sanlam Maroc. Une convention de compte courant a été signée le 31 décembre 2009 entre Sanlam Maroc et Luxor pour doter cette dernière de moyens de financement.

L'avenant n°1 à cette convention a pour principal objet de réviser le taux à 3,5% (contre 3% antérieurement) et de permettre l'incorporation des intérêts dus à Sanlam Maroc au capital de la société Luxor.

Cette convention a donné lieu à la conclusion d'un second avenant portant sur le rééchelonnement des loyers impayés, détaillé au point 2.13 ci-après.

Montant des produits comptabilisé : 2 263 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Montant décaissé en 2025 : 17 439 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 78 746 KMAD.

Avenant n°2 relatif au rééchelonnement des loyers « Luxor »

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire principal de Sanlam Hôtels, elle -même actionnaire principal de Luxor.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de Luxor.

- Monsieur Abdessamad Talbi, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur de Luxor.

Nature et modalités de la convention :

La société Luxor est en charge des projets d'hôtellerie du groupe Sanlam Maroc. Un bail a été signé entre Sanlam Maroc et Luxor en date du 3 octobre 2011 qui porte sur l'hôtel Movenpick.

En date du 28 décembre 2017, les parties ont signé un protocole de rééchelonnement des loyers impayés à cette date. Suite à la pandémie de Covid 19, les parties ont signé un avenant n°1 au protocole de rééchelonnement pour reporter six échéances.

Au 31 décembre 2022, les loyers impayés de Luxor s'élevaient à 32 570 926 MAD.

Suite à la reprise d'activité de l'hôtel, un avenant n°2 au protocole de rééchelonnement a été mis en place dont l'objet est de :

- Reprendre le paiement des loyers mensuels (d'un montant de 368 333 MAD) à compter du 1er janvier 2023 à leur date d'échéance ;
- Reporter le montant des loyers impayés d'un montant de 32 570 926 MAD, arrêté au 31 décembre 2022, à une date ultérieure qui sera fixée par les parties.

Montant des produits comptabilisé : 4 420 KMAD.

Montant encaissé : 3 499 KMAD.

Solde de créance au 31 décembre 2025 : 36 254 KMAD.

Conventions avec Africa First Assist

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Pan Africa, administrateur et actionnaire de Sanlam Maroc et de Africa First Assist.
- Sanlam Maroc, actionnaire à 25% de Africa First Assist.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de Africa First Assist.

Protocole de gestion entre Sanlam Maroc et Africa First Assist sur la commercialisation conjointe des produits d'assistance automobile

Nature et modalités de la convention :

Le protocole de gestion objet de cette convention détermine le cadre juridique, les conditions et les modalités de la commercialisation conjointe d'un produit automobile qui comprend les garanties d'assurances et d'assistance.

Cette commercialisation conjointe s'inscrit dans le cadre de l'Instruction de l'ACAPS relative à la mise en œuvre des dispositions de l'article 247 de la loi 17 -99 portant Code des Assurances, notamment son article 12.

Les principes de gestion se présentent comme suit :

- Suivi du même sort en cas d'impayé ;
- Application des mêmes règles de gestion (ristourne - annulation - changement de véhicule) ;
- Chaque partie procède à ses déclarations fiscales : aucune solidarité fiscale n'est prévue.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Contrat de partenariat avec Africa First Assist

Nature et modalités de la convention :

Africa First Assist est le partenaire historique et exclusif de Sanlam Maroc sur le volet Assistance.

Le partenariat entre Sanlam Maroc et Africa First Assist a été revu au cours de l'exercice 2022 pour mettre en place un mécanisme d'équilibre financier mensuel.

Montant des charges comptabilisé : néant.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Solde de la dette au 31 décembre 2025 : 172 KMAD.

Avenant au contrat de prestations de services relatif à la gestion des prestataires

Nature et modalités de la convention :

Un contrat de prestation de services « Accompagnement dans la gestion des prestataires » a été signé entre Sanlam Maroc et Africa First Assist en 2018. En janvier 2020, les deux parties se sont rapprochées pour revoir les modalités et les conditions de ce partenariat.

A cet effet, un avenant au contrat susmentionné a été mis en place le 26 février 2020 et porte sur le changement du modèle de facturation des prestations de services pour l'accompagnement dans la gestion des prestataires, en passant d'une rémunération forfaitaire annuelle à une rémunération par ETP.

Montant des charges comptabilisées en 2025 : 23 527,66 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 16 370,51 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : 13 089,58 KMAD.

Protocole d'accord relatif aux prestations d'assistance du contrat « RC Scolaire »

Nature et modalités de la convention :

Cette convention concerne le protocole d'accord régissant les prestations d'assistance fournies par Africa First Assist dans le cadre du contrat d'assurance « RC Scolaire » souscrit par les établissements scolaires auprès de Sanlam Maroc.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 100 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : 100 KMAD.

Convention relative aux prestations d'assistance du contrat « Assur' Santé International »

Nature et modalités de la convention :

Cette convention a été conclue le 9 février 2015 pour une durée d'une année, renouvelable par tacite reconduction. Elle résulte du partenariat entre les deux compagnies Sanlam Maroc et Africa First Assist relatif au produit « Assur'Santé International » pour couvrir l'hospitalisation au Maroc et à l'étranger.

Aux termes de cette convention, Africa First Assist s'engage à prendre en charge les risques liés à l'assistance en contrepartie du règlement d'une quote -part fixée à 6,5% du montant des primes encaissées.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 2 680 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 2 680 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : 2 324 KMAD.

Avenant n°2 relatif au protocole d'accord conclu avec Africa First Assist concernant la gestion de l'assistance aux contrats d'assurance « Accident du travail »

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Pan Africa, actionnaire et administrateur de Sanlam Maroc et de Africa First Assist.
- Sanlam Maroc, actionnaire à hauteur de 25% de Africa First Assist.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de Africa First Assist.

Nature et modalités de la convention :

En date du 1er janvier 2015, les parties ont conclu un protocole de gestion relatif au contrat d'assistance « accident de travail » par lequel les parties ont déterminé les conditions et les modalités de mise en place de gestion du contrat de gestion AT.

Les parties ont également signé un premier avenant en date du 23 juin 2023 avec prise d'effet le 1er janvier 2022 et ayant pour objet de généraliser l'adossment de la garantie « Assistance » à tous les contrats d'assurances « Accident du travail » souscrits auprès de Sanlam Maroc, et de revoir la prime relative aux prestations d'assistance de 3% à 1% de la prime émise des polices « Accidents du travail ».

Le présent avenant signé le 16 octobre 2024 avec date de prise d'effet le 1er janvier 2025 a pour objet d'intégrer la variation du ratio sinistres/primés (S/P) dans le calcul de la participation aux bénéfices (PB). Ainsi la PB sera calculée à partir du 1er janvier 2025 de la manière suivante :

- Si S/P non -chargé $\leq 25\%$, la participation aux bénéfices est de 80% du résultat créditeur.
- Si $25\% < S/P \leq 35\%$, la participation aux bénéfices est de 65% du résultat créditeur.
- Si $S/P > 35\%$, la participation aux bénéfices est de 50% du résultat créditeur.

Le résultat étant défini comme : $R = \text{primes} - \text{sinistres} - \text{frais de gestion}$ (où FG=13% de Prime)

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 28 novembre 2024.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 4140,98 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 4140,98 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : néant.

Protocole de gestion entre Sanlam Maroc et Africa First Assist (AFA) pour la gestion de la plateforme santé

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Pan Africa, actionnaire et administrateur de Sanlam Maroc et de Africa First Assist.
- Sanlam Maroc, actionnaire à hauteur de 25% de Africa First Assist.

- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de Africa First Assist.

Nature et modalités de la convention :

Le protocole de gestion objet de la convention, entre Sanlam Maroc et Africa First Assist détermine les conditions et les modalités dans lesquelles Africa First Assist gère la plateforme « Santé » pour le compte de Sanlam Maroc.

Les services fournis par la plateforme sont comme suit :

- Accompagnement des assurés et leurs personnes à charge lors de leur hospitalisation dans les unités de soins au Maroc, en leur fournissant toutes les explications nécessaires relatives aux procédures de demande de prise en charge d'admission. Cet accompagnement peut être à distance ou physique.
- Repli vers l'assistance au besoin des assurés pour ceux qui bénéficient d'un contrat d'assistance auprès d'Africa First Assist.
- Orientation vers la société Inaya Home Care pour les besoins en infirmier et pour les besoins pour hospitalisation à domicile

En contrepartie de la réalisation des prestations ci-dessus par Africa First Assist. Sanlam Maroc s'engage à régler un forfait mensuel de 18,5 KMAD HT par technicien chargé d'assistance encadré.

Ce forfait ne couvre pas les éventuels coûts liés aux heures supplémentaires qui seront effectués après validation de Sanlam Maroc.

La présente convention, entérinée par le conseil d'administration du 21 mai 2024, prend effet le 23 avril 2024, pour une durée allant jusqu'au 31 décembre 2024. Cette convention est renouvelable par tacite reconduction pour des périodes annuelles successives.

Montant des charges comptabilisées : 500,49 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Solde de dette au 31 décembre 2025 : 500,49 KMAD.

Convention de prestation de services entre Sanlam Maroc et Sanlam Pan Africa (SPA) Holdings Maroc

Entités et personnes concernées :

- La société Sanlam Maroc et la société Sanlam Pan Africa Holdings Maroc, sociétés sœurs au sein du groupe Sanlam Limited.
- Monsieur William Robertson Domisse, administrateur commun des deux sociétés.

Nature et modalités de la convention :

Il s'agit d'une convention conclue pour une durée indéterminée à partir du 1er avril 2005 et qui prévoit l'assistance apportée par Sanlam Pan Africa Holdings Maroc à Sanlam Maroc dans les domaines suivants : ressources humaines, assistance juridique et actes sociaux, procédures et accompagnement en restructuration, assistance comptable et financière et assistance commerciale.

En contrepartie des prestations de services, SPA Holdings Maroc percevra une rémunération trimestrielle de 1 300 KMAD. Ce montant a été rehaussé à 2 400 KMAD suite à un avenant.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 9 600 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 9 600 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : néant.

Conventions avec Sanlam Pan Africa

Entités et personnes concernées :

Sanlam Pan Africa, actionnaire majoritaire de Sanlam Maroc.

Convention concernant l'Asset Management

Nature et modalités de la convention :

Antérieurement à cette convention, la société Sanlam Asset Management (filiale à 100% de la société Sanlam Maroc) avait conclu plusieurs conventions de partenariat avec les filiales africaines du groupe Sanlam Pan Africa. Ces conventions prévoyaient la réalisation de prestations de support et le conseil en matière d'investissement et de gestion d'actifs.

Dans le cadre de l'internalisation en 2022 des activités de l'Asset Management au sein de la Compagnie Sanlam Maroc, il a été décidé de :

- Résilier les conventions individuelles avec chacune des filiales africaines du groupe Sanlam, Pan Africa,
- Mettre en place une seule convention cadre entre Sanlam Maroc et Sanlam Pan Africa, ayant pour objet la fourniture du support en matière d'investissement et de gestion des actifs en contrepartie d'une rémunération annuelle d'environ 1 million de dirhams HT.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 512 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 1 848 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : néant.

Convention de management fees entre Sanlam Maroc et Sanlam Pan Africa

Nature et modalités de la convention :

Il s'agit d'une convention à travers laquelle Sanlam Pan Africa s'engage à accompagner et à porter de l'assistance à Sanlam Maroc dans les domaines suivants :

- Santé et Assurance Technique ;
- Audit et Contrôle interne ;
- Actuariat, Surveillance du portefeuille et Politique de renouvellement ;
- Gestion de la marque.

En contrepartie de ces prestations, Sanlam Maroc versera à Sanlam Pan Africa la somme annuelle globale et forfaitaire de 7 800 KMAD hors TVA.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 9 360 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 9 360 KMAD.

Montant de la dette au 31 décembre 2025 : néant.

Convention de mise à disposition de lignes de crédit entre Sanlam Maroc et Sanlam Pan Africa

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, initialement conclue pour une durée de deux ans à partir du 2 janvier 2008, prévoyait la mise à la disposition de Sanlam Pan Africa d'une ligne de crédit plafonnée à 60 000 KMAD.

Arrivée à échéance le 2 janvier 2010, cette convention a fait l'objet d'un avenant qui a porté le montant du plafond à 150 000 KMAD.

En février 2012, un deuxième avenant a été signé stipulant l'extension de la ligne de crédit à 300 000 KMAD à condition que le solde des crédits débloqués respectivement à Sanlam Pan Africa et à Sanlam Pan Africa Holdings Maroc ne dépasse pas cumulativement le plafond de 300 000 KMAD.

Cette ligne de crédit est rémunérée au taux d'intérêt minimum moyen appliqué par les banques marocaines à leur clientèle institutionnelle pour le financement de leurs besoins en trésorerie.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : néant.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 978 KMAD.

Convention de compte courant d'associés conclue entre Sanlam Maroc et la société Espace Développement

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire à 100% de la société Espace Développement.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et Président du conseil d'administration de la société Espace Développement.
- Monsieur Abdessamad Talbi, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur de la société Espace Développement.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention initialement conclue pour une durée de deux ans à partir du 19 mars 2009 et renouvelable par tacite reconduction prévoit l'ouverture d'un compte courant au profit de la filiale Espace Développement dans les comptes de Sanlam Maroc.

La rémunération des fonds avancés a été initialement fixée à un taux d'intérêt annuel de 6%.

Deux avenants ont été apportés à cette convention : le premier en date du 21 septembre 2010, lequel a abrogé les dispositions relatives aux frais de tenue de compte et affranchissements et le second en date du 14 septembre 2015.

Suite à l'acquisition de 100% du capital de la société Espace Développement par Sanlam Maroc, un avenant n° 3 a révisé le taux de rémunération des soldes créditeurs de 6 % à 3,5%.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 8 853 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 15 439 KMA.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 265 268 KMAD.

Convention de compte courant d'associés entre Sanlam Maroc et la société Tamaris Garden

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Tamaris Garden.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et Gérant de Tamaris Garden

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, initialement conclue en 2013 avec effet rétroactif au 28 septembre 2012 pour une durée de deux ans renouvelables par tacite reconduction, prévoit la mise à disposition par Sanlam Maroc au profit de cette filiale les fonds nécessaires pour la réalisation de ses projets immobiliers.

En 2016, un avenant stipule la possibilité de convertir en capital les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordés par Sanlam Maroc au profit de sa filiale Tamaris Garden. Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Convention de compte courant d'associés avec la société Agdal Salé

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Agdal Salé.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, initialement conclue en 2013 avec effet rétroactif au 25 septembre 2012 pour une durée de deux ans renouvelables par tacite reconduction, prévoit la mise à disposition par Sanlam Maroc au profit de Agdal Salé des fonds nécessaires à la réalisation de ses projets immobiliers.

La convention a fait l'objet de deux avenants dont le dernier date de 2016.

Ce dernier avenant stipule la possibilité de convertir en capital les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés accordée par Sanlam Maroc au profit de sa filiale Agdal Salé.

Le reste des termes de la convention demeurent inchangés.

Les fonds avancés seront rémunérés à un taux fixé à 3,5% annuellement.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Convention de compte courant d'associés avec la société Tertia

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire à 100% de la société Tertia.
- Sanlam Pan Africa, administrateur commun de Sanlam Maroc et de Tertia.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, conclue pour une durée de deux ans à partir du 30 novembre 2009 et renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société Tertia dans les livres de Sanlam Maroc et fixe les modalités de son fonctionnement.

La convention a fait l'objet de deux avenants dont le dernier date de 2015.

Ce dernier avenant stipule que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant entre Sanlam Maroc et Tertia pourront servir à une augmentation de capital. Cette convention fixe la rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant au taux de 3,5%.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 22 KMAD

Montant décaissé en 2025 : 13 000 KMAD

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 13 000 KMAD

Convention de compte courant d'associés entre Sanlam Maroc et la société Ryad Partner 's

Entités et personnes concernées :

- Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Ryad Partner 's.
- Monsieur Yahia Chraïbi, administrateur directeur général de Sanlam Maroc et administrateur dans Ryad Partner's.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur dans Ryad Partner's.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention conclue le 21 septembre 2010 pour une durée de deux ans renouvelables par tacite reconduction a pris effet à compter du 1er septembre 2010.

Elle prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société Ryad Partner 's, filiale de Sanlam Maroc, dans les livres de celle -ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

La convention a fait l'objet de deux avenants dont le dernier date de 2015.

Ce dernier avenant stipule que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant entre Sanlam Maroc et Ryad Partner 's pourraient être utilisés dans le cas d'une augmentation de capital. Cette convention fixe la rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant au taux de 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 5 973 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 221 969 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : néant.

Convention d'avance en compte courant d'associés entre Sanlam Maroc et la société Sanlam Hôtels

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc, actionnaire unique de la société Sanlam Hôtels.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, conclue le 31 décembre 2009 pour une durée de deux ans avec effet rétroactif au 19 décembre 2008 et renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société Sanlam Hôtels, filiale à 100% de Sanlam Maroc, dans les livres de celle-ci et fixe les modalités de son fonctionnement.

La convention a fait l'objet de deux avenants dont la dernière date de 2015.

Ce dernier avenant convient que les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant pourront servir à une augmentation de capital. Cette convention fixe la rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant au taux de 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 30 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 130 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 930 KMAD.

Conventions avec Salafin

Entités et personnes concernées :

- Sanam Holding est actionnaire de la société Sanlam Maroc et de la société Salafin.
- La société Sanlam Maroc est actionnaire de la société Salafin.

Convention de gestion des lignes de financement au profit des agents généraux de la compagnie

Nature et modalités de la convention :

Suite aux impacts de la crise sanitaire, et sur recommandation de l'ACAPS, les compagnies d'assurance ont pris l'initiative de soutenir leurs agents généraux.

Dans ce contexte, Sanlam Maroc et la société Salafin ont mis en place une convention qui prévoit l'octroi de lignes de financement aux agents qui en ont fait la demande, les intérêts étant supportés par Sanlam Maroc moyennant un taux d'intérêt annuel de 4,5%.

L'objectif est de permettre à ces agents vulnérables de faire face à leurs besoins de trésorerie et de pouvoir continuer à payer les salaires de leurs collaborateurs.

Cette convention n'a pas produit d'effets au cours de l'exercice 2025.

Convention de recouvrement conclue entre Sanlam Maroc et Salafin

Nature et modalités de la convention :

Sanlam Maroc et Salafin ont signé en date du 26 janvier 2018 une convention de recouvrement. En vertu de cette convention, la société Salafin assure le recouvrement d'un portefeuille client s défini pour le compte de Sanlam Maroc.

Les prestations du recouvrement du portefeuille client s de Sanlam Maroc par Salafin donnent lieu au versement d'une commission de 16,5% HT sur la base des encaissements réalisés.

Cette convention n'a pas produit d'effets au cours de l'exercice 2025.

Contrat de licence « Lexis Nexis » entre Sanlam Maroc et Sanlam Emerging Markets (SEM)

Entités et personnes concernées :

La société Sanlam Emerging Markets est actionnaire indirect de la société Sanlam Maroc.

Nature et modalités de la convention :

Dans le cadre de la conformité à la circulaire de l'ACAPS n° 02/ AS/19 du 25 septembre 2019 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, SEM a signé un contrat cadre avec l'Editeur Lexis Nexis pour l'acquisition de licences de l'outil Bridger Insights XG.

Cet outil a pour objectif de filtrer les clients par rapport aux différentes listes de sanctions internationales et nationales ; il permet également d'identifier les personnes politiquement exposées « PEP ».

Le coût global de la solution est composé de deux parties :

- Partie fixe de 1 900 dollars annuellement au titre de la redevance de licence ;
- Partie variable en fonction du volume des clients filtrés.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 1 011 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 1 591 KMAD.

Solde de la dette au 31 décembre 2025 : 273 KMAD.

Bail commercial entre Sanlam Maroc et la société Sonatex

Entités et personnes concernées :

Monsieur Mohamed Berrada, administrateur commun des deux sociétés.

Nature et modalités de la convention :

Le contrat a pour objet la location par la société Sonatex à Sanlam Maroc d'un local sis au 73, boulevard Moulay Slimane à Casablanca, destiné à accueillir un deuxième Check Auto -Express dans la région de Casablanca.

La redevance mensuelle prévue dans le cadre de ce bail s'élève à 55 KMAD TTC, pour une durée de trois années renouvelables par tacite reconduction pour des périodes équivalentes.

Montant des charges comptabilisé en 2025 : 798 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 798 KMAD.

Solde de la dette au 31 décembre 2025 : néant.

Convention de compte courant d'associés avec la société Participation Khalladi

Entités et personnes concernées :

- La société Participation Khalladi est une filiale à 100% de Sanlam Maroc.
- Monsieur Yahia Chraïbi, directeur général de Sanlam Maroc et administrateur chez Participation Khalladi.
- Monsieur Youssef Berrada, directeur général délégué de Sanlam Maroc et administrateur chez Participation Khalladi.

Nature et modalités de la convention :

Une convention de compte courant a été signée entre Sanlam Maroc et la société « Participation Khalladi » pour que cette dernière puisse faire face aux besoins de financement du projet Eolien Khalladi.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 1 175 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 21 600 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 21 870 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 60 KMAD.

Convention de compte courant avec le Fonds Darif

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc est actionnaire du Fonds Darif à hauteur de 44,52%.

Nature et modalités de la convention :

Le Fonds Darif est un fonds d'investissement spécialisé dans l'acquisition et la rénovation des riads. Une avance sur acquisition de Riads a été accordée par Sanlam Maroc au profit du Fonds Darif.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : néant.

Montant décaissé en 2025 : 941 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 7 010 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 941 KMAD.

Convention de compte courant d'associés avec le Fonds Oil & Gaz

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc est actionnaire du fonds Oil & Gaz à hauteur de 11,19%.

Nature et modalités de la convention :

Au cours de l'exercice 2019, une convention de compte courant entre le Fonds Oil & Gaz et Sanlam Maroc a été mise en place.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 323 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 9 239 KMAD.

Convention de compte courant d'associés avec la Société Partenariat Capital Maroc

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc est actionnaire à 100% de la société Partenariat Capital Maroc.

Nature et modalités de la convention :

Partenariat Capital Maroc (PCM) est un fonds de Private Equity détenu à 100% par Sanlam Maroc.

Le fonds a investi dans une seule participation Traspex Mining qui opère dans la transformation de sable de silice dans la région d'Oujda. En 2019, une convention de compte courant entre Sanlam Maroc et PCM a été mise en place.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 1 976 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 475 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 56 536 KMAD.

Convention de compte courant d'associé s conclue avec la société SPM

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc est actionnaire de la société SPM à hauteur de 22%.

Nature et modalités de la convention :

SPM est une société qui opère dans le secteur touristique. Une convention de compte courant avec Sanlam Maroc a été mise en place.

Aucune rémunération n'est prévue pour cette convention.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : néant.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 23 636 KMAD.

Convention de compte courant d'associés avec la société T -Capital

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc est actionnaire de la société T-Capital.

Nature et modalités de la convention :

T-Capital est une Holding spécialisée dans les projets touristiques. Une convention de compte courant avec Sanlam Maroc a été mise en place en 2012.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 2 332 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Montant décaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 66 628 KMAD.

Convention d'avance en compte courant d'associés avec le fonds Dayam

Entités et personnes concernées :

La société Sanlam Maroc est actionnaire de la société Dayam à hauteur de 99,99%.

Nature et modalités de la convention :

Cette convention, initialement conclue le 21 septembre 2010 pour une durée de deux ans avec effet rétroactif à compter du 30 décembre 2009 et renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'ouverture d'un compte courant au nom de la société Dayam et a fait l'objet de deux avenants dont le dernier date de 2016.

Ce dernier avenant stipule la possibilité de capitaliser les intérêts produits au titre de l'avance en compte courant d'associés.

La rémunération des soldes créditeurs de ce compte courant est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 3 KMAD.

Montant encaissé en 2025 : 440 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : néant.

Convention de compte courant d'associés avec Casablanca Plaza

Entités et personnes concernées :

La société Sanlam Maroc est actionnaire unique de la société Casablanca Plaza.

Nature et modalités de la convention :

Une convention de compte courant d'associés a été mise en place en vertu de laquelle Sanlam Maroc a consenti à la société Casablanca Plaza une somme de 23 893 KMAD en vue de financer l'acquisition d'un terrain.

La rémunération des fonds avancés est fixée à 3,5% par an.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : 21 KMAD.

Montant décaissé en 2025 : 66 KMAD.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 629 KMAD.

Conventions avec Sanlam Asset Management

Entités et personnes concernées :

Sanlam Maroc, actionnaire unique de Sanlam Asset Management.

Convention de prestations de services conclue entre Sanlam Maroc et Sanlam Asset Management

Nature et modalités de la convention :

Cette convention définit les conditions et les modalités par lesquelles Sanlam Maroc effectuera la gestion des prestations suivantes pour le compte de Sanlam Asset Management :

- Ressources humaines,
- Affaires juridiques, comptabilité,

- Moyens généraux,
- Risk management,
- Systèmes d'information.

En contrepartie des prestations réalisées par la société mère, la filiale devra lui payer les rémunérations visées ci-après :

- Pour la gestion des ressources humaines : une redevance mensuelle de 5 KMAD ;
- Pour la gestion des systèmes d'information : une redevance mensuelle de 8 KMAD ;
- Pour la gestion des moyens généraux : une redevance mensuelle de 5 KMAD.

Compte tenu de l'internalisation en 2022 des activités d'asset management au sein de Sanlam Maroc, cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2025.

Montant des produits comptabilisé en 2025 : néant.

Montant encaissé en 2025 : néant.

Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 628 KMAD.

V.4.3 Tableau récapitulatif des flux faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2023 - 2025

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
					P*	C*	P	C	P	C
Avenant relatif à la prorogation de la convention de prêt Sanlam Maroc et Sanam Holding	Prolongation de la durée de l'emprunt d'une période supplémentaire de trois années	Sanlam Maroc	Sanam Holding	2025	-	-	-	-	-	-
Management fees avec Participation Khalladi	Facturation et paiement des services rendus par Sanlam Maroc à sa filiale "Participation Khalladi"	Sanlam Maroc	Participation Khalladi	2025	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts emprunt	Tamaris Garden	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	-	431
Avance de trésorerie	Intérêts emprunt	Ryad Partner's	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	-	707
Prêt	Intérêts emprunt	Sanlam Maroc	Sanam Holding	2023	3 237	-	8 523	-	8 500	-
Transfert des Management fees	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Corporate Maroc	Sanlam Maroc	2023	-	6 000	-	6 000	-	6 480
Convention d'assistance	Assistance et accompagnement	Sanlam Maroc	Tertia	2023	-	-	2 400	-	2 400	-
Bail commercial	Bail commercial	Tertia	Sanlam Maroc	2024	-	-	-	-	-	600
Management fees	Prestations d'accompagnement et d'assistance	Sanam Holding	Sanlam Maroc	2022	-	3 480	-	3 480	-	3 480
Allocation de dons	Allocation de dons pour soutien d'actions associatives	Sanlam Maroc	Fondation Ennajah	2022	-	1 000	-	1 000	-	800
Bail commercial	Bail commercial	Immo Valeur SPI-RFA	Sanlam Maroc	2021	-	16 303	-	16 303	-	17 814
Avenant à la convention de compte courant	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Luxor	2009	1 238	-	1 929	-	2 263	-
Avenant relatif au rééchelonnement des loyers "Luxor"	Protocole de rééchelonnement des loyers "Luxor"	Sanlam Maroc	Luxor	2023	4 420	-	4 420	-	4 420	-

Protocole de gestion	Protocole de gestion pour la commercialisation conjointe des produits d'assistance automobile	Sanlam Maroc	Africa First Assist	2023	-	-	-	-	-	-
Convention de partenariat	Contrat de partenariat	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2022	-	982	-	-	-	-
Convention de prestations de services – gestion des prestataires	Accompagnement dans la gestion des prestataires	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2018	-	19 392	-	21 152	-	23 528
Prestations d'assistance	Prestations d'assistance du contrat "RC Scolaire"	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	-	100
Prestations d'assistance	Prestations d'assistance du contrat "Assur' Santé International"	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2015	-	4 593	-	778	-	2 680
Avenant relatif au protocole de gestion de l'assistance - contrats d'assurance "Accident du travail (AT)"	Assistance et support fonctionnel	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2023	-	1 500	-	7 302	-	4 141
Protocole de gestion	Gestion de la plateforme "Santé" pour le compte de Sanlam Maroc	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2024	-	-	-	3 394	-	500
Prestations de services	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Pan Africa (SPA) Holdings Maroc	Sanlam Maroc	2005	-	9 600	-	9 600	-	9 600
Convention concernant l'Asset Management	Prestation de support et conseil en investissement et gestion d'actifs	Sanlam Maroc	Sanlam Pan Africa	2022	1 148	-	1 234	-	512	-
Management fees	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Pan Africa	Sanlam Maroc	2014	-	9 360	-	9 360	-	9 360
Lignes de crédit	Lignes de crédit	Sanlam Maroc	Sanlam Pan Africa	2008	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Espace Développement	2009	8 318	-	8 657	-	8 853	-
Avance en compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Tamaris Garden	2012	40	-	-	-	-	-
Avance en compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Agdal Salé	2012	43	-	-	-	-	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Tertia	2009	-	-	-	-	22	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Ryad Partner's	2010	8 131	-	7 898	-	5 973	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Sanlam Hôtels	2008	21	-	26	-	30	-

Gestion des lignes de financement au profit des agents généraux de la compagnie	Intérêts emprunt	Sanlam Maroc	Salafin	2020	-	-	-	-	-	-
Convention de recouvrement	Convention de recouvrement d'un portefeuille clients	Salafin	Sanlam Maroc	2018	-	-	-	-	-	-
Contrat de licence	Contrat de licence Bridger Insights XG	Sanlam Emerging Markets (Sanlam Allianz Africa - cf. avenant)	Sanlam Maroc	2020	-	716	-	691	-	1 011
Bail commercial	Bail commercial	Sonatex	Sanlam Maroc	2017	-	732	-	798	-	798
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Participation Khalladi	2020	1 577	-	1 523	-	1 175	-
Avance en compte courant	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Darif	2020	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Oil & Gaz	2019	323	-	324	-	323	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Partenariat Capital Maroc	2019	1 925	-	1 966	-	1 976	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	SPM	2015	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	T-Capital	2012	2 332	-	2 338	-	2 332	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Dayam	2010	2	-	13	-	3	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Casablanca Plaza	2015	18	-	19	-	21	-
Prestations de services	Prestations de services	Sanlam Maroc	Sanlam Asset Management	2011	-	-	-	-	-	-
Total					32 773	73 658	41 270	79 858	38 803	82 030

Source : Sanlam Maroc

* : P : Produit ; C : Charge

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
					E*	D*	E	D	E	D

Avenant relatif à la prorogation de la convention de prêt Sanlam Maroc et Sanam Holding	Prolongation de la durée de l'emprunt d'une période supplémentaire de trois années	Sanlam Maroc	Sanam Holding	2025	-	-	-	-	-	-
Management fees avec Participation Khalladi	Facturation et paiement des services rendus par Sanlam Maroc à sa filiale "Participation Khalladi"	Sanlam Maroc	Participation Khalladi	2025	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts emprunt	Tamaris Garden	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	43 000	-
Avance de trésorerie	Intérêts emprunt	Ryad Partner's	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	182 000	1 000
Prêt	Intérêts emprunt	Sanlam Maroc	Sanam Holding	2023	-	200 000	-	-	12 607	-
Transfert des Management fees	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Corporate Maroc	Sanlam Maroc	2023	-	6 000	-	-	-	12 480
Convention d'assistance	Assistance et accompagnement	Sanlam Maroc	Tertia	2023	-	-	2 160	-	3 600	-
Bail commercial	Bail commercial	Tertia	Sanlam Maroc	2024	-	-	-	-	-	600
Management fees	Prestations d'accompagnement et d'assistance	Sanam Holding	Sanlam Maroc	2022	-	5 220	-	1 740	-	3 480
Allocation de dons	Allocation de dons pour soutien d'actions associatives	Sanlam Maroc	Fondation Ennajah	2022	-	1 000	-	1 000	-	800
Bail commercial	Bail commercial	Immo Valeur SPI-RFA	Sanlam Maroc	2021	-	16 303	-	16 303	-	17 814
Avenant à la convention de compte courant	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Luxor	2009	-	-	500	26 443	-	17 439
Avenant relatif au rééchelonnement des loyers "Luxor"	Protocole de rééchelonnement des loyers "Luxor"	Sanlam Maroc	Luxor	2023	3 499	-	2 578	-	3 499	-
Protocole de gestion	Protocole de gestion pour la commercialisation conjointe des produits d'assistance automobile	Sanlam Maroc	Africa First Assist	2023	-	-	-	-	-	-
Convention de partenariat	Contrat de partenariat	Sanlam Maroc	Africa First Assist	2022	-	3 210	-	-	-	-
Convention de prestations de services – gestion des prestataires	Accompagnement dans la gestion des prestataires	Sanlam Maroc	Africa First Assist	2018	-	14 685	-	24 714	-	16 371
Prestations d'assistance	Prestations d'assistance du contrat "RC Scolaire"	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2025	-	-	-	-	-	-
Prestations d'assistance	Prestations d'assistance du contrat "Assur' Santé International"	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2015	-	4 593	-	778	-	2 680

Avenant relatif au protocole de gestion de l'assistance - contrats d'assurance "Accident du travail (AT)"	Assistance et support fonctionnel	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2023	-	-	2 821	10 302	-	4 141
Protocole de gestion	Gestion de la plateforme "Santé" pour le compte de Sanlam Maroc	Africa First Assist	Sanlam Maroc	2024	-	-	-	3 394	-	-
Prestations de services	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Pan Africa (SPA) Holdings Maroc	Sanlam Maroc	2005	-	9 600	-	8 520	-	9 600
Convention concernant l'Asset Management	Prestation de support et conseil en investissement et gestion d'actifs	Sanlam Maroc	Sanlam Pan Africa	2022	1 148	-	-	-	1 848	-
Management fees	Assistance et support fonctionnel	Sanlam Pan Africa	Sanlam Maroc	2014	-	9 360	-	9 360	-	9 360
Lignes de crédit	Lignes de crédit	Sanlam Maroc	Sanlam Pan Africa	2008	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Espace Développement	2009	4 500	-	-	9 420	-	15 439
Avance en compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Tamaris Garden	2012	1 015	-	-	-	-	-
Avance en compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Agdal Salé	2012	1 877	-	-	-	-	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Tertia	2009	-	-	-	-	-	13 000
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Ryad Partner's	2010	9 000	-	5 000	2 300	221 969	-
Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Sanlam Hôtels	2008	95	-	-	170	-	130
Gestion des lignes de financement au profit des agents généraux de la compagnie	Intérêts emprunt	Sanlam Maroc	Salafin	2020	-	-	-	-	-	-
Convention de recouvrement	Convention de recouvrement d'un portefeuille clients	Salafin	Sanlam Maroc	2018	-	-	-	-	-	-
Contrat de licence	Contrat de licence Bridger Insights XG	Sanlam Emerging Markets (Sanlam Allianz Africa - cf. avenant)	Sanlam Maroc	2020	-	825	-	-	-	1 591
Bail commercial	Bail commercial	Sonatex	Sanlam Maroc	2017	-	732	-	798	-	798

Compte courant d'associé	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Participation Khalladi	2020	2 000	-	-	-	21 600	60
Avance en compte courant	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Darif	2020	-	535	-	3 260	7 010	941
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Oil & Gaz	2019	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Partenariat Capital Maroc	2019	-	2 475	-	450	-	475
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	SPM	2015	594	-	1 500	7 207	-	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	T-Capital	2012	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Fonds Dayam	2010	36	-	364	-	440	-
Compte courant d'associés	Intérêts CCA	Sanlam Maroc	Casablanca Plaza	2015	-	40	-	50	-	66
Prestations de services	Prestations de services	Sanlam Maroc	Sanlam Asset Management	2011	-	-	-	-	-	-
Total					23 764	274 578	14 923	126 209	497 573	128 264

Source : Sanlam Maroc

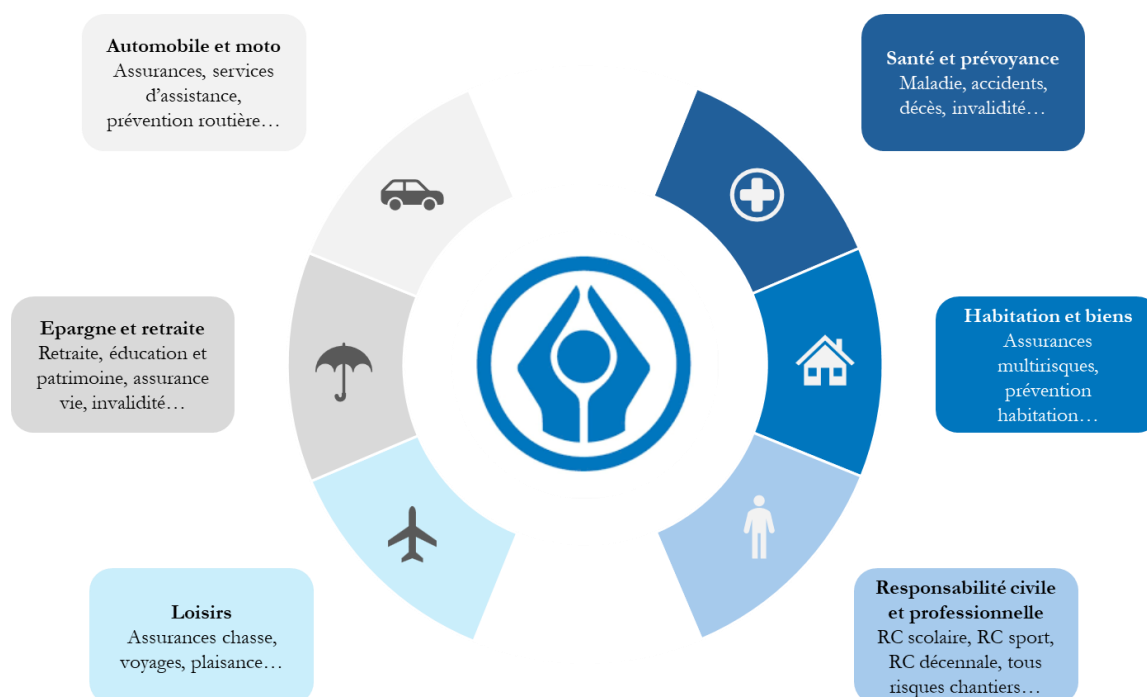
* : E : Encaissement ; D : Décaissement

V.5 Produits et marchés

V.5.1 Principaux segments et produits

Sanlam Maroc propose une offre d'assurance complète et diversifiée, couvrant aussi bien les besoins des particuliers que ceux des professionnels, des entreprises et des communautés. De la protection des biens et des personnes à l'épargne et la retraite, l'entreprise offre des solutions adaptées à chaque étape de la vie, avec des services complémentaires pour une large couverture.

Le schéma ci-dessous présente l'ensemble des produits commercialisés par Sanlam Maroc :



Source : Sanlam Maroc

V.5.2 Primes émises brutes par branche

Le tableau suivant présente la répartition et l'évolution des primes émises brutes par Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

Primes émises brutes en KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Branche Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%
Branche Non-Vie	5 346 245	5 453 972	5 629 756	2,0%	3,2%
Primes émises brutes en KMAD	6 152 540	6 281 637	6 194 640	2,1%	-1,4%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les primes émises ont connu une croissance de 2,1% par rapport à 2023 atteignant 6 281 637 KMAD portées par (i) la branche Non-Vie qui a enregistré une croissance de 2,0% pour s'établir à 5 453 972 KMAD et (ii) la branche Vie progressant de 2,7% par rapport à 2023, pour atteindre 827 665 KMAD.

En 2025, les primes émises ont connu une baisse de -1,4% par rapport à 2024 atteignant 6 194 640 KMAD principalement expliquée par la baisse de la branche Vie de -31,7% par rapport à 2024, pour atteindre 564 885 KMAD et partiellement compensée par la hausse de la branche Non-Vie de +3,2% pour s'établir à 5 629 756 KMAD.

A noter que la branche Non-Vie contribue à hauteur de 90,9% du total des primes émises brutes en 2025 contre 86,9% en 2023.

Branches Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Vie sur les trois dernières années :

Primes émises branche Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurances Individuelles	440 683	413 079	190 491	-6,3%	-53,9%
Assurances de Groupes	365 612	357 398	226 013	-2,2%	-36,8%
Capitalisation ²⁸	-	16 498	11 536	n.a	-30,1%
Contrats à Capital Variable	-	40 690	136 845	n.a	236,3%
Primes émises brutes - Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%

Source : Sanlam Maroc

Sur la période 2023-2024, les primes émises brutes de la branche Vie ont évolué de +2,7%, pour atteindre 827 665 KMAD en 2024 contre 806 295 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique par :

- La baisse des assurances de groupes de -2,2%, s'établissant à 357 398 KMAD en 2024, contre 365 612 KMAD un an auparavant, expliquée par un reclassement vers le segment capitalisation, demandé par le régulateur ;
- La hausse du segment capitalisation afin de s'établir à 16 498 KMAD, en lien avec ce même reclassement ;
- Le lancement de nouveaux produits, avec le lancement de contrats à capital variable (produits en unité de compte), qui contribuent à hauteur de 40 690 KMAD au titre de l'année 2024 ;
- La baisse des contrats d'assurances individuelles qui enregistrent un recul de -6,3%, avec des primes émises passant de 440 683 KMAD en 2023 à 413 079 KMAD en 2024, expliquée par la baisse de l'activité bancassurance.

En 2024, les primes relevant des assurances individuelles représentent 49,9% du total des primes de la branche Vie émises contre 54,7% en 2023. Celles relevant des assurances de Groupes représentent 43,2% en 2024 contre 45,3% en 2023. Ces évolutions s'expliquent principalement par le lancement en 2024 des segments Capitalisation et Contrats à Capital Variable qui représentent respectivement 2,0% et 4,9% du total des primes de la branche Vie.

En 2025, les primes émises brutes de la branche Vie ont atteint 564 885 KMAD, soit une baisse de -31,7% (-262 780 KMAD) par rapport à 2024, essentiellement portées par :

- La baisse des contrats d'assurances individuelles qui enregistrent un recul de -53,9%, avec des primes émises passant de 413 079 KMAD en 2024 à 190 491 KMAD, expliquée par la baisse de l'activité bancassurance ;
- Les assurances de groupes (y compris la capitalisation), affichent une baisse des primes émises de -36,5%, s'établissant à 237 549 KMAD en 2025 contre 373 896 KMAD un an auparavant expliquée par la baisse de l'activité bancassurance ;

²⁸ Suite à une demande du régulateur, un reclassement a été effectué au niveau de l'assurance de groupes vers le segment capitalisation au titre de l'année 2024

- Partiellement compensée par la forte progression des contrats à capital variable de $+>100\%$, soit $+96\,155\text{ KMAD}$ pour s'établir à $136\,845\text{ KMAD}$, expliquée par la dynamique soutenue de collecte en unités de compte, en lien avec l'ajustement stratégique en cours de l'activité Vie.

En 2025, les primes relevant des assurances individuelles représentent $23,0\%$ du total des primes de la branche Vie émises contre $49,9\%$ en 2024. Celles relevant des assurances de Groupes représentent $27,3\%$ contre $43,2\%$ en 2024, enfin celles relevant des Contrats à Capital Variable représentent $24,2\%$ contre $4,9\%$ en 2024.

Focus sur la catégorie Assurances Individuelles

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Assurances Individuelles en 2025 (en KMAD) :

Rang	Assurance Individuelles	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	RMA	3 827 428	36,4%	4 109 926	42,2%	4 474 184	43,4%
2	Wafa Assurance	4 739 699	45,1%	3 568 298	36,6%	3 887 289	37,7%
3	Marocaine Vie	754 368	7,2%	763 139	7,8%	814 569	7,9%
4	AtlantaSanad	403 278	3,8%	412 840	4,2%	514 180	5,0%
5	Mutuelle Taamine Chaabi	203 314	1,9%	225 128	2,3%	236 940	2,3%
6	Sanlam Maroc	440 683	4,2%	413 079	4,2%	190 491	1,8%
7	MCMA	81 237	0,8%	82 090	0,8%	82 225	0,8%
8	Takafulia Assurance	24 177	0,2%	32 935	0,3%	43 136	0,4%
9	Wafa Takaful	14 489	0,1%	18 205	0,2%	23 437	0,2%
10	Taawounyiate Taamine Takafuli	9 103	0,1%	16 011	0,2%	21 441	0,2%
Sous-total Top 10		10 497 776	99,8%	9 641 651	99,0%	10 287 892	99,7%
Autres assureurs		20 602	0,2%	96 192	1,0%	25 792	0,3%
Total marché		10 518 378	100,0%	9 737 843	100,0%	10 313 684	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

En 2025, Sanlam Maroc occupe la 6^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Assurances Individuelles.

Focus sur la catégorie Assurances de Groupes

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Assurances de Groupes en 2025 (en KMAD) :

Rang	Assurances de Groupes	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Wafa Assurance	1 376 027	39,5%	1 112 725	35,9%	1 223 681	38,2%
2	RMA	652 863	18,7%	675 468	21,8%	705 515	22,0%
3	Marocaine Vie	362 464	10,4%	400 703	12,9%	431 157	13,5%
4	Axa Assurance Maroc	296 006	8,5%	284 610	9,2%	297 261	9,3%
5	Sanlam Maroc	365 611	10,5%	357 398	11,5%	226 013	7,1%
6	MCMA	129 957	3,7%	123 334	4,0%	146 520	4,6%
7	AtlantaSanad	76 402	2,2%	85 742	2,8%	84 580	2,6%
8	Allianz Maroc	224 375	6,4%	62 588	2,0%	84 947	2,7%
Total marché		3 483 705	100,0%	3 102 568	100,0%	3 199 675	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

En 2025, Sanlam Maroc occupe la 5^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Assurances de Groupes.

Branche Non-Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Non-Vie sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non-Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	2 763 591	2 915 377	3 144 309	5,5%	7,9%
Accidents corporels	1 313 745	1 190 842	1 066 203	-9,4%	-10,5%
Accidents du Travail	361 419	365 595	409 895	1,2%	12,1%
Incendie	335 222	396 964	368 048	18,4%	-7,3%
Autres Opérations Non-Vie	110 957	119 896	127 757	8,1%	6,6%
Transport	205 658	182 751	165 881	-11,1%	-9,2%
Responsabilité Civile Générale	131 028	154 019	171 226	17,5%	11,2%
Risques Techniques	124 625	128 528	167 763	3,1%	30,5%
Acceptations	-	-	8 673	n.a	n.a
Primes émises brutes Non-Vie	5 346 245	5 453 972	5 629 756	2,0%	3,2%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les primes émises brutes de la branche Non-Vie ont atteint 5 453 972 KMAD, soit une hausse de 2,0% (+107 727 KMAD) par rapport à 2023, essentiellement portée par :

- Le segment Automobile, principal contributeur à l'activité Non-Vie, enregistre une hausse de +5,5%, avec des primes émises passant de 2 763 591 KMAD en 2023 à 2 915 377 KMAD en 2024 ;
- Le segment Incendie enregistre une croissance soutenue de +18,4%, avec des primes émises passant de 335 222 KMAD à 396 964 KMAD, constituant l'un des principaux relais de croissance de la branche Non-Vie sur la période ;
- La Responsabilité Civile Générale affiche une croissance robuste de +17,5%, atteignant 154 019 KMAD en 2024 contre 131 028 KMAD en 2023, tandis que les Risques Techniques progressent plus modérément de +3,1%, pour s'établir à 128 528 KMAD. ;

- Cette hausse est partiellement compensée par la baisse du segment Accidents corporels qui affiche un recul de -9,4%, pour s'établir à 1 190 842 KMAD en 2024 contre 1 313 745 KMAD en 2023, expliqué par le non-renouvellement d'un contrat communautaire.

En 2025, les prises émises brutes de la branche Non-Vie ont atteint 5 629 756 KMAD, soit une hausse de +3,2% (+175 784 KMAD) par rapport à 2024, essentiellement portées par les hausses des segments suivants :

- Le segment Automobile, principal contributeur à l'activité Non-Vie, enregistre une hausse de +7,9%, avec des primes émises passant de 2 915 377 KMAD en 2024 à 3 144 309 KMAD en 2025 ;
- Le segment Accident du Travail enregistre une croissance soutenue de +12,1%, avec des primes émises passant de 365 595 KMAD à 409 895 KMAD, en lien avec l'acquisition de nouveaux contrats ;
- Le segment Risques Techniques affiche une croissance robuste de +30,5%, atteignant 167 763 KMAD en 2025 contre 128 528 KMAD en 2024, tandis que le segment Responsabilité Civile Générale progressent de +11,2%, pour s'établir à 171 226 KMAD ;

Cette hausse est partiellement compensée par :

- La baisse du segment Accidents corporels qui affiche un recul de -10,5%, pour s'établir à 1 066 203 KMAD en 2025, contre 1 190 842 KMAD en 2024, expliquée par la restructuration et l'optimisation du portefeuille visant à améliorer la rentabilité, notamment à travers une meilleure maîtrise de l'exposition aux risques ;
- Le segment Incendie enregistre une baisse de -7,3%, pour s'établir à 368 048 KMAD en 2025, contre 396 964 KMAD en 2024, essentiellement expliquée par la stratégie d'optimisation du portefeuille en vue de renforcer la profitabilité ;
- Le segment Transport affiche une baisse de -9,2% pour s'établir à 165 881 KMAD en 2025 contre 182 751 KMAD en 2024.

Les primes émises du segment Automobile représente historiquement plus de la moitié du total des primes émises de la branche Non-Vie (55,9% en 2025). Elles sont suivies par le segment Accidents corporels représentant 18,9% des primes émises de la branche en 2025.

Focus sur la catégorie Automobile

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Automobile en 2025 (en KMAD) :

Rang	Automobile	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Sanlam Maroc	2 763 590	19,2%	2 915 375	19,2%	3 144 309	19,4%
2	Wafa Assurance	1 902 037	13,2%	2 029 009	13,4%	2 223 889	13,7%
3	Axa Assurance Maroc	2 028 760	14,1%	2 019 005	13,3%	2 138 660	13,2%
4	RMA	1 868 681	13,0%	1 946 703	12,8%	2 059 336	12,7%
5	AtlantaSanad	1 741 245	12,1%	1 840 863	12,1%	1 806 008	11,2%
6	MATU	1 000 804	7,0%	1 117 444	7,4%	1 217 212	7,5%
7	MCMA	968 822	6,7%	1 042 537	6,9%	1 123 390	6,9%
8	Allianz Maroc	712 913	5,0%	821 180	5,4%	939 760	5,8%
9	CAT	827 882	5,8%	850 601	5,6%	895 499	5,5%

10	MAMDA	555 723	3,9%	589 195	3,9%	630 479	3,9%
Total marché		14 370 460	100,0%	15 171 914	100,0%	16 178 544	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

En 2025, Sanlam Maroc occupe la 1^{ère} place en termes de primes émises brutes du segment Automobile.

Focus sur la catégorie Accidents Corporels

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Accidents Corporels en 2025 (en KMAD) :

Rang	Accidents corporels	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Wafa Assurance	1 151 687	21,4%	1 332 947	23,7%	1 607 956	26,7%
2	AtlantaSanad	952 113	17,7%	982 088	17,5%	1 112 096	18,5%
3	Sanlam Maroc	1 313 745	24,4%	1 190 842	21,2%	1 066 204	17,7%
4	Axa Assurance Maroc	848 878	15,8%	944 124	16,8%	1 017 971	16,9%
5	RMA	775 392	14,4%	791 690	14,1%	815 428	13,6%
6	Allianz Maroc	134 799	2,5%	161 495	2,9%	165 743	2,8%
7	MCMA	71 027	1,3%	70 330	1,3%	88 149	1,5%
8	Marocaine Vie	88 158	1,6%	92 980	1,7%	84 533	1,4%
9	MAMDA	50 550	0,9%	52 896	0,9%	55 180	0,9%
10	MATU	2 363	0,0%	1 247	0,0%	1 394	0,0%
Sous-total Top 10		5 388 712	100,0%	5 620 640	100,0%	6 014 654	100,0%
Autres assureurs		928	0,0%	962	0,0%	756	0,0%
Total marché		5 389 640	100,0%	5 621 602	100,0%	6 015 410	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

En 2025, Sanlam Maroc occupe la 3^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Accidents Corporels.

Concentration du chiffre d'affaires de Sanlam Maroc :

Le tableau ci-dessous présente les 10 principaux clients de Sanlam Maroc avec leurs parts dans le chiffre d'affaires en 2025 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en %)	Type de client
Client 1	258 298	4,17%	Public
Client 2	214 456	3,46%	Privé
Client 3	80 551	1,30%	Privé
Client 4	56 213	0,91%	Privé
Client 5	48 519	0,78%	Public
Client 6	41 842	0,68%	Public
Client 7	39 814	0,64%	Public
Client 8	37 157	0,60%	Public

Client 9	35 484	0,57%	Public
Client 10	25 413	0,41%	Public
Total top 10 clients	837 746	13,5%	
Total CA primes émissions brutes	6 194 640	100,0%	

Source : Sanlam Maroc

Les 10 premiers clients de Sanlam Maroc représentent 13,5% du chiffre d'affaires total en 2025. Le premier client représente 4,17% du chiffre d'affaires.

Les modalités et délais de paiement des clients se présentent comme suit :

Délais de paiement

MODALITES ET DELAIS DE PAIEMENT ET DE REVERSEMENT DES PRIMES							
Automobile Mono		Automobile Flottes		Risques divers		Décès Invalidité Maladie (DIM)	
ASSURE	INTERMEDIATAIRE	ASSURE	INTERMEDIATAIRE	ASSURE	INTERMEDIATAIRE	ASSURE	INTERMEDIATAIRE
Le paiement de la prime exigible au comptant lors de la délivrance de l'attestation d'assurance	Le reversement est effectué le 15 du mois qui suit celui de l'émission.	Les modalités de paiement des primes d'assurance sont déterminées avec l'Assuré au Cas par cas	Le 15 du mois qui suit celui de l'encaissement	Les modalités de paiement des primes d'assurance sont déterminées avec l'Assuré au Cas par cas	Le reversement est effectué le 15 du mois qui suit celui de l'encaissement	45 jours à compter de la fin du trimestre concerné	Le reversement des primes se fait à fur et à mesure de l'encaissement.
L'intermédiaire est tenu de reverser à l'assureur l'intégralité des primes émises et encaissées du mois M au plus tard le 15 du mois M+1		L'encaissement des contrats d'assurance Flottes fait l'objet de convention de financement spécifiques. Les primes d'assurances flottes sont généralement fractionnées sur 4 trimestres. Les primes concernées font objet d'une procédure de Pré Mise en demeure à l'égard des intermédiaires, pouvant donner lieu à l'envoi de Mise en demeure aux assurés en cas de défaut de paiement.		Au cas de non-paiement des primes exigibles, des mises en demeure sont envoyées aux assurés. Pour les primes du mois M les mises en demeure sont envoyées le 15 du mois M+2		Le non-respect des délais contractuels de paiement entraîne la suspension des prestations prévues par le contrat après mise en demeure des assurés	

V.5.3 Charges de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution et la composition des charges de sinistres de Sanlam Maroc sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	3 722 837	4 029 627	4 270 763	8,2%	6,0%
Provisions	405 141	82 344	-210 538	-79,7%	<-100%
Charges de sinistres (1)	4 127 979	4 111 971	4 060 224	-0,4%	-1,3%
dont charges de sinistres en réassurances	357 781	341 334	453 549	-4,6%	32,9%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les charges des sinistres ont enregistré une légère baisse de 16 008 KMAD (-0,4%), principalement expliquée par :

- La baisse des provisions de 322 797 KMAD (soit -79,7%), pour atteindre 82 344 KMAD en 2024 ;
- Partiellement compensée par la hausse des prestations et frais payés de 306 789 KMAD (soit +8,2%), pour s'établir à 4 029 627 KMAD en 2024.

En 2025, les charges des sinistres ont enregistré une baisse de -51 746 KMAD (-1,3%), principalement expliquée par :

- La baisse des provisions de -292 882 KMAD (soit <-100%), pour s'établir à -210 538 KMAD en 2025, s'explique principalement par la diminution des provisions d'assurance Vie, en lien avec la baisse du chiffre d'affaires ;
- Partiellement compensée par la hausse des prestations et frais payés de 241 136 KMAD (soit +6,0%), pour s'établir à 4 270 763 KMAD en 2025.

Contribution des branche Vie et Non-Vie

Le tableau suivant présente la répartition des charges de sinistres de Sanlam Maroc sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges de sinistres Vie	829 428	794 639	488 725	-4,2%	-38,5%
dont charges de sinistres en réassurances Vie	12 834	19 921	15 120	55,2%	-24,1%
Charges de sinistres Non-Vie	3 298 550	3 317 331	3 571 499	0,6%	7,7%
dont charges de sinistres en réassurances Non-Vie	344 947	321 413	438 428	-6,8%	36,4%
Charges de sinistres	4 127 979	4 111 971	4 060 224	-0,4%	-1,3%
Primes acquises nettes de cessions Non-Vie	4 663 462	4 770 520	4 857 237	2,3%	1,8%
Ratio S/P Non-Vie	70,7%	69,5%	73,5%	-1,2 pts	4,0 pts

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les charges de sinistres de la branche Vie ont enregistré une baisse de -4,2% pour atteindre 794 639 KMAD. Cette évolution résulte principalement de la baisse des provisions, en particulier :

- La diminution des provisions d'assurance Vie (-114 507 KMAD, soit -60,4%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des provisions pour sinistre à payer (+63 050 KMAD) ; et
- La légère hausse des prestations et frais payés de +2,5%, soit +16 668 KMAD, traduisant une dynamique des règlements sur la période.

En 2024, les charges de sinistres de la branche Non-Vie sont restées relativement stables (+18 781 KMAD) pour s'établir à 3 317 331 KMAD contre 3 298 550 KMAD en 2023.

Le ratio de sinistralité de la branche Non-Vie a connu une légère amélioration de -1,2 pts pour s'établir à 69,5% en 2024 expliquée par la hausse des primes acquises de cette branche (+2,3%) supérieure à celle des charges de sinistres (+0,6%).

En 2025, les charges de sinistres de la branche Vie ont enregistré une baisse de -38,5% pour atteindre 488 725 KMAD. Cette évolution résulte principalement de la baisse des provisions, en particulier :

- La diminution des provisions d'assurance Vie (-284 805 KMAD, soit <-100%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des provisions pour sinistre à payer (+46,3%, soit 14 607 KMAD) ; et
- La hausse des prestations et frais payés de +4,6%, soit +31 784 KMAD.

En 2025, les charges de sinistres de la branche Non-Vie ont enregistré une hausse (+254 168 KMAD) pour s'établir à 3 571 499 KMAD contre 3 317 331 KMAD en 2024. Cette évolution est principalement expliquée par la hausse des prestations et frais payés de +6,3% (soit +209 352 KMAD) en lien avec l'augmentation de la sinistralité des segments Automobile et Accidents de travail sur le marché.

S'agissant du segment Automobile, cette évolution résulte notamment de la hausse de la fréquence et de la gravité des sinistres corporels observée sur le marché, ainsi que de l'inflation continue du coût des pièces de rechange, neuves comme d'occasion. Quant au segment Accidents du travail, cette hausse s'explique principalement par le développement des chantiers d'infrastructure au Maroc.

Le ratio de sinistralité de la branche Non-Vie a connu une baisse de -4,0 pts pour s'établir à 73,5% en 2025 expliquée par la hausse des primes acquises de cette branche (+1,8%) inférieure à celle des charges de sinistres (+7,7%).

Charges de sinistres par segment

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des charges de sinistres sur les trois dernières années :

Charges de sinistres - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges de sinistres Vie	829 428	794 639	488 725	-4,2%	-38,5%
Assurances Individuelles	513 473	490 890	283 828	-4,4%	-42,2%
Assurances de Groupes	315 955	303 747	191 226	-3,9%	-37,0%
Capitalisation	-	3	13 670	n.a	>100%
Contrats à Capital Variable	-	-	-	n.a	n.a
Charge de sinistres Non-Vie	3 298 550	3 317 331	3 571 501	0,6%	7,7%
Automobile	1 726 599	1 878 072	2 088 206	8,8%	11,2%
Accidents corporels	1 168 216	1 022 048	934 699	-12,5%	-8,5%
Accidents du Travail	260 509	266 185	351 781	2,2%	32,2%
Incendie	52 224	39 044	41 669	-25,2%	6,7%
Autres Opérations Non-Vie	16 224	-3 749	169	-123,1%	-104,5%
Transport	23 797	67 949	106 820	185,5%	57,2%
Responsabilité Civile Générale	22 477	17 569	7 953	-21,8%	-54,7%
Risques Techniques	28 505	30 212	40 204	6,0%	33,1%
Charges de sinistres totales	4 127 979	4 111 971	4 060 226	-0,4%	-1,3%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les charges de sinistres Vie se sont établies à 794 639 KMAD, soit une baisse de -4,2% par rapport à 2023 principalement expliquée par la baisse des segments (i) assurances individuelles (-22 583 KMAD, soit -4,4%) et (ii) assurances de Groupes (-12 208 KMAD, soit -3,9%).

En 2025, les charges de sinistres Vie se sont établi à 488 725 KMAD, soit une baisse de -38,5% par rapport à 2024 principalement expliquée par la baisse des segments (i) assurances individuelles (-207 061 KMAD, soit -42,2%) et (ii) assurances de Groupes (-112 521 KMAD, soit -37,0%).

En 2024, les charges de sinistres Non-Vie se sont établi à 3 317 331 KMAD, soit une légère hausse de 0,6% par rapport à 2023 principalement expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- Les hausses des segments (i) Automobile (+151 473 KMAD) et (ii) Transport (+44 152 KMAD) ;
- Compensées par les baisses des segments (i) Accidents Corporels (-146 167 KMAD), (ii) Autres Opérations Non-Vie (-19 973 KMAD) et (iii) Incendie (-13 180 KMAD).

En 2025, les charges de sinistres Non-Vie se sont établi à 3 571 501 KMAD, soit une hausse de 7,7% par rapport à 2024 principalement expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- Les hausses des segments (i) Automobile (+210 134 KMAD), (ii) Accident du Travail (+85 596 KMAD) et (iii) Transport (+38 871 KMAD) ;
- Compensées par la baisse du segment Accidents Corporels (-87 349 KMAD).

V.5.4 Commissions payées par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution des commissions payées par Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

Commissions Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition - Vie	69 329	75 152	29 002	8,4%	-61,4%
<i>Taux de commissionnement*</i>	8,6%	9,1%	5,3%	0,5 pts	-3,8 pts
Charges d'acquisition - Non-Vie	645 885	673 294	703 523	4,2%	4,5%
<i>Taux de commissionnement*</i>	12,2%	12,5%	14,5%	0,3 pts	2,0 pts
Commissions totales	715 214	748 445	732 525	4,6%	-2,1%
<i>Taux de commissionnement*</i>	11,7%	12,1%	11,9%	0,3 pts	-0,1 pts

Source : Sanlam Maroc

(*) Taux de commissionnement = Charges d'acquisition / Primes acquises brutes

En 2024, les commissions totales ont enregistré une hausse de 4,6% (soit +33 231 KMAD) passant de 715 214 KMAD en 2023 à 748 445 KMAD en 2024 principalement portée par la hausse des charges d'acquisitions de la branche Non-Vie de 27 409 KMAD (+4,2%).

En 2025, les commissions totales ont enregistré une baisse de -2,1% (soit -15 921 KMAD) passant de 748 445 KMAD en 2024 à 732 525 KMAD principalement expliquée par la baisse des charges d'acquisitions de la branche Vie de -46 150 KMAD (-61,4%) et partiellement compensée par la hausse des charges d'acquisitions de la branche Non-Vie de 30 229 KMAD (+4,5%).

V.5.5 Canaux de distribution et contribution au chiffre d'affaires

Depuis 75 ans, Sanlam Maroc développe un réseau exclusif étendu, couvrant l'ensemble du territoire. Avec plus de 500 agences, le réseau s'est structuré progressivement, assurant une présence dans les zones urbaines comme rurales. Les agents bénéficient de formations régulières sur les produits et services de l'entreprise et disposent d'outils digitaux dédiés, ce qui leur permet d'assurer le suivi des assurés et de répondre aux demandes courantes.

Au 30/04/2026, les chiffres clés de Sanlam Maroc sont :

- 1^{er} réseau d'agences au Maroc ;
- 1^{er} réseau en zone rurale et péri-urbaine ;
- 524 agents exclusifs ;
- 217 villes couvertes ;
- 112 localités rurales couvertes.

Répartition des primes émises par canal

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Primes émises en KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents et bureaux directs	3 592 523	3 720 543	3 965 641	3,6%	6,6%
<i>en % des primes émises</i>	<i>58,4%</i>	<i>59,2%</i>	<i>64,0%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>4,8 pts</i>
Courtiers	1 985 917	2 012 633	1 989 149	1,3%	-1,2%
<i>en % des primes émises</i>	<i>32,3%</i>	<i>32,0%</i>	<i>32,1%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>0,1 pts</i>
Bancassurance	574 100	548 461	239 850	-4,5%	-56,3%
<i>en % des primes émises</i>	<i>9,3%</i>	<i>8,7%</i>	<i>3,9%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>-4,9 pts</i>
Total	6 152 540	6 281 637	6 194 640	2,1%	-1,4%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents et bureaux directs représentent 59,2% du total des primes émises (contre 58,4% en 2023) et ont connu une hausse de 3,6% pour s'établir à 3 720 543 KMAD. Celles émises au niveau des courtiers représentent 32,0% du total des primes émises (contre 32,3% en 2023) et ont connu une croissance de l'ordre de 1,3%. Le canal bancassurance représentent 8,7% du total des primes émises (contre 9,3% en 2023) et a enregistré une baisse de -4,5%.

En 2025, les primes émises au niveau des agents et bureaux directs représentent 64,0% du total des primes émises (contre 59,2% en 2024) et ont connu une hausse de 6,6% pour s'établir à 3 965 641 KMAD. Celles émises au niveau des courtiers représentent 32,1% du total des primes émises (contre 32,0% en 2024) et ont connu une baisse de l'ordre de -1,2%. Le canal bancassurance représentent 3,9% du total des primes émises (contre 8,7% en 2024) et a enregistré une baisse de -56,3%, en lien avec la fin du partenariat avec Crédit du Maroc.

Répartition des primes émises par canal – Branche Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Vie par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Branche Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents	22 557	35 492	12 648	57,3%	-64,4%
<i>en % des primes émises brutes</i>	<i>2,8%</i>	<i>4,3%</i>	<i>2,2%</i>	<i>1,5 pts</i>	<i>-2,0 pts</i>
Bureaux directs	112 998	133 385	228 171	18,0%	71,1%

<i>en % des primes émises brutes</i>	14,0%	16,1%	40,4%	2,1 pts	24,3 pts
Courtiers	150 067	156 846	128 283	4,5%	-18,2%
<i>en % des primes émises brutes</i>	18,6%	19,0%	22,7%	0,3 pts	3,8 pts
Bancassurance	520 673	501 942	195 783	-3,6%	-61,0%
<i>en % des primes émises brutes</i>	64,6%	60,6%	34,7%	-3,9 pts	-26,0 pts
Total Primes émises brutes	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents représentent 4,3% du total des primes émises (contre 2,8% en 2023) et ont connu une croissance de 57,3%. Celle émises au niveau des bureaux directs représentent 16,1% du total des primes émises (contre 14,0% en 2023) et ont connu une hausse de 18,0%.

Les primes émises au niveau des courtiers représentent 19,0% du total des primes émises (contre 18,6% en 2023) et ont enregistré une croissance de l'ordre de 4,5%.

Le canal bancassurance représentent 60,6% du total des primes émises (contre 64,6% en 2023) et ont connu une baisse de 3,6%.

En 2025, les primes émises au niveau des agents représentent 2,2% du total des primes émises (contre 4,3% en 2024) et ont connu une baisse de -64,4%. Celle émises au niveau des bureaux directs représentent 40,4% du total des primes émises (contre 16,1% en 2024) et ont connu une hausse de 71,1%.

Les primes émises au niveau des courtiers représentent 22,7% du total des primes émises (contre 19,0% en 2024) et ont enregistré une baisse de l'ordre de -18,2%.

Le canal bancassurance représentent 34,7% du total des primes émises (contre 60,6% en 2024) et ont connu une baisse de -61,0%.

Répartition des primes émises par canal – Branche Non-Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Non-Vie par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Branch Non-Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents	2 479 320	2 580 799	2 680 547	4,1%	3,9%
<i>en % des primes émises brutes</i>	46,4%	47,3%	47,6%	0,9 pts	0,3 pts
Bureaux directs	977 648	970 868	1 044 276	-0,7%	7,6%
<i>en % des primes émises brutes</i>	18,3%	17,8%	18,5%	-0,5 pts	0,7 pts
Courtiers	1 835 850	1 855 787	1 860 867	1,1%	0,3%
<i>en % des primes émises brutes</i>	34,3%	34,0%	33,1%	-0,3 pts	-1,0 pts
Bancassurance	53 427	46 518	44 067	-12,9%	-5,3%
<i>en % des primes émises brutes</i>	1,0%	0,9%	0,8%	-0,1 pts	-0,1 pts
Total Primes émises brutes	5 346 245	5 453 972	5 629 756	2,0%	3,2%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents représentent 47,3% du total des primes émises (contre 46,4% en 2023) et ont connu une croissance de 4,1%. Celle émises au niveau des bureaux directs représentent 17,8% du total des primes émises (contre 18,3% en 2023) et ont connu une baisse de -0,7%.

Les primes émises au niveau des courtiers représentent 34,0% du total des primes émises (contre 34,3% en 2023) et ont enregistré une croissance de l'ordre de 1,1%.

Le canal bancassurance représentent 0,9% du total des primes émises (contre 1,0% en 2023) et ont connu une baisse de -12,9%.

En 2025, les primes émises au niveau des agents représentent 47,6% du total des primes émises (contre 47,3% en 2024) et ont connu une croissance de 3,9%. Celle émises au niveau des bureaux directs représentent 18,5% du total des primes émises (contre 17,8% en 2024) et ont connu une hausse de 7,6%.

Les primes émises au niveau des courtiers représentent 33,1% du total des primes émises (contre 34,0% en 2024) et ont enregistré une croissance de l'ordre de 0,3%.

Le canal bancassurance représentent 0,8% du total des primes émises (contre 0,9% en 2024) et ont connu une baisse de -5,3%.

V.5.6 Répartition des primes émises par segment clientèle

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par segment de clientèle sur les trois dernières années :

Primes émises brutes - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marché des particuliers	3 398 049	3 626 048	3 605 151	6,7%	-0,6%
Marché des professionnels	2 754 491	2 655 589	2 589 490	-3,6%	-2,5%
Total Primes émises brutes	6 152 540	6 281 637	6 194 640	2,1%	-1,4%

Source : Sanlam Maroc

Le marché des particuliers a contribué à hauteur de 58,2% des primes émises en 2025, contre 57,7% en 2024 et 55,2% en 2023. Le marché des professionnels a contribué à hauteur de 41,8% des primes émises en 2025, contre 42,3% en 2024 et 44,8% en 2023.

VI. Informations environnementales et sociales

VI.1 Environnement

VI.1.1 Réduction de l'impact environnemental

Le groupe s'est fixé pour ambition de créer de la valeur partagée grâce à sa contribution aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations-Unies, de favoriser l'inclusion financière, d'intégrer les dimensions ESG dans la gestion d'actifs, les chaînes de valeur et les écosystèmes, et d'initier des partenariats stratégiques.

Au Maroc, cette démarche est encadrée par une politique RSE depuis 2019. Celle-ci est composée des 10 engagements stratégiques suivants :

- Développer une relation client responsable et innovante ;
- Favoriser l'accessibilité et la solidarité dans leur offre d'assurance ;
- Investir durablement dans l'économie ;
- Être un employeur attractif ;
- Appliquer une bonne éthique des affaires ;
- Faire des achats responsables ;
- Atténuer l'empreinte écologique ;
- Être une entreprise citoyenne avant tout ;
- Développer la culture de la prévention ;
- Être un partenaire proactif des pouvoirs publics sur les enjeux sociétaux.

Ces engagements stratégiques visent à soutenir trois piliers principaux de Sanlam Maroc, qui sont d'être :

1. Un assureur responsable et inclusif ;
2. Un partenaire et employeur de confiance ;
3. Un acteur engagé auprès de la société.

VI.1.2 Indicateurs clés

Les tableaux ci-dessous présentent la consommation en eau, en énergie et de papier de Sanlam Maroc sur les trois derniers exercices :

	2023		2024		2025	
	KMAD	m³	KMAD	m³	KMAD	m³
Consommation d'eau	94 538	4 636	90 363	4 741	82 962	4 504

Source : Sanlam Maroc

	2023		2024		2025	
	KMAD	KWh	KMAD	KWh	KMAD	KWh
Consommation d'électricité	1 912 142	1 422 482	1 617 100	1 187 337	1 593 251	1 142 344

Source : Sanlam Maroc

	2023	2024	2025
Consommation directe de papier (en nombre de feuilles)	3 388 500	3 139 000	3 390 000

Source : Sanlam Maroc

VI.1.3 Santé et sécurité au travail

Sanlam Maroc intègre la santé et la sécurité au travail comme un volet essentiel de sa politique sociale. Le groupe met en place des actions de sensibilisation et de prévention à destination de l'ensemble de ses collaborateurs. Des formations sont dispensées à leurs équipes SST (santé et sécurité au travail) sur les compétences essentielles des sauveteurs secouristes du travail, des équipiers de première intervention et de la gestion des incendies et des évacuations. De plus, des exercices d'évacuation sont régulièrement organisés au niveau du siège de la Compagnie, en collaboration avec les autorités locales (sûreté nationale et protection civile) et le cabinet Casavigilance. Ces exercices permettent de mettre en pratique les procédures d'urgence et de tester la réactivité des secouristes du travail en cas de situation critique.

En plus de la médecine du travail réglementaire, Sanlam Maroc accorde une grande importance à la médecine préventive, avec des actions de dépistage du cancer du col de l'utérus et du cancer de la prostate. En ce sens, en 2024, des actions de sensibilisation et de dépistage précoce du cancer du col de l'utérus ont été organisées pendant « Octobre rose » et lors du Sanlam Wellbeing Day, une journée de sensibilisation au bien-être et à l'équilibre vie professionnelle / vie privée, qui a été organisée au profit de 170 participantes.

Toujours dans le cadre de l'engagement sociétal du groupe, des opérations de dons du sang sont menées auprès des collaborateurs.

VI.1.4 Litiges ou poursuites relatives à des problématiques d'ordre environnemental

Lors des trois derniers exercices, Sanlam Maroc n'a fait l'objet d'aucun litige ou poursuite relatifs à des problématiques d'ordre environnemental.

VI.2 Social

VI.2.1 Politique de gestion des ressources humaines

Sanlam Maroc est engagé dans la promotion d'une culture d'entreprise saine pour améliorer la productivité et le bien-être de ses employés.

Cette culture repose sur la conviction que le capital humain est le premier levier de performance durable. La compagnie place ses collaborateurs au cœur de sa stratégie, en cultivant un environnement de travail fondé sur l'engagement, l'équité, le développement des compétences et le dialogue.

Cette culture se traduit par une politique de gestion des ressources humaines responsable, structurée autour de pratiques transparentes en matière de recrutement, de rémunération, d'évolution professionnelle et de formation, favorisant l'employabilité, la mobilité interne et la montée en compétences continue. Sanlam Maroc veille ainsi à accompagner chaque collaborateur dans son parcours professionnel, en alignement avec les ambitions de la compagnie.

VI.2.2 Climat social & culture

Attachée aux valeurs d'inclusion et de respect, Sanlam Maroc promeut activement l'égalité femmes-hommes, l'intégration des personnes en situation de handicap et le respect de la diversité sous toutes ses formes. Le dialogue social constitue également un pilier fondamental, à travers une écoute active des collaborateurs et une concertation régulière avec les partenaires sociaux.

La culture de Sanlam Maroc s'exprime également à travers de nombreuses initiatives favorisant la cohésion, le vivre-ensemble et le sentiment d'appartenance. La compagnie organise régulièrement des activités inter-entités visant à renforcer les synergies et la collaboration transversale, ainsi que des team buildings permettant de consolider l'esprit d'équipe et la performance collective.

Par ailleurs, des événements fédérateurs tels que le Kids Day, la convention collaborateurs ou encore le marché solidaire traduisent la volonté de Sanlam Maroc d'impliquer les collaborateurs au-delà du cadre professionnel, en créant des moments de partage, d'ouverture et d'engagement sociétal, en cohérence avec sa démarche RSE.

Enfin, la santé, la sécurité et le bien-être au travail occupent une place centrale, reflétant l'ambition de la compagnie d'offrir un cadre professionnel sain, sécurisé et propice à l'épanouissement. Cette attention portée à l'humain renforce durablement l'engagement des équipes et leur fierté d'appartenance.

En développant une culture basée sur la confiance, la responsabilité et la performance collective, Sanlam Maroc affirme son ambition d'être non seulement un assureur de référence, mais aussi un employeur responsable, engagé durablement envers ses collaborateurs et la société marocaine.

VI.2.3 Politique de recrutement

Sanlam Maroc, place ses collaborateurs au centre de son organisation et considère la qualité de l'emploi comme un élément clé de sa responsabilité sociale. L'entreprise veille à respecter le principe de consentement dans l'emploi et promeut la non-discrimination au travail.

La politique de recrutement de Sanlam Maroc s'articule autour de trois axes principaux :

1. Recrutement orienté sur le long terme :

Le recrutement chez Sanlam Maroc vise à sélectionner des collaborateurs ayant un potentiel de développement sur le long terme :

- La capacité d'adaptation et d'évolution professionnelle est un critère central, quel que soit le niveau du poste, chaque recrutement s'inscrit dans une perspective de développement des compétences et de progression interne.
- La personnalité et les aptitudes relationnelles sont considérées autant que les compétences techniques dans les décisions d'embauche.
- L'intégration des nouveaux collaborateurs fait l'objet d'une attention particulière, avec un suivi de leur adaptation à l'organisation et à leur poste.
- La maîtrise des langues étrangères est valorisée comme un atout favorisant l'évolution de carrière.

2. Promotion de la diversité

Sanlam Maroc s'attache à rechercher la diversité et la complémentarité des ressources humaines. Les sources de recrutement sont diversifiées pour promouvoir l'équilibre des genres et des profils, tout en tenant compte des spécificités de chaque métier.

3. Implication des parties prenantes dans le recrutement

La démarche de recrutement chez Sanlam Maroc associe la hiérarchie et la Direction des Ressources Humaines (DRH), cette dernière assurant le pilotage du processus de recrutement. La décision finale concernant le choix d'un candidat est prise d'un commun accord entre la Direction Générale, la DRH et le demandeur du poste. Par ailleurs, il est prévu que le processus de sélection, depuis le début du recrutement jusqu'à la décision finale, ne dépasse pas six semaines, afin de rester attractif sur le marché.

VI.2.4 Politique de rémunération

La politique de rémunération de Sanlam Maroc vise à recruter, fidéliser, développer et reconnaître les talents dont la compagnie a besoin pour continuer son développement.

Conforme aux exigences réglementaires, cette politique s'applique également aux responsables des fonctions clés, la rémunération de ces derniers ne peut être affectée négativement du fait de l'exercice de leurs missions de contrôle, d'alerte ou de remontée de risques dans le cadre de leur responsabilité.

Les principes de rémunération applicables chez Sanlam Maroc sont en conformité avec la réglementation et les accords secteur. Pilotée par la Direction des Ressources Humaines, elle veille au respect de l'équité et à l'égalité entre les femmes et les hommes de la compagnie. La politique est établie en prenant en considération le comportement prudent aligné sur les intérêts à long terme de Sanlam Maroc, tout en prévenant une prise de risque excessive au regard de la stratégie de gestion des risques à travers les différentes revues budgétaires au cours de l'année en cours. La politique de rémunération est ainsi revue annuellement par le Comité Ressources Humaines et Rémunération.

La rémunération globale des collaborateurs dépend du niveau de responsabilité des postes. Elle est en fonction de plusieurs éléments : attentes du poste, benchmark marché et règles de gestion interne tout en veillant au respect de l'équité.

La rémunération repose sur :

- Une rémunération fixe ;
- Une rémunération variable ; et
- Des avantages sociaux.

1. Rémunération fixe

La rémunération fixe rétribue la capacité à tenir un poste de façon satisfaisante au travers de la maîtrise des compétences requises. Elle est en ligne avec les pratiques du marché et basée sur une classification simple des différentes fonctions dans l'organisation de Sanlam Maroc. Elle peut évoluer à l'occasion du processus annuel d'évaluation de la performance et/ou suite à une promotion.

Il est à noter que le taux pivot d'augmentation annuelle est validé par le Comité Ressources Humaines et Rémunération.

2. Rémunération variable

La rémunération variable rémunère la performance en fonction de la réalisation des objectifs collectifs et individuels.

Pour chaque collaborateur, la rémunération variable est constituée d'une part collective qui dépend de la performance de la compagnie et d'une part individuelle qui dépend de la performance individuelle.

- Performance collective :
 - La mise en place d'objectifs collectifs à l'échelle de la compagnie vise à renforcer l'esprit d'entraide et de partage entre les collaborateurs de l'entreprise ;
 - La performance collective est calculée en fonction des réalisations de la compagnie (résultat et primes émises). Le niveau d'atteinte collectif est validé dans le cadre du comité carrière ;
 - La part des objectifs collectifs est d'autant plus importante que l'impact sur les résultats de la compagnie est élevé. Ainsi, la part des objectifs collectifs est plus faible pour les premières catégories et plus élevée pour les catégories supérieures.
- Performance individuelle :
 - La performance individuelle est corrélée à la performance collective ;
 - La performance individuelle du collaborateur est déterminée en fonction de sa contribution aux objectifs de la compagnie, et mesurée lors de l'entretien annuel d'évaluation. Elle est calculée en fonction de l'atteinte des objectifs fixés lors de l'entretien annuel d'évaluation et en fonction du taux de bonus qui varie en fonction des catégories.
 - L'enveloppe individuelle est gérée par les managers en respectant le budget alloué.

3. Avantages sociaux

Sanlam Maroc offre aussi des avantages sociaux attractifs directement mais aussi à travers son Comité des Œuvres Sociales dont l'objectif est d'offrir aux collaborateurs les meilleures prestations à caractère social, culturel et de loisirs.

A ce titre, l'ensemble des salariés dispose de polices d'assurances maladie, de retraite et autres couvertures. La compagnie octroie aussi des dons en cas de maladies ou de difficultés financières, des prêts à taux zéro en cas de besoin, ainsi que des primes à l'occasion de certaines fêtes et événements de la vie. Pour privilégier le bien-être des collaborateurs, Sanlam Maroc offre plusieurs avantages tels que la prise en charge d'une partie des frais d'inscription dans des clubs de sport conventionnés, l'organisation de diverses activités culturelles et récréatives, la mise à disposition de centres d'estivage, ainsi que l'organisation de centres aérés et de colonies de vacances pour les enfants du personnel.

VI.2.5 Politique de Gestion des Carrières

Sanlam Maroc considère le développement des compétences et l'accompagnement des parcours professionnels comme un levier majeur de réussite pour chacun et pour la compagnie dans son ensemble.

Ainsi, Sanlam Maroc met en place une démarche structurée, équitable et transparente pour offrir à tous ses collaborateurs des perspectives d'évolution claires et motivantes.

Le dispositif de gestion de carrière s'appuie sur plusieurs principes essentiels :

- Les managers, en lien avec la Direction des Ressources Humaines, réalisent un suivi attentif de chaque collaborateur afin d'évaluer ses réalisations, son potentiel d'évolution et ses aspirations professionnelles.
- Les éléments collectés permettent d'avoir une vision consolidée des compétences disponibles et des besoins d'accompagnement, en lien avec les orientations stratégiques de la compagnie.
- Les évolutions de carrière sont étudiées de manière concertée lors de revues régulières, pour garantir cohérence, équité et alignement avec les opportunités disponibles au sein de Sanlam Maroc.
- Les décisions retenues peuvent donner lieu à diverses actions : mobilité interne, prise de nouvelles responsabilités, programmes de formation, missions spécifiques ou développement de nouvelles compétences.

Pour assurer l'équité et la cohérence des décisions, plusieurs critères sont pris en compte selon le niveau de responsabilité :

- Pour les Directeurs et Directeurs Délégués : formation adéquate, résultats sur les deux dernières années, contribution à l'activité, niveau de complexité du poste, budget géré, responsabilités managériales et qualités comportementales (leadership, vision, conduite d'équipe, orientation client, pilotage des résultats, agilité, intégrité, intelligence émotionnelle, ouverture d'esprit, capacité de décision et persévérance) ;
- Pour les Seniors Managers : mêmes principes, en tenant compte du périmètre managérial et de l'impact opérationnel sur l'activité ;
- Pour les Cadres : impact et complexité de la fonction, dimension relationnelle, résultats sur deux années consécutives conformes aux attentes, expérience d'au moins deux ans dans le poste et évaluation des soft skills lors des entretiens RH (communication, motivation, structuration, persuasion, perspectives d'évolution).

Ces critères permettent d'évaluer chaque collaborateur de façon objective et d'identifier les meilleures opportunités de progression.

Ainsi, l'ambition de Sanlam Maroc est de permettre à chacun de :

- Faire reconnaître ses performances et sa contribution ;
- Bénéficier d'opportunités adaptées à ses compétences et à son projet professionnel ; et
- Être accompagné tout au long de son parcours grâce à un dialogue ouvert et des dispositifs concrets de formation, de mobilité et d'évolution.

VI.2.6 Plan de Formation

Sanlam Maroc accorde une importance stratégique à la gestion et au développement des compétences de ses collaborateurs. Le plan de formation vise à renforcer l'expertise métier, accompagner l'évolution professionnelle et répondre aux besoins opérationnels de la société dans un environnement en constante évolution. En effet, face à l'évolution des métiers de l'assurance, et souhaitant faire grandir son capital humain, Sanlam Maroc investit chaque année davantage dans la formation professionnelle. Le groupe s'appuie sur des partenariats avec différentes institutions telles que l'Ecole de Management, l'Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P) et l'Université internationale de Rabat (UIR).

En 2024, Sanlam Maroc a lancé un programme de formation au profit de plus de 60 collaborateurs, axé sur le leadership et le management, en partenariat avec l'ESCA Ecole de Management. Ce parcours est notamment destiné à renforcer les soft skills des middle managers.

Entre 2023 et 2025, plus de 500 sessions de formation ont été organisées, représentant plus de 96 600 heures cumulées et bénéficiant à près de 9 500 collaborateurs. Les thématiques couvertes reflètent les priorités du groupe sur la période :

- 2023 : langue & bureautique, management, métiers du support, métiers de l'assurance, réseau de distribution ;
- 2024 : renforcement des compétences langue & bureautique, management, métiers du support, métiers de l'assurance, réseau de distribution ;
- 2025 : poursuite des efforts sur les thématiques couvertes en 2024 et 2023.

La formation est accessible à l'ensemble des collaborateurs, sur une base équitable, exclusivement sur la base de leurs besoins professionnels, dans le respect des principes d'équité, du code de travail et des règles de protection des données personnelles.

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2023 :

Axe de formation	2023		
	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Bien-être	1	222	74
Langue & Bureautique	22	5 677	112
Management	27	5 860	487
Métiers du Support	10	498	98
Métiers de l'assurance	33	2 248	418
Réseau de distribution	52	5 768	888
Total	145	20 273	2 077

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2024 :

Axe de formation	2024		
	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Bien-être	1	480	120
Langue & Bureautique	26	6 250	285
Management	30	10 172	533
Métiers de l'assurance	19	1 503	267
Métiers du Support	26	3 083	317
Réseau de distribution	74	10 000	1 421
Total	176	31 488	2 943

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2025 :

Axe de formation	2025		
	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Bien-être	1	680	170
Langue & Bureautique	10	2 300	122
Management	32	7 994	511
Métiers de l'assurance	24	2 673	396
Métiers du Support	17	2 072	83
Réseau de distribution	100	29 151	3 165
Total	184	44 870	4 447

Source : Sanlam Maroc

VI.2.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

La non-discrimination et la parité entre les hommes et les femmes constituent un des axes centraux de la politique RH de Sanlam Maroc.

Les processus de recrutement, de promotion, d'évaluation, de rémunération et d'accès à la formation sont menés avec équité, dans le respect strict de l'égalité des chances.

L'inclusion des femmes constitue une priorité de la politique sociale de Sanlam Maroc.

Au 30 avril 2026, les femmes représentent :

- 50% de l'effectif total du groupe (soit 379 femmes) ;
- 45% des cadres du groupe (soit 154 cadres femmes).

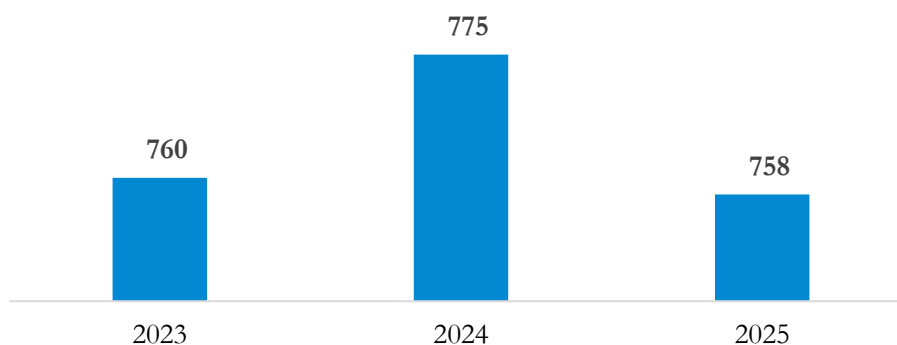
Sanlam Maroc met en œuvre une politique active en faveur de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, fondée sur l'égalité des chances, la mixité et l'inclusion à tous les niveaux de l'organisation. Cet engagement se traduit notamment par un accès équitable des collaboratrices aux dispositifs de formation et de développement des compétences, incluant des programmes managériaux certifiants (UIR, ESCA, UM6P) ainsi que des initiatives dédiées au leadership féminin, visant à accompagner la progression des femmes vers des postes à responsabilité. Ces actions s'inscrivent dans une démarche globale de valorisation des talents, sans distinction de genre.

Par ailleurs, Sanlam Maroc veille à instaurer un environnement de travail inclusif et favorable à l'épanouissement professionnel des collaboratrices, à travers des actions concrètes en matière de bien-être, de santé et de cohésion. Des initiatives spécifiques ont été menées en faveur de la santé féminine, notamment

des campagnes de dépistage et de sensibilisation, ainsi que des événements dédiés à l'engagement et à l'autonomisation des femmes, tels que Sanlam4Her et le Marché Solidaire soutenant l'entrepreneuriat féminin. Ces dispositifs sont complétés par une culture d'entreprise fondée sur le respect, l'équité et la qualité de vie au travail, reconnue notamment par l'obtention et le renouvellement du Label Feel Good by ReKroute.

VI.2.8 Effectif

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif de Sanlam Maroc entre 2023 et 2025 :



Source : Sanlam Maroc

Entre 2023 et 2025, l'effectif global de Sanlam Maroc est resté quasiment stable (taux de croissance annuel moyen de -0,1%), passant de 760 à 758 collaborateurs.

Répartition de l'effectif par branche d'activité

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Sanlam Maroc par branche d'activité sur la période 2023-2025 :

Direction	2023	2024	2025
ANIMATION GRAND COURTAGE ET DEVELOPPEMENT	5	0	0
ASSURANCE NON-VIE, DISTRIBUTION ET TECHNIQUE	402	414	419
AUDIT INTERNE	2	1	1
FINANCES	77	68	64
INSPECTION GENERALE	16	6	6
JURIDIQUE, CONFORMITE ET CONTRÔLE	18	25	22
MARKETING ET COMMUNICATION EXTERNE	28	27	26
PÔLE INVESTISSEMENT	7	18	12
RESSOURCES HUMAINES, ACHATS ET SERVICES GENERAUX	41	41	44
SOLUTION FACTORY	67	62	57
DIRECTION GENERALE	3	3	4
LUXOR	94	110	103
Total	760	775	758

Source : Sanlam Maroc

Répartition de l'effectif par nature du contrat de travail

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif du groupe Sanlam Maroc par nature de contrat sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	CDI	CDD	Autres (à préciser)	Effectif total
Groupe Sanlam Maroc (consolidé)	2023	760	-	-	760
	2024	775	-	-	775
	2025	758	-	-	758
Sanlam Maroc	2023	666	-	-	666
	2024	665	-	-	665
	2025	655	-	-	655
LUXOR	2023	94	-	-	94
	2024	110	-	-	110
	2025	103	-	-	103

Source : Sanlam Maroc

Toutes les autres filiales non présentées dans le tableau ci-dessus n'ont pas d'effectif.

Répartition de l'effectif par ancienneté

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif du groupe Sanlam Maroc par ancienneté sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	< 2 ans	> 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
Groupe Sanlam Maroc (consolidé)	2023	143	177	171	171	98	760
	2024	153	153	208	171	90	775
	2025	132	149	205	166	106	758
Sanlam Maroc	2023	141	166	130	162	67	666
	2024	129	152	158	162	64	665
	2025	111	147	165	150	82	655
LUXOR	2023	2	11	41	9	31	94
	2024	24	1	50	9	26	110
	2025	21	2	40	16	24	103

Source : Sanlam Maroc

Niveau de rotation de l'effectif

Le tableau ci-dessous présente les mouvements au sein de l'effectif du groupe Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	Recrutements	Démissions	Licenciements	Retraités	Fin de contrat	Turnover
Groupe Sanlam Maroc (consolidé)	2023	77	67	2	24	4	11%
	2024	98	60	2	17	4	12%
	2025	52	50	1	10	8	8%
Sanlam Maroc	2023	76	65	2	17	4	12%
	2024	74	58	1	12	4	11%
	2025	52	46	1	7	8	9%

LUXOR	2023	1	2	-	7		5%
	2024	24	2	1	5		15%
	2025	-	4	-	3		3%

Source : Sanlam Maroc

(*) Turnover = $\frac{[(\text{recrutements } (n) + \text{démissions } (n) + \text{licenciements } (n) + \text{retraités } (n) + \text{Fin de contrat } (n)) / 2]}{\text{effectif } (n)}$

Répartition de l'effectif par catégorie et par genre

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif du groupe Sanlam Maroc par catégorie et par genre sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	Cadres	Cadres dirigeants	Non Cadres	Femmes	Cadres	Cadres dirigeants	Non Cadres	Hommes	Effectif total	Taux d'encadrement
Groupe Sanlam Maroc (consolidé)	2023	139	16	220	375	153	36	196	385	760	38%
	2024	134	21	231	386	145	42	202	389	775	36%
	2025	131	23	225	379	141	48	190	379	758	36%
Sanlam Maroc	2023	134	15	197	346	150	31	139	320	666	43%
	2024	131	18	201	350	142	37	136	315	665	41%
	2025	128	20	197	345	139	43	128	310	655	41%
LUXOR	2023	5	1	23	29	3	5	57	65	94	9%
	2024	3	3	30	36	3	5	66	74	110	5%
	2025	3	3	28	34	2	5	62	69	103	5%

Source : Sanlam Maroc

Le graphique suivant présente la répartition de l'effectif du groupe Sanlam Maroc par genre en 2025 :



Source : Sanlam Maroc

En 2025, 50% de l'effectif total du groupe Sanlam Maroc sont des femmes (soit 379 femmes) et 50% sont des hommes (soit 379 hommes).

VI.2.9 Indicateurs sociaux

Nombre de représentants du personnel

	2023	2024	2025
Nombre de représentants du personnel	14	14	14

Source : Sanlam Maroc

Nombre de jours de grèves

	2023	2024	2025
Nombre de jours de grèves	0	0	0

Source : Sanlam Maroc

Nombre d'accidents de travail

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents de travail	5	5	7

Source : Sanlam Maroc

Nombre de litiges sociaux

	2023	2024	2025
Nombre de litiges sociaux ²⁹	1	1	1

Source : Sanlam Maroc

VI.2.10 Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Sanlam Maroc n'a pas mis en place de schéma d'intéressement spécifique à l'attention de ses salariés.

²⁹ Il s'agit de litiges individuels liés à des cessations de relation de travail

VII. Stratégie d'investissement

Les investissements réalisés par Sanlam Maroc (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2023-2025, s'élèvent à 90,2 MMAD et ont été affectés principalement à des investissements en systèmes d'information et à des travaux d'aménagement des locaux du siège.

En effet, la stratégie IT de Sanlam Maroc vise à accompagner la digitalisation de l'ensemble de ses processus pour offrir une expérience plus fluide aux clients et renforcer l'efficacité opérationnelle. Cette démarche s'appuie sur la dématérialisation des parcours, l'automatisation progressive des traitements et la modernisation des interfaces destinées au réseau et aux partenaires.

Par ailleurs, Sanlam Maroc mène un programme continu d'upgrade et de mise à niveau de ses infrastructures technologiques, afin de garantir un système d'information plus robuste et sécurisé. Cette modernisation assure également une meilleure résilience opérationnelle et une capacité accrue à absorber les évolutions futures.

Le programme d'investissement engagé (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2023-2025 est présenté au niveau du tableau ci-dessous :

En KMAD	2023	2024	2025
Aménagement siège	1 650	780	667
Projets IT	27 766	29 185	23 186
Aménagement agences	1 092	1 850	1 042
Autres	2 322	406	303
Total	32 829	32 221	25 198

Source : Sanlam Maroc

VIII. Moyens techniques

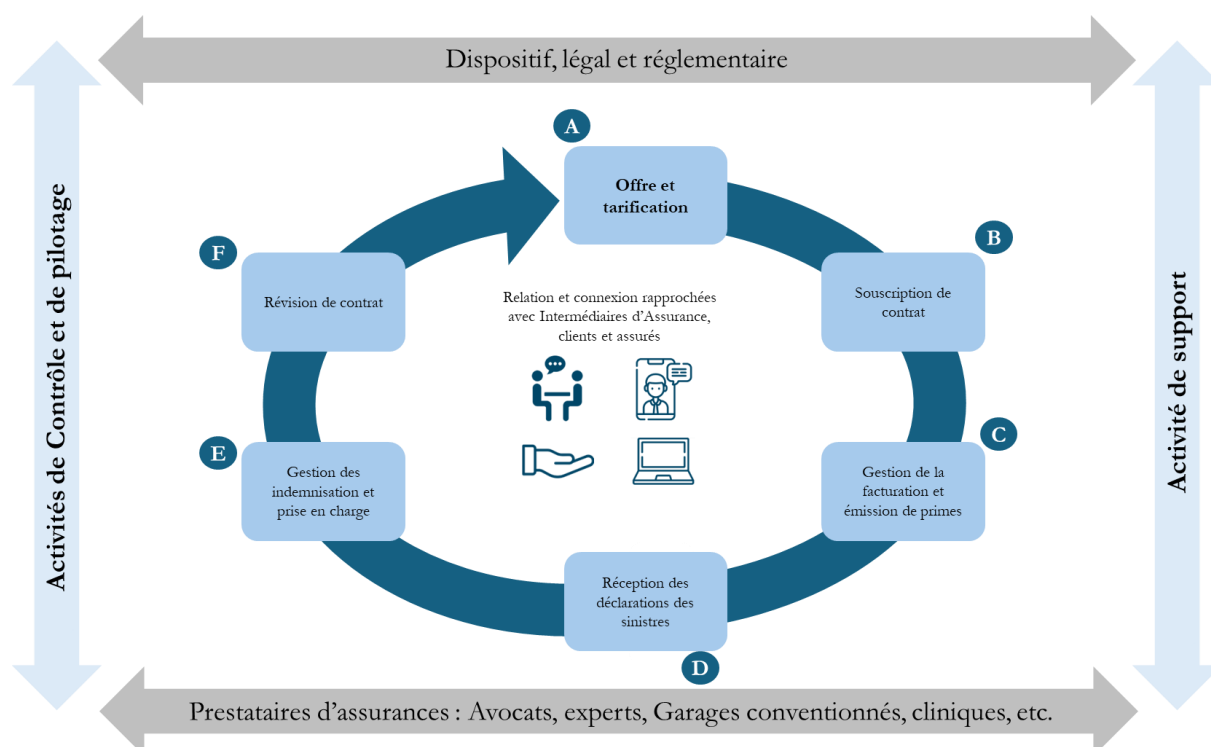
Les activités de Sanlam Maroc s'articulent autour des activités commerciales et techniques en relation avec le métier d'assurance. Ces dernières s'appuient sur des opérations de support et des opérations de contrôle et de pilotage afin de réaliser les différents objectifs assignés.

L'ensemble de ces systèmes fonctionnent dans le strict respect des dispositifs réglementaires et légaux.

Le client et l'assuré étant des éléments centraux autour desquels l'ensemble des activités tournent. Des relations rapprochées et fluides sont maintenues avec eux, basées sur :

- Les contacts directs et personnalisés (à travers les réseaux d'intermédiaires et à travers les services internes commerciaux et autres) ;
- Les outils digitalisés, des applications mobiles, et des plates formes informatiques accessibles.

Ci-dessous un schéma résumant les activités du groupe Sanlam Maroc :



VIII.1 Politique de souscription

VIII.1.1 Principes-clés de la politique de souscription

La politique de souscription de Sanlam Maroc définit les règles générales à suivre lors du processus de souscription d'une police d'assurance par la compagnie, notamment celles relatives à la sélection des risques et à la mise en place de conditions spécifiques sur certains produits d'assurance. Déclinée par entité opérationnelle (Business Unit), cette politique reflète le niveau d'appétence au risque de Sanlam Maroc d'un point de vue opérationnel et intègre systématiquement la politique de réassurance mise en œuvre par celle-ci.

L'acte de souscription de Sanlam Maroc est encadré par les guides de souscription, les traités de réassurance et les tarifs mis en place. Ce référentiel précise aux souscripteurs les règles d'appréciation et de souscription des risques, les règles de tarification, les risques exclus et fixent les engagements par type de risque. Cette

approche intégrée renforce la cohérence des opérations et témoigne de l'engagement de Sanlam Maroc dans la gestion des risques, garantissant une protection à l'ensemble du portefeuille d'assurance.

VIII.1.2 Organisation

La politique de souscription de Sanlam Maroc présente l'organisation de l'activité de souscription, notamment :

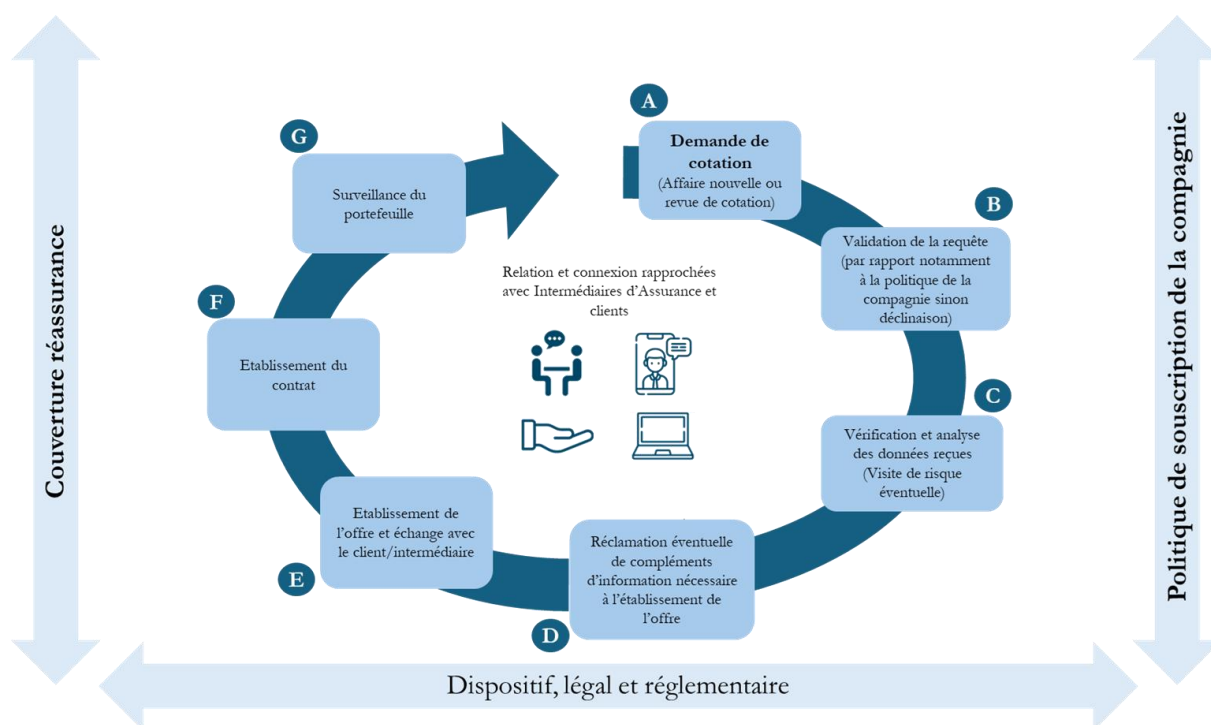
- Le positionnement de la compagnie en termes de segment client : Sanlam Maroc est positionné sur cinq marchés principaux : Les particuliers, les professionnels, les PME/PMI et les grandes entreprises.
- Le choix des canaux de distribution : La distribution des produits s'effectue via le réseau des agents de Sanlam et par le réseau de courtage.
- Les autres canaux de distribution :
 - Sanlam a pour objectif de diversifier ses canaux de distribution dans une logique multicanale différenciée et complémentaire, ainsi la compagnie a été l'un des premiers acteurs d'assurance sur le marché à mettre en place un canal de vente direct via internet.
 - Sanlam a mis en place en octobre 2021, un nouveau canal de distribution de produit décès. Il s'agit d'une branche composée de démarcheurs, de sales managers et de branch manager.
- Les orientations de souscription : Elles sont arrêtées par Business Unit (BU) et par produit et précisent les risques sur lesquels la compagnie ne souhaite pas se positionner. Ainsi ces orientations sont définies clairement pour :
 - BU Automobile, Assurances mono et assurances flottes
 - BU Corporate, Assurance dommages des particuliers et des professionnels, Assurance dommages des entreprises, Assurance des risques techniques, RC Professionnelle, etc.

VIII.1.3 Processus

Le processus de souscription de Sanlam Maroc intègre les objectifs-clés ci-dessous :

- Assurer la satisfaction du client
- Garantir la rentabilité
- Améliorer la coordination et l'interaction entre les différentes parties prenantes (agents, courtiers, compagnie, clients)
- Assurer l'adaptabilité, la flexibilité et la fluidité à travers des processus digitalisés et revus en continu.

La description du processus de souscription peut être résumée comme ci-dessous :



VIII.2 Gestion des indemnisations

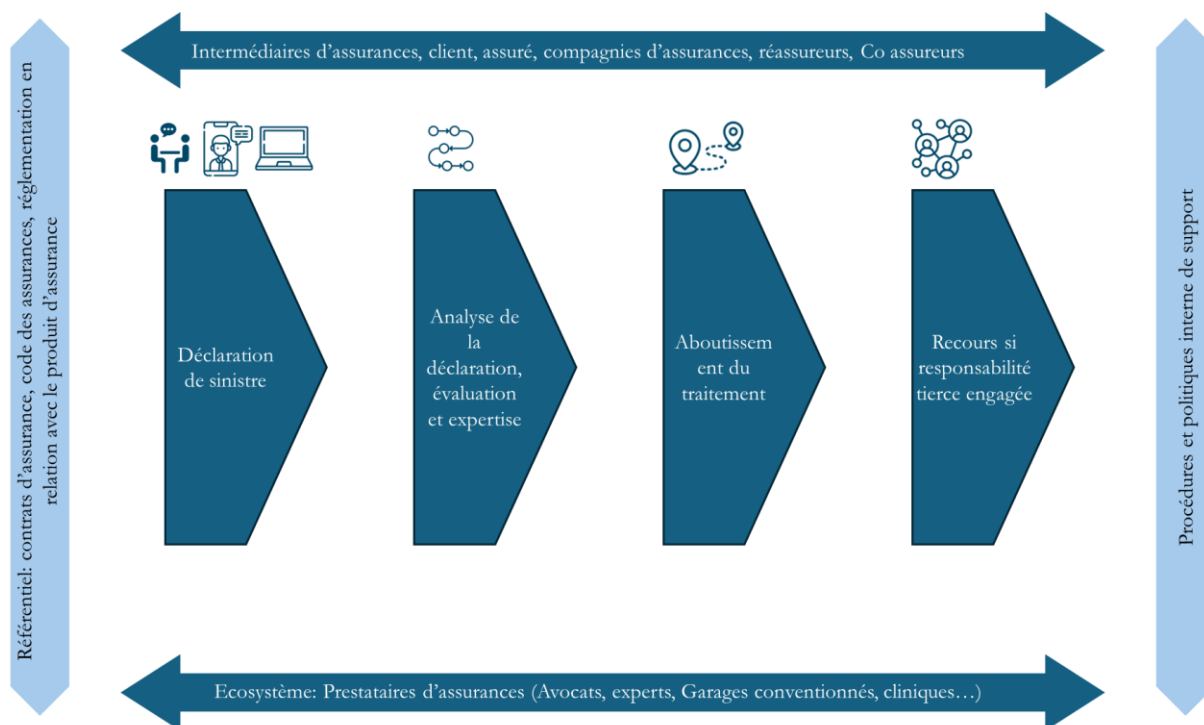
VIII.2.1 Principes-clés de la gestion des indemnisations

Sanlam Maroc a mis en place des processus de gestion des indemnisations adaptés à chaque branche d'assurance, et le cas échéant à des produits spécifiques, tout en s'appuyant sur des étapes communes couvrant l'ensemble du cycle de traitement des sinistres, depuis la déclaration jusqu'à la clôture du dossier.

Ces processus sont conçus de manière fluide et coordonnée entre les différentes parties prenantes (clients, intermédiaires, prestataires et services internes), et s'appuient sur des outils digitalisés et des canaux de communication variés (applications, plateformes partagées, contacts téléphoniques). Ils font l'objet de revues régulières afin d'en améliorer l'efficacité et la qualité de service.

Plusieurs modalités d'indemnisation sont prévues, notamment l'indemnisation immédiate, l'indemnisation avec ou sans réparation, la prise en charge via des prestataires conventionnés, le recours au tiers payant ou l'indemnisation après réparation.

VIII.2.2 Principales étapes du processus Indemnisation



VIII.3 Processus de recouvrement

VIII.3.1 Principes-clés du recouvrement

Le recouvrement des primes d'assurances auprès des intermédiaires de la compagnie s'effectue dans le respect de la réglementation en vigueur, des pratiques marchés et des conventions et ce tout en prenant compte l'importance du risque lié à cette activité.

Le processus d'encaissement des primes d'assurance et de leur reversement par les intermédiaires est régi par la circulaire DAPS 15/IA/24 du 16 juillet 2016, ainsi que par les dispositions des articles 128 et suivants de la circulaire 01/AS/19 du 02 janvier 2019, prise pour l'application de la loi n°17-99 portant code des assurances telle que modifiée et complétée.

VIII.3.2 Principales étapes du processus recouvrement

Le processus de recouvrement des primes d'assurances auprès des intermédiaires d'assurances se fait selon le schéma ci-dessous :

- Du 1er au 5 de chaque mois :
Les Intermédiaires d'assurance reçoivent par mails ou via des applications propres à la compagnie, leurs états d'impayés toutes branches confondues du mois M-1 et Antérieurs. Un mail précisant les dates de visites programmées est envoyé dans le même intervalle de temps, appuyé par des appels téléphoniques pour confirmer les dates de visites ;
- Du 5 au 15 de chaque mois :
Concrétisation des visites selon les planning établis. Le recouvrement des primes d'assurance exigibles et l'annotation des motifs du reste des primes demeurant impayées à savoir (prime d'assurance impayée, contestée, déjà réglée et prime d'assurance en promesse de règlement)

- Après le 15 de chaque mois :
Chaque chargé de compte assure l'actualisation des états d'impayés du portefeuille des Intermédiaires qu'il gère, et procède aux relances des Intermédiaires retardataires.

Le traitement des états d'impayés est réparti comme suit :

Automobile MONO :

Le reversement des primes d'assurances encaissées au titre des polices d'assurance Automobile Mono du mois exigible M-1 se fait, conformément aux dispositions de la circulaire DAPS 15/IA/24 du 16 juillet 2016, au plus tard 15 jours suivant le mois d'encaissement.

L'équipe du Front Office est tenue d'encaisser la totalité des primes émises du mois exigible hors primes contestées. Ces règlements sont traités par la suite par le service back office du recouvrement.

Avant la clôture du mois, les Intermédiaires retardataires font l'objet de relances écrites et téléphoniques afin d'assurer le reversement des primes exigibles.

La gestion des triptyques :

La validation des demandes de dotations en attestation est conditionnée par le respect des délais de règlements. Pour les Intermédiaires qui dépassent deux mois d'impayé automobile Mono, un comité de concertation est programmé chaque mois pour décider du plan d'action à mettre en place.

Les Polices d'assurance renouvelables par tacite reconduction dites « Terme mono » :

Le service production automobile mono envoie mensuellement à l'équipe du recouvrement Front Office un état des Intermédiaires objet du terme afin de décider si le terme sera débloqué ou pas.

Tout Intermédiaire n'ayant pas réglé sa production mono ne reçoit pas son terme qu'après avoir soldé la totalité de ses primes mono hors contestations.

Automobile FLOTTES :

Les émissions flottes sont généralement fractionnées sur 4 trimestres. Le reversement des primes flottes se fait trimestriellement selon les dates d'émissions. Ces contrats font l'objet de convention de financement spécifiques conformément au point 6 de l'article 7 de la circulaire n° DAPS 15/IA/24 du 16 juillet 2016.

Primes Risques Divers et maritime :

Le recouvrement des primes Risques divers se fait en respectant les délais réglementaires, 15 jours suivant le mois d'encaissement.

L'équipe du recouvrement front office assure le versement des primes d'assurance encaissées par les intermédiaires et non reversées, lors des visites effectuées pour chaque mois.

Les arrêtés de situations :

Au-delà des arrêtés de situations semestriels exigés par l'Acaps, l'équipe du recouvrement Front Office est tenue d'établir des arrêtés de situations mensuels avec les agents de la compagnie.

Le renouvellement et le transfert de gestion des flottes :

Avant tout renouvellement, une concertation est faite entre le service flottes et l'équipe Front Office, un état des polices flottes objet du renouvellement est communiqué aux équipes du recouvrement Front Office qui décide du blocage ou déblocage des dites polices. Le déblocage ne peut être accordé, qu'après recouvrement des primes de l'année N-1.

Process de mise en demeure :

L'équipe du recouvrement Middle Office assure 4 campagnes de mise en demeure par an. Pour chaque campagne, les intermédiaires d'assurance reçoivent leurs états de pré mise en demeure pour annotation et retour dans un délai de 10 jours. L'équipe du recouvrement Front Office assure le retour des annotations pour l'ensemble du réseau.

Une fois le délai accordé et expiré, l'équipe du recouvrement Middle Office consolide les états et identifie les primes à régler, les promesses de règlement, les anomalies et les primes à mettre en demeure.

Une fois les états scindés : chaque service assure le suivi du volet qui relève de son périmètre :

- L'équipe du recouvrement Front Office confirme les primes « à régler » et assure le suivi des promesses de règlements afin de les concrétiser ou de les inclure sur l'état des primes à mettre en demeure.
- L'état des anomalies est dispatché sur chaque service pour traitement.

Pour les primes à mettre en demeure, la procédure est engagée conformément à l'article 21 de la loi 17-99 portant code des assurances et les lettres sont envoyées aux assurés. Après 20 jours les garanties sont suspendues puis dans un délai de 10 jours après la suspension les polices sont résiliées.

Pour les promesses de règlements non tenues, un deuxième envoi du reliquat est effectué à l'Intermédiaire pour notifier le non-respect des promesses et acter les mises en demeure.

Une fois le processus de mise en demeure clôturé et les polices résiliées, l'équipe du recouvrement Middle Office confie les primes non encaissées aux cabinets de recouvrement, tout en assurant le pilotage et le suivi de leurs actions.

Au terme du processus du recouvrement par la voix des cabinets de recouvrement, les polices non encaissées sont confiées au service contentieux pour le déclenchement de la procédure judiciaire.

VIII.4 Risk Management, Contrôle interne et conformité

VIII.4.1 Risk Management

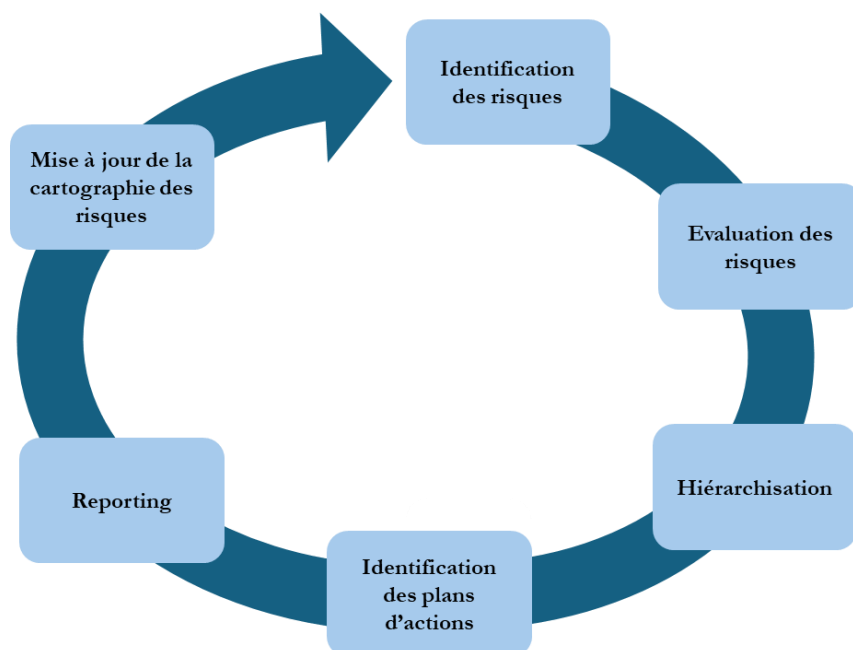
Le risque est inhérent à la conduite des affaires et comprend toutes les conséquences incertaines des activités commerciales qui pourraient empêcher Sanlam Maroc d'atteindre ses objectifs stratégiques.

Le processus de gestion des risques de Sanlam Maroc vise à gérer chacun des trois éléments du risque, à savoir l'opportunité, le danger et l'incertitude. Les familles des risques cartographiés de Sanlam Maroc sont définies comme suit :

- Risques financiers : Risque de perte, ou de changement défavorable de la situation financière, résultant, directement ou indirectement, de fluctuations affectant le niveau et la volatilité de la valeur de marché des actifs, des passifs et des instruments financiers.

- Risques assurantiels : Risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison de la survenance d'événements par nature exceptionnels ou d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement.
- Risques de non-conformité : Risque de ne pas respecter les lois, les règlements, les règles, les normes et les codes de conduite des organismes d'autorégulation, y compris les pratiques acceptables en matière de comportement sur le marché, les mandats de gestion des investissements.
- Risques opérationnels : Risque de pertes résultant de procédures internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défaillants, ou d'événements extérieurs.
- Risques stratégiques et émergents : Risques relatifs au pilotage de l'entreprise, aux risques de réputation directe et aux risques émergents.

La cartographie des risques est bâtie selon le processus ci-dessous :



VIII.4.2 Contrôle interne

Sanlam Maroc a mis en place trois niveaux de contrôle et ce notamment pour respecter les exigences réglementaires afférentes à la circulaire de solvabilité (SBR) :

- Contrôle de niveau 1 :
Il s'agit d'un contrôle permanent assuré par les responsables des entités opérationnelles, visant à garantir la maîtrise des risques au sein de leurs périmètres. Il couvre notamment la formalisation des procédures, l'identification et l'évaluation des risques, la réalisation des contrôles de premier niveau, le suivi des plans d'actions correctives ainsi que le signalement des incidents.
- Contrôle de niveau 2 :
Il s'agit d'un contrôle permanent exercé par la fonction contrôle interne, chargé de s'assurer de l'efficacité et de la conformité du dispositif de contrôle interne aux exigences réglementaires, aux procédures internes et aux orientations du groupe et de la direction générale. Il repose notamment sur la mise en œuvre d'un plan annuel de contrôle basé sur les risques, le suivi des plans de remédiation aux insuffisances relevées, l'analyse des incidents, l'évaluation des indicateurs de performance et la contribution à la mise à jour de la cartographie des risques.

- Contrôle de niveau 3 :

Il s'agit d'un contrôle systématique et méthodique exercé par l'audit interne, visant à évaluer selon une approche fondée sur les risques, l'efficacité du système de contrôle interne et des processus de maîtrise des risques. A cet effet, le responsable de l'audit interne établit et met en œuvre un plan d'audit interne détaillant les travaux d'audit à conduire en adoptant une approche fondée sur les risques pour la fixation de ses priorités.

Le responsable de la fonction d'audit interne communique au conseil d'administration le plan d'audit et lui rend compte de toute modification importante dudit plan d'audit interne.

VIII.4.3 Conformité

La fonction conformité intervient comme un dispositif central de prévention et de maîtrise des risques juridiques et de non-conformité. Rattachée au périmètre des affaires juridiques, son rôle principal consiste à contrôler les risques inhérents aux engagements de la compagnie. Elle veille notamment au respect de la réglementation en vigueur, des normes éthiques et des principes de bonne gouvernance, et contribue à l'identification, à l'évaluation et à la gestion des risques de non-conformité.

Elle agit en coordination avec les différents départements de la compagnie afin d'intégrer les enjeux juridiques et de conformité dans les processus opérationnels et décisionnels.

Les principales missions de la fonction conformité couvrent notamment :

- le conseil à la direction générale sur les questions législatives, réglementaires et administratives ;
- l'identification et l'évaluation des risques de non-conformité ;
- la vérification de la conformité des contrats d'assurance avant leur commercialisation ;
- l'évaluation de l'adéquation des dispositifs de prévention et de contrôle ;
- l'analyse de l'impact des évolutions réglementaires ;
- la promotion d'une culture de conformité au sein de l'entreprise.

La fonction s'appuie sur une politique de conformité formalisée, définissant les responsabilités, les compétences et les obligations de reporting, ainsi que sur un dispositif de contrôle des opérations et des procédures internes.

VIII.5 Réassurance

VIII.5.1 Principes clés de la politique de réassurance

La réassurance constitue un levier clé de la gestion des risques et du développement de l'activité de la compagnie. Le placement des traités de réassurance est précédé d'analyses et de modélisations actuarielles des portefeuilles, réalisées en coordination avec les parties prenantes, afin d'optimiser la qualité et le coût des protections de réassurance.

Ces travaux permettent de définir, par branche et par nature de risque, des couvertures adaptées aux objectifs de souscription, notamment en termes de niveaux de pleins, de compétitivité et de positionnement sur le segment des entreprises.

Le programme de réassurance s'articule autour de deux axes :

- des traités de réassurance, établis avec les partenaires et renouvelés sur une base annuelle ;
- des conventions mises en place au cas par cas pour les risques non couverts par les traités.

Par ailleurs, la compagnie applique une politique de rétention prudente, fondée sur le respect des exigences de solvabilité.

VIII.5.2 Principes clés du processus de réassurance

La gestion du processus de réassurance repose sur une organisation impliquant quatre entités, avec une définition claire des périmètres d'intervention :

- Direction réassurance : Elle pilote le renouvellement du programme de réassurance, en coordination avec les partenaires internationaux, en cohérence avec la structure du portefeuille, la politique de souscription et les objectifs d'optimisation des coûts.
- Comité de réassurance : Il définit le plan de réassurance de la compagnie et suit le risque de contrepartie lié aux réassureurs. À ce titre, il approuve le programme et les critères de sélection des réassureurs, suit le risque de contrepartie, évalue la performance du dispositif et valide les conditions techniques et financières (cotations et coûts de réassurance).
- Réassurance back-office : Il assure la gestion administrative « Production et Sinistres » des opérations de réassurance, travers la transmission des bordereaux de cession des affaires souscrites aux réassureurs, l'établissement des notes de règlements des primes, la transmission des chèques aux réassureurs, la déclaration des sinistres aux réassureurs, etc.
- Responsables de souscription : Dans le cadre des cessions facultatives, ils prennent en charge le placement, la négociation des conditions de couverture et la coordination opérationnelle avec les intermédiaires et les réassureurs.

VIII.6 Politique de placement

VIII.6.1 Principes clés de la politique d'investissement

La politique d'investissement, qui fait partie du cadre de gestion des risques d'entreprise, fournit au Comité d'investissement et au Conseil d'administration de Sanlam Maroc un ensemble complet de politiques et de principes visant à garantir que les produits et les principes d'investissement respectent, au minimum, les critères suivants de façon permanente :

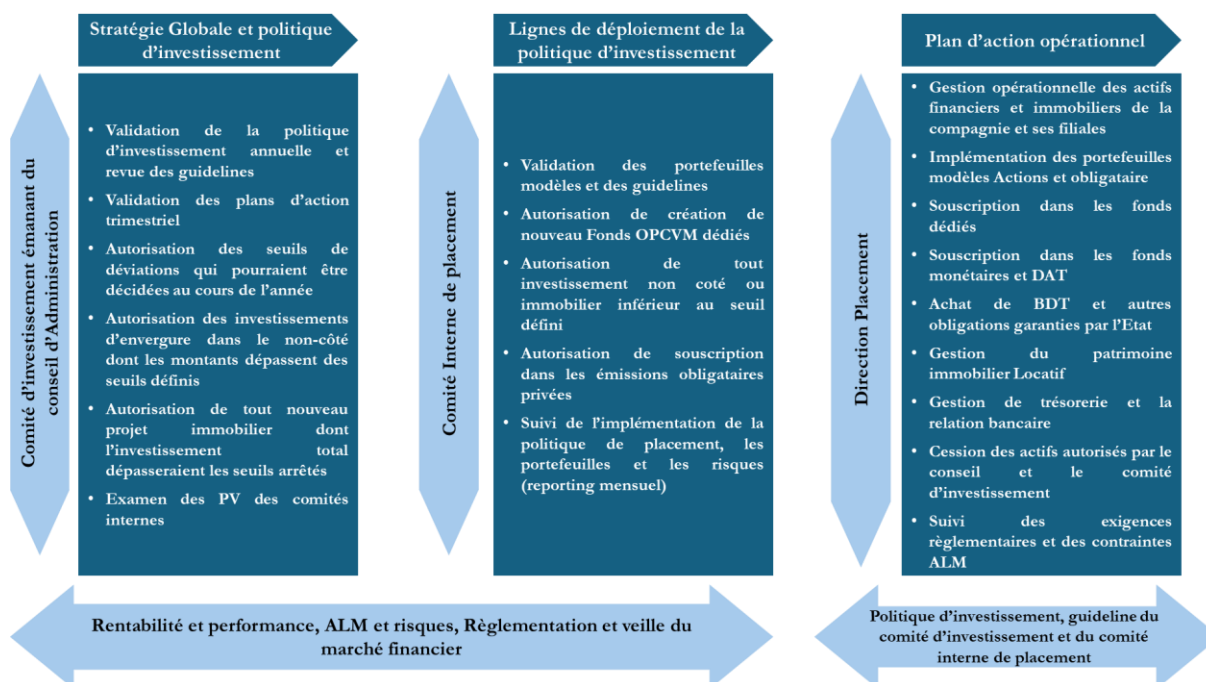
- Assurer l'alignement sur l'appétit pour le risque et le cadre ERM (Entreprise Risk Management) de Sanlam Maroc.
- Assurer l'alignement sur les principes et les intentions ESG (Environnement Social et Gouvernance) de Sanlam Maroc (y compris en ce qui concerne les domaines d'activité sensibles).
- Éviter les risques de réputation injustifiés pour Sanlam Maroc et ses actionnaires.
- Éviter les activités susceptibles d'entraîner des risques de solvabilité excessifs ou d'entraîner des appels de fonds de la part des actionnaires de Sanlam Maroc.
- Fournir la gouvernance et les mesures d'atténuation des risques requises, avec une gouvernance proportionnelle au risque de chaque produit, afin de soutenir la croissance et l'innovation au sein de Sanlam Maroc.
- Adhérer au cadre d'autorisation du Conseil d'administration de Sanlam Maroc.

Les investissements sont réalisés conformément aux principes suivants :

1. Les investissements ne sont effectués que dans des instruments dont le risque peut être dûment identifié, mesuré, suivi, géré, contrôlé et déclaré.
2. Les investissements sont effectués de manière à garantir la sécurité, la qualité, la liquidité et la rentabilité de l'ensemble du portefeuille d'investissement.
3. L'utilisation d'investissements alternatifs et d'instruments dérivés est autorisée dans la mesure où ils contribuent à la réduction des risques ou facilitent une gestion efficace du portefeuille. Sanlam Maroc n'autorise pas l'utilisation spéculative des produits dérivés.

4. Compte tenu de l'univers des actifs d'investissement disponibles sur le marché local, les investissements qui ne sont pas négociés sur des marchés financiers réglementés sont maintenus à des niveaux prudents et font l'objet d'un suivi permanent.
5. Les investissements sont gérés de manière adéquate afin d'éviter une concentration excessive du risque sur un émetteur, un groupe d'émetteurs, un type d'actifs ou une zone géographique. Compte tenu de la disponibilité limitée des actifs d'investissement sur certains marchés, le risque de concentration doit être considéré dans ce contexte, le cas échéant.
6. Les investissements sont réalisés de telle sorte que Sanlam Maroc respecte les lois et réglementations en vigueur, y compris toutes les approbations réglementaires qui peuvent être requises, par exemple pour toute transaction susceptible d'affecter un actif.
7. Des directives d'investissement sont élaborées au niveau adéquat pour les portefeuilles d'actifs des assurés et des actionnaires. Ces directives sont élaborées afin de parvenir à une combinaison équilibrée entre le risque et le rendement et précisent les limites et les fourchettes d'investissement dans lesquelles les portefeuilles doivent être gérés. Par ailleurs, ces directives sont élaborées pour encadrer l'investissement des actifs en conformité avec les lois et réglementations en matière d'assurance.
8. Les lignes directrices en matière d'investissement doivent prendre en compte les catégories d'actifs appropriées et les limites d'exposition par catégorie d'actifs en fonction du profil de risque des engagements sous-jacents. Ces limites doivent tenir compte de l'environnement local et de l'univers des actifs investissables.
9. L'un des principes clés et l'une des meilleures pratiques en matière de finance et d'investissement durables sont l'intégration des facteurs de risque environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les systèmes de gestion des risques et leur prise en compte dans les portefeuilles existants et futurs. Les critères ESG seront pris en compte dans la mesure du possible afin d'anticiper et de limiter les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance susceptible d'impacter négativement la performance des investissements.

VIII.6.2 Principes clés du processus d'investissement



Le Pôle Investissement de Sanlam Maroc, rattaché à la direction générale, est chargé du déploiement de la politique de placement à travers la définition et la mise en œuvre de la ligne d'investissement annuelle, en cohérence avec l'allocation stratégique, le plan à moyen terme, les contraintes prudentielles et les objectifs de performance financière.

À ce titre, le Pôle Investissement :

- Met en œuvre l'allocation tactique des portefeuilles et propose des opérations d'optimisation ;
- Évalue les risques de marché en intégrant différents scénarios économiques ;
- Assure le suivi des marchés financiers et immobiliers et ajuste les positions si nécessaire ;
- Veille à la conformité des placements avec les orientations financières de la compagnie.

Le Pôle Investissement est appuyé par la fonction Risque et Capital économique, qui contribue notamment à la définition du cadre d'appétence au risque et des limites, à la modélisation de scénarios défavorables, à l'analyse de l'impact des risques financiers sur le bilan et le résultat, ainsi qu'à l'évaluation des flux techniques et de la durée des passifs.

L'organisation du Pôle Investissement s'articule autour de trois activités principales :

- Développement immobilier : gestion et développement des projets immobiliers locatifs ;
- Gestion de portefeuille financier : gestion des portefeuilles directs et des mandats, allocation d'actifs et analyses de marché ;
- Gestion des opérations : mise en œuvre opérationnelle de la politique d'investissement, suivi et règlement des opérations, reporting financier et réglementaire, gestion de la trésorerie et relations avec les partenaires bancaires et les autorités de tutelle.

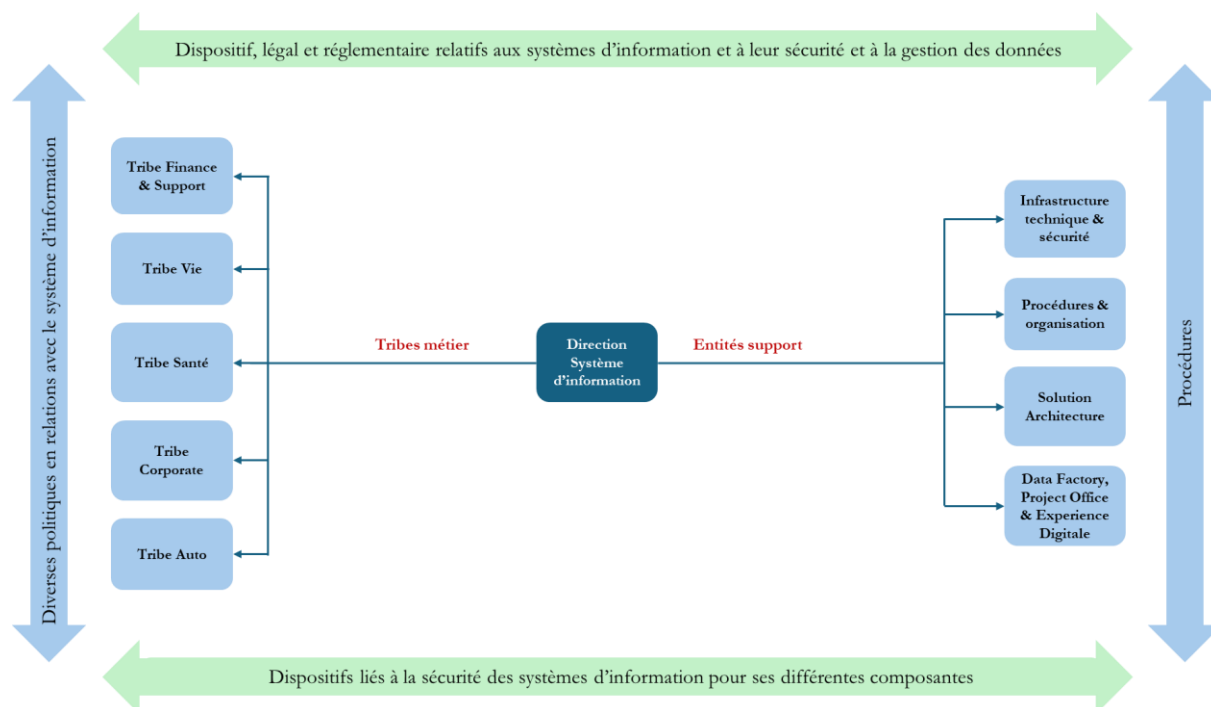
VIII.7 Systèmes d'information

La politique informatique de Sanlam Maroc est basée sur les principes suivants :

- Adéquation entre les outils informatiques avec les besoins des clients de Sanlam Maroc, et de son réseau d'intermédiaires, la stratégie du groupe, le business et les différentes exigences réglementaires et légales ;
- Conception et production de solutions informatiques et déploiement d'infrastructures répondant aux besoins opérationnels de l'ensemble des activités ;
- Intégration des outils informatiques entre les différentes entités métiers avec le support et les finances ;
- Flexibilité des solutions afin de les adapter continuellement aux besoins des utilisateurs finaux : les équipes de Sanlam Maroc, le réseau d'intermédiaire, les prestataires, etc. ;
- Veille technologique et procédurale : Exploitation des nouvelles technologies et leur intégration dans les systèmes informatiques de la compagnie ;
- Intégration des principes et règles de sécurité dans toutes les composantes des systèmes d'information permettant de garantir la fiabilité, la confidentialité et la continuité des systèmes, des solutions et des données et plus précisément les exigences ci-dessous :
 - Intégrité : La propriété selon laquelle la donnée n'a pas été modifiée ou altérée d'une manière non autorisée lors de sa création, transmission ou sauvegarde.

- Disponibilité : Propriété selon laquelle la donnée / Service informationnel est accessible et utilisable à tout moment aux personnes autorisées.
- Confidentialité : Propriété selon laquelle l'information n'est pas diffusée ni divulguée à des personnes, des entités ou des processus non autorisés.
- Traçabilité : Garantie que les accès et tentatives d'accès aux ressources sont tracés et que ces traces sont conservées et exploitables.

Le schéma organisationnel de la Direction des systèmes d'information se présente comme suit :



PARTIE V – PRESENTATION D'ALLIANZ MAROC

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Allianz Maroc
Siège Social	166 – 168 Bd Zerkouni, Casablanca
Téléphone	+212 5 22 49 97 74
Site Web	https://allianz.ma/
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	08/04/1954
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	23 041 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts d'Allianz Maroc, la société a pour objet : • Toutes opérations d'assurances, de réassurances, de gestion de patrimoine et de courtage d'assurances et de réassurances de toute nature ; • Toutes opérations de gérance d'entreprises et de gestion de portefeuilles d'assurances, de réassurances, de mutuelles ; • La participation directe ou indirecte à toutes sociétés ou entreprises pouvant se rattacher aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement des affaires sociales sous quelque forme que ce soit, création de sociétés nouvelles, apport, fusion, souscription ou achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; et • Plus généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à ces objets.
Capital social au 3 juin 2026	147 000 000 MAD, composé de 490 000 actions d'une valeur nominal de 300 MAD
Documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la société.
Textes législatifs et réglementaires applicables à Allianz Maroc	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée. De par son activité, Allianz Maroc est régie par la loi 17-99 portant Code des assurances, ses textes d'application et notamment les principaux textes suivants : • Décret n°2-59-1169 du 13 jourmada I 1379 (14 novembre 1959) relatif au tarif à appliquer aux constitutions de rentes allouées en réparation d'accidents du travail ou de maladies professionnelles ou par décision judiciaire. • Dahir n° 1-02-238 du 25 rejeb 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances ; • Dahir n° 1-04-05 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n° 09-03 complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ; • Dahir n° 1-06-17 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n° 39-05 modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ; • Décret n°2-18-1009 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°17-99 portant code des assurances. • Décret n°2-18-785 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°110-14 instituant un régime de couverture des conséquences d'événements catastrophiques et modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances. • Arrêté du ministre de l'Économie et des finances n°366-19 du 24 chaabane 1440 (30 avril 2019) portant homologation de la circulaire du président de l'Autorité de

	contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n°01/AS/19 du 2 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances.
Régime fiscal	Allianz Maroc est assujettie à l'IS au taux de 40%. Ses opérations sont soumises à la TCA au taux de 14%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Allianz Maroc

II. Capital Social

II.1 Composition du capital

Au 3 juin 2026, Allianz Maroc est dotée d'un capital social de 147 000 000 MAD, composé de 490 000 actions d'une valeur nominale de 300 MAD.

II.2 Historique du capital

A la veille de l'opération de Fusion-absorption, le capital social d'Allianz Maroc s'élève à 147 000 000 MAD. Durant les cinq dernières années, le capital social de la société n'a connu aucune augmentation ou réduction.

II.3 Evolution de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat d'Allianz Maroc sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	2021		2022		2023		2024		2025	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Allianz SE	337 034	69%	337 034	69%	-	0%	-	0%	-	0%
Sanlam Emerging Markets Ireland limited	-	0%	-	0%	337 034 ³⁰	69%	337 034	69%	337 034	69%
Allianz Africa Financial Services	147 524	30%	147 524	30%	147 524	30%	147 524	30%	147 524	30%
Autres actionnaires	5 442	1%	5 442	1%	5 442	1%	5 442	1%	5 442	1%
Total	490 000	100%	490 000	100%	490 000	100%	490 000	100%	490 000	100%

Source : Allianz Maroc

A noter qu'en date du 4 septembre 2023, le groupe Sanlam et le groupe Allianz ont réalisé une opération de rapprochement à travers l'apport de leurs titres de participation détenus dans certaines de leurs filiales africaines (à l'exception de l'Afrique du Sud), au bénéfice de la Joint-Venture Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited. Suite à cette opération, la joint-venture précitée, contrôlée conjointement par Sanlam Emerging Markets Proprietary Limited et Allianz Europe, a acquis indirectement (via Sanlam Emerging Markets Ireland Limited) 69% du capital et des droits de vote d'Allianz Maroc (soit 337 034 actions).

³⁰ Dont 4 actions de garantie

II.4 Actionnariat actuel

Au 31 décembre 2025, l'actionnariat de la société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Sanlam Emerging Markets Ireland limited	337 034	69%
Allianz Africa Financial Services	147 524	30%
Autre actionnaires	5 442	1%
Total	490 000	100%

Source : Allianz Maroc

II.5 Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

II.5.1 Informations relatives à Sanlam Emerging Markets Ireland Limited

Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (SEMIL) est une holding de services financiers détenant des participations dans diverses filiales.

Dénomination	Sanlam Emerging Markets Ireland Limited
Siège social	Beech house, Beech hill road, Dublin 4, Irlande
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)*	6 960,8
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	195,7
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	179,2
Situation nette au 31/12/2025 (MMAD)	11 503,5
Principaux actionnaires au 31/12/2025	SAN JV (RF) Proprietary Limited 100%

1USD = 9,1283 MAD

Source : Sanlam Emerging Markets Ireland limited

II.5.2 Informations relatives à Allianz Africa Financial Services

Allianz Africa Financial Services est une holding de services financiers détenant des participations dans diverses filiales.

Dénomination	Allianz Africa Financial Services
Siège social	166-168, Boulevard Mohamed Zerkouni - Casablanca
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	11,0
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	-
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	-6,83
Situation nette au 31/12/2025 (MMAD)	42,4
Principaux actionnaires au 31/12/2025	Sanlam Emerging Markets Ireland Limited 100%

Source : Allianz Africa Financial Services

II.6 Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de pacte entre les actionnaires d'Allianz Maroc.

II.7 Capital potentiel de l'émetteur

Au terme de l'opération, objet du présent prospectus, la société Allianz Maroc sera absorbée par Sanlam Maroc. Les principales caractéristiques de l'Opération ainsi que l'évolution du capital social de la société absorbante post opération et la composition de son actionnariat sont présentées en partie « Répartition du capital » du présent prospectus. Par ailleurs, les décisions des instances de la société ayant autorisé l'Opération figurent dans la section « Cadre juridique de l'Opération » (cf. *Partie II - Présentation générale de l'Opération - Section I.1 Cadre juridique de l'Opération*).

II.8 Négociabilité des titres de capital

La négociabilité des actions d'Allianz Maroc est soumise à des restrictions statutaires, applicables en cas de cession envisagée des actions Allianz Maroc. Tout projet de cession doit obtenir l'agrément du conseil d'administration d'Allianz Maroc tels que visés à l'article 13 des statuts de la compagnie.

II.9 Politique de distribution des dividendes

II.9.1 Dispositions statutaires

Les dispositions relatives à l'affectation des bénéfices sont décrites au niveau de l'article 34 des statuts d'Allianz Maroc.

II.9.2 Dividendes distribués

La politique de distribution de dividendes d'Allianz Maroc tient compte de nombreux facteurs, notamment des exigences réglementaires telles que la solvabilité et les couvertures des engagements, la phase de développement de la compagnie, la performance opérationnelle, les perspectives économiques et sectorielles ainsi que les prévisions de trésorerie, etc.

Le tableau ci-dessous montre l'historique de distribution de la société au cours des trois derniers exercices :

	2023	2024	2025
Résultat net social (en MMAD)	115,4	-108,5	262,0
Dividendes distribués au titre de l'exercice (en MMAD) ¹	160,0	-	262,0
Taux de distribution (%) ²	138,7%	0,0%	100,0%
Nombre d'actions	490 000	490 000	490 000
Valeur nominale (en MAD)	300	300	300
Résultat net par action (en MAD)	235,4	-221,4	534,7
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	326,5	-	534,7

Source : Allianz Maroc

(1) : Dividendes distribués en $n+1$ au titre de l'exercice n

(2) : Taux de distribution = dividendes distribués / résultat net social

Au titre de l'exercice 2023, Allianz Maroc a distribué 160,0 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 326,5 MAD.

En 2024, Allianz Maroc n'a pas distribué de dividende.

En 2025, Allianz Maroc a distribué 262,0 MMAD de dividendes, soit un dividende par action de 534,7 MAD.

III. Endettement

III.1 Dette privée

La société Allianz Maroc n'a procédé à aucune émission de dette privée durant les cinq dernières années.

III.2 Dette bancaire

Au 03/06/2026, la société Allianz Maroc ne bénéficie d'aucun contrat de dette bancaire.

III.3 Engagements hors-bilan

Aucun engagement n'a été donné ni reçu par Allianz Maroc au cours des trois derniers exercices.

III.4 Notations

A la date d'établissement du présent Prospectus, Allianz Maroc n'a fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance

IV.1 Assemblées générales

Les Statuts reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité des assemblées générales.

IV.1.1 Modalités de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites à l'article 24 des Statuts.

IV.1.2 Conditions d'exercice du droit de vote

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites à l'article 25 des Statuts.

IV.1.3 Quorum et majorité

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites à l'article 27 des Statuts.

IV.2 Organes d'administration

IV.2.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 14, 15, 16, 17, 18 et 20 des Statuts.

IV.2.2 Composition du conseil d'administration

Au 3 juin 2026, le conseil d'administration d'Allianz Maroc se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction principale
Jacques RICHIER	03/11/2016 ³¹	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2027	Président	-
Yahia Chraïbi	07/04/2026	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2027	Administrateur Exécutif	Directeur Général par intérim
Malika YOUSOUFINE	11/06/2024	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2026	Administrateur Indépendant	-
Mohammed Amine BENHALIMA	30/08/2024	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de	Administrateur Indépendant	-

³¹ Le mandat d'administrateur de Jacques Richier a été renouvelé le 17 juin 2025

		P'exercice clos le 31/12/2026		
Julius Theodore OOSTHUIZEN	11/06/2024	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2026	Administrateur Non Exécutif	-
Jeremy Guilhem NAAR	11/06/2024	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2026	Administrateur Non Exécutif	-

Source : Allianz Maroc

Le conseil d'administration en date du 3 juin 2025 a constaté la démission de M. Abderrahim Dbich de son mandat d'Administrateur et a décidé la nomination de M. Fahd Mokdad en tant que nouvel Administrateur d'Allianz Maroc pour une durée de trois ans venant à échéance au terme de l'AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2027.

Le conseil d'administration en date du 7 avril 2026 a constaté la démission de M. Fahd Mokdad de son mandat d'Administrateur et a décidé la cooptation de M. Yahia Chraïbi en tant que nouvel Administrateur d'Allianz Maroc pour la durée restant à courir du mandat de M. Fahd Mokdad, soit jusqu'à l'AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2027.

IV.2.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration

Jacques Richier – Président du Conseil d'Administration (70 ans)

Jacques Richier est actuellement Président d'Allianz France. Il est titulaire d'un DEA de physique des matériaux et diplômé de l'INSA Lyon. Après une expérience de recherche au Lawrence Laboratory de l'Université de Berkeley, il réalise un MBA à HEC Paris en 1984.

Il débute sa carrière dans l'industrie pétrolière chez Coflexip, puis rejoint le secteur des assurances en 1985 chez AZUR, où il occupe des fonctions en informatique, organisation et systèmes de gestion avant de devenir Directeur Général puis Président-Directeur Général en 1998. Il est nommé Directeur Général de Swiss Life en 2000, puis Président du groupe en France en 2003. En 2008, il prend la direction générale d'AGF (Assurances générales de France), avant de devenir Président-Directeur Général d'Allianz France en 2010 puis Président en 2021. Il a également été Président d'Allianz Worldwide Partners en 2014, puis Président de son Conseil de Surveillance entre 2016 et 2018.

Au 11 mai 2026, les mandats de Jacques Richier, autres que ceux concernant Allianz Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Allianz France	Président du conseil d'administration
Allianz Direct	Président du Conseil de Surveillance
Allianz IARD	Président du conseil d'administration

Allianz Vie	Président du conseil d'administration
Allianz Retraite	Président du conseil d'administration
Allianz Partners SAS	Membre du conseil de surveillance
Unibail-Rodamco-Westfield	Président du conseil de surveillance
IDI	Membre du conseil de surveillance
Vignobles de Larose	Administrateur
Quantumacy	Administrateur
Assurance Prévention	Administrateur

Source : Allianz Maroc

Yahia Chraïbi – Administrateur Directeur Général (45 ans)

Cf. section « IV.2.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration »

Malika Youssoufine – Administratrice Indépendante (62 ans)

Malika Youssoufine est Experte RH et RSE et Directrice Associée de People Impact, cabinet de conseil en stratégie RH, RSE et conduite du changement. Elle est titulaire du Certificat Administrateur de société de l'IMA (2023), du CESA Ressources Humaines de HEC Paris (1997), d'un DESS Banque, finance et négoce international de l'Université Bordeaux I (1985) et d'un Master de Sup de Co Bordeaux, option Marketing et négoce international (1984).

Elle débute sa carrière en 1988 comme Directrice Commerciale chez INDUSCO SA avant de rejoindre Ciments du Maroc en 1992 où elle devient Responsable RH & Communication. En 2000, elle intègre AXA Assurance Maroc comme Directrice RH & Communication, puis en 2008 AXA Assistance Maroc en tant que Directeur Général Délégué. Elle est nommée Directeur Général Adjoint en charge des RH et de la communication d'AXA Assurance Maroc en 2011, puis rejoint Lafarge Maroc/LafargeHolcim Maroc comme Directrice Ressources Humaines, RSE & Communication de 2013 à 2022.

Au 11 mai 2026, les mandats de Malika Youssoufine, autres que ceux concernant Allianz Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
STROC Industrie	Administratrice indépendante

Source : Allianz Maroc

Mohammed Amine Benhalima – Administrateur Indépendant (55 ans)

Mohammed Amine Benhalima est Managing Partner chez Simpligo, un cabinet de conseil indépendant spécialisé en stratégie et finance. Il est diplômé de l'École Polytechnique Paris en 1991 et de Telecom ParisTech en 1993, où il obtient un diplôme d'ingénieur.

Il débute sa carrière en 1993 à Royal Air Maroc comme Ingénieur télécommunications, puis devient Responsable de la planification des vols en 1995 et Responsable de l'organisation et des systèmes d'information en 1996. En 1998, il rejoint CFG Bank comme Responsable des marchés de capitaux, puis CDG comme Directeur de l'ingénierie et du développement en 2002, et Directeur général de CDG Capital de 2007 à 2010. Entre 2004 et 2017, il est également Président-directeur général de Fipar-Holding et entre 2010 et 2017 Directeur général adjoint de la CDG. Depuis 2021, il agit comme consultant pour la Banque mondiale et est membre de la commission d'évaluation des privatisations au Maroc depuis 2019.

Au 11 mai 2026, les mandats de Mohammed Amine Benhalima, autres que ceux le concernant pour Allianz Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Colorado	Administrateur indépendant
Sothema	Administrateur indépendant
Akdital	Administrateur indépendant
Orange Money Maroc	Administrateur indépendant
Maghreb Steel	Administrateur indépendant

Source : Allianz Maroc

Julius Theodore Oosthuizen – Administrateur Non Exécutif (60 ans)

Julius Theodore Oosthuizen occupe actuellement les fonctions de Group Executive en charge des fusions-acquisitions et des affaires juridiques au sein de Sanlam Allianz Africa Pty Ltd (« SanlamAllianz »), société holding ultime d'Allianz Maroc. Il a rejoint SanlamAllianz en mars 2024 et est membre du comité exécutif du groupe.

Avant de rejoindre SanlamAllianz, Julius a exercé pendant 25 ans en tant qu'avocat spécialisé en fusions-acquisitions et a été, en dernier lieu, co-responsable du département droit des sociétés et droit commercial du cabinet ENSafrica, l'un des plus grands cabinets d'avocats du continent africain. Il dispose d'une solide expérience dans la conduite d'opérations de croissance externe et de cession, notamment dans le secteur des services financiers en Afrique.

M. Julius est avocat inscrit en Afrique du Sud. Il est titulaire d'un Bachelor of Commerce (BComm) et d'un Bachelor of Laws (LLB) de l'Université de Stellenbosch (Afrique du Sud), ainsi que d'un Master of Laws (LLM) de l'Université de Notre Dame (États-Unis).

Au 11 mai 2026, Julius Theodore Oosthuizen ne dispose pas d'autres mandats sociaux autres que celui au sein d'Allianz Maroc.

Jeremy Guilhem Naar – Administrateur Non Exécutif (46 ans)

Jeremy Guilhem Naar est Directeur Financier Adjoint et Responsable de la Planification et de l'Analyse Financière pour SanlamAllianz depuis juillet 2021. Il est diplômé de l'École des Mines de Nancy (2002) et titulaire d'un Master en Actuariat du CNAM Paris (2011).

Il débute sa carrière en 2003 chez Allianz Global Assistance à Paris Vienne et Zurich, où il occupe différents postes jusqu'en 2014. Entre 2014 et 2021, il supervise les fonctions actuarielle et financière pour la région Asie-Pacifique chez Allianz Partners en Australie, où il occupe les postes de Responsable Actuariat, et

Responsable de la Planification et de l'Analyse Financière. Depuis 2021, il est en charge de la finance de SanlamAllianz couvrant 24 pays. Il supervise les directeurs financiers locaux, pilote les rapports financiers et budgets, et prépare la mise en œuvre d'IFRS 17.

Au 11 mai 2026, les mandats de Jeremy Guilhem Naar, autres que ceux le concernant pour Allianz Maroc, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Sanlam Allianz Life Insurance Ghana LTD	Administrateur
Sanlam Allianz General Insurance Ghana LTD	Administrateur

Source : Allianz Maroc

IV.2.4 Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

En MAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux membres du conseil d'administration*	159 000	335 937	818 000

Source : Allianz Maroc

(*) A noter taux de change à 10,6 MAD pour 1 € pour la partie versée en euros aux administrateurs étrangers

IV.2.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du conseil d'administration au cours des trois derniers exercices.

IV.2.6 Comités rattachés au Conseil d'Administration³²

Les comités (i) d'Audit et des Risques, (ii) de Rémunérations, (iii) de Stratégie et (iv) d'Investissement sont rattachés au Conseil d'Administration.

Comité d'Audit et des Risques

Comité n°1			
Comité	COMITÉ D'AUDIT ET DES RISQUES		
Mission du comité	Le comité d'audit et de gestion des risques a pour mission d'assurer un contrôle indépendant, entre autres, sur les points suivants : ▪ l'efficacité des fonctions et des services d'assurance d'AZM, avec un accent particulier sur les fonctions chargées de fournir l'assurance que l'activité de la compagnie se déroule dans des conditions ne présentant pas de risques particuliers (Assurance Fonctions), y compris les fournisseurs externes de ses services d'assurance, l'audit interne et la fonction financière ; et ▪ l'intégrité des états financiers annuels.		
Date de création	12 juin 2006		
Fréquence de réunion	3 fois par an et à chaque fois que nécessaire		
Membres	Mohammed Amine Benhalima	Malika Youssoufine	Jeremy Guilhem Naar
Date de 1ère nomination	02/08/2024	02/08/2024	02/08/2024

³² Composition des comités au 14/05/2026

Qualité	Président	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-	Directeur Financier SAZ Re

Source : Allianz Maroc

Conformément aux dispositions légales :

- Le Comité d'Audit et Gestion des Risques est constitué de membres qui n'assument aucun rôle opérationnel au sein de l'entité dont deux administrateurs indépendants
- Sa présidence est assurée par un administrateur indépendant

Comité de Rémunération

Comité n°2				
Comité	COMITÉ DE RÉMUNÉRATION			
Mission du comité	Le Comité est responsable du Capital Humain d'Allianz Maroc et son rôle principal est d'aider le Conseil à : 1. Veiller à la conformité juridique et fiscale des plans de rémunération avec les lois/réglementations locales en vigueur. 2. Superviser la philosophie des Ressources Humaines et de la Rémunération d'Allianz Maroc. 3. Valider et suivre la mise en œuvre de la politique de rémunération en assurant son adéquation avec les objectifs opérationnels et stratégiques de l'entreprise. 4. Approuver les recrutements, nominations, rémunérations et licenciements des membres du Comité Exécutif d'Allianz Maroc. 5. Approuver les recrutements, nominations et licenciements des fonctions clés d'Allianz Maroc. 6. Valider la rémunération du CEO et approuver, le cas échéant, la conclusion de tout contrat de travail avec ce dernier. 7. Signaler toutes les questions significatives de risque RH au Comité Risques et Audit d'Allianz Maroc. 8. Préparer un rapport annuel de rémunération qui décrit le rôle du Comité, ses activités, la politique de rémunération d'Allianz Maroc et la rémunération versée au cours de l'année en question. Ce rapport doit être conforme aux lois, règlements ou codes de gouvernance applicables à Allianz Maroc.			
Date de création	12 juin 2006			
Fréquence de réunion	Le comité se réunit au moins une (1) fois par an. Des réunions supplémentaires peuvent être organisées			
Membres	Jacques Richier	Yahia Chraïbi	Malika Youssoufine	Jeremy Guilhem Naar
Date de 1ère nomination	02/08/2024	07/04/2026	02/08/2024	02/08/2024
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	Directeur Général d'Allianz Maroc et de Sanlam Maroc	-	-

Source : Allianz Maroc

Le comité de Rémunération est composé de 4 membres, nommés par le conseil d'administration et qui se présente comme suit :

- Le Président du Conseil d'Administration ;
- Le Directeur Général ;
- Un représentant de SanlamAllianz ;
- Un Administrateur Indépendant.

Comité Stratégie

Comité n°3				
Comité	COMITÉ STRATÉGIE			
Mission du comité	Le rôle principal du Comité est d'approuver et suivre la mise en œuvre de la stratégie d'Allianz Maroc. Le Comité est chargé de : - Préapprouver la stratégie et le plan à 3 ans d'Allianz Maroc et soumettre la décision au conseil d'administration d'Allianz Maroc. - Préapprouver le budget de l'année à venir incluant notamment les postes de charges conformes aux limites définies dans l'autorisation Framework			
Date de création	02 août 2024			
Fréquence de réunion	1 fois par an et à chaque fois que nécessaire			
Membres	Yahia Chraïbi	Malika Youssoufine	Mohammed Amine Benhalima	. Jeremy Guilhem Naar
Date de 1ère nomination	07/04/2026	02/08/2024	02/08/2024	02/08/2024
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	Directeur Général à Allianz Maroc et à Sanlam Maroc	-	-	-

Source : Allianz Maroc

Le comité de Stratégie est composé de 4 membres, nommés par le conseil d'administration et se présente comme suit :

- Un administrateur directeur général en qualité de président ;
- 2 Administrateurs indépendants ;
- Un administrateur non exécutif.

Comité d'Investissement

Comité n°4	
Comité	COMITÉ D'INVESTISSEMENT
Mission du comité	Le rôle principal du Comité est de surveiller la mise en œuvre de la politique d'investissement d'Allianz Maroc. Le Comité est chargé de : - Préapprouver la stratégie d'investissement et soumettre la décision au conseil d'administration d'Allianz Maroc. - Superviser l'exécution de la stratégie. - Superviser l'activité de gestion d'actif à travers un suivi des résultats d'investissement et les contrôles y afférant - Suivre la conformité avec l'Allocation stratégique d'actif et le respect des limites liées aux différents risques du portefeuille d'Allianz Maroc y compris le risque de crédit. En cas de non-respect assurer la mise en place d'un plan de mitigation et recommander des mesures correctives. - Remonter les expositions préoccupantes au Conseil d'administration local et recommander les actions appropriées.
Date de création	02 août 2024
Fréquence de réunion	1 fois par an et à chaque fois que nécessaire

Membres	Yahia Chraïbi	Mohammed Amine Benhalima	Jeremy Guilhem Naar	Aïmad Ed-Dermoune	Hicham Lazrak
Date de 1ère nomination	07/04/2026	02/08/2024	02/08/2024	02/08/2024	02/08/2024
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	Directeur Général à Allianz Maroc et à Sanlam Maroc	-	-	Directeur Financier	Senior Investment Manager à SanlamAllianz

Source : Allianz Maroc

Le comité d'investissement est composé de 5 membres, nommés par le conseil d'administration et qui se présente comme suit :

- Administrateur directeur général en qualité de président ;
- Administrateur indépendant ;
- Administrateur non exécutif ;
- Directeur financier d'Allianz Maroc ;
- Représentant de l'équipe Investissement JV.

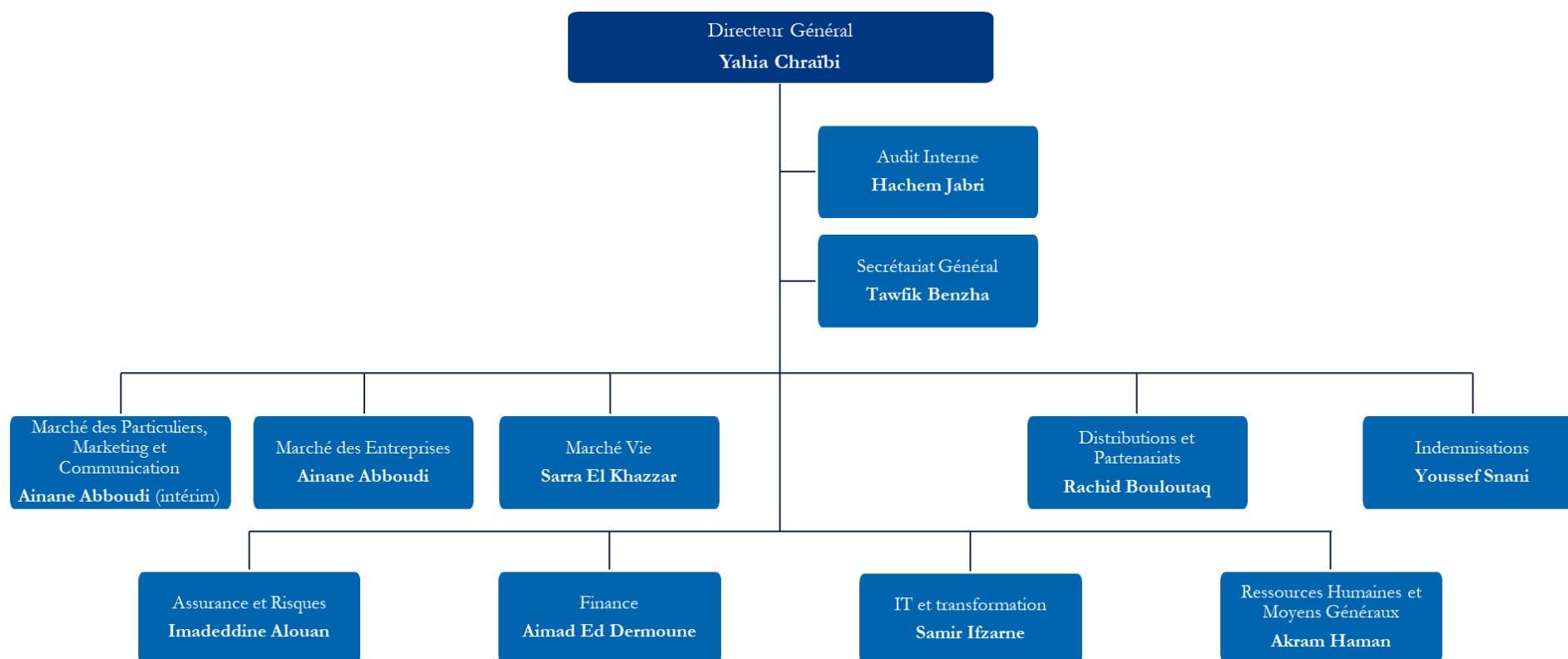
IV.3 Organes de direction

IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 19 des Statuts.

IV.3.2 Organigramme fonctionnel d'Allianz Maroc

Au 3 juin 2026, l'organigramme fonctionnel d'Allianz Maroc est présenté ci-dessous :



Source : Allianz Maroc

IV.3.3 Organes de direction d'Allianz Maroc

Au 3 juin 2026, le Comité de Direction (CODIR) d'Allianz Maroc est représenté par les membres suivants :

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Yahia CHRAÏBI	Administrateur -Directeur Général	07/04/2026
Aimad EDDERMOUNE	Directeur Financier	18/03/2024
Imadeddine ALOUAN	Directeur Assurance et Risques	01/04/2024
Tawfik BENZHA	Secrétariat Général	04/01/2010
Ainane ABOUDI par intérim	Directeur marché des Particuliers, Marketing et Communication	25/05/2006
Ainane ABOUDI	Directeur marché des Entreprises	25/05/2006
Sarra EL KHAZZAR	Directeur marché Vie	14/01/2019
Assuré par Rachid BOULOUDAQ	Directeur distribution et Partenariats	01/12/2011
Youssef SNANI	Directeur indemnités	15/12/2022
Samir IFZARNE	Directeur IT et transformation	01/11/2025
Assuré par Akram HAMAN	Responsable Ressources Humaines et Moyens Généraux	17/07/2025
Hachem JABRI	Audit Interne	01/01/2025

Source : Allianz Maroc

IV.3.4 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Comité de Direction

Yahia CHRAÏBI – Administrateur Directeur Général (45 ans)

Une présentation du parcours de M. Yahia CHRAÏBI est présentée dans la section « IV.2.3. Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (Yahia Chraïbi) » du présent prospectus.

Aimad Ed Dermoune (40 ans)

Aimad Ed Dermoune est Directeur Financier d'Allianz Maroc. Il est diplômé de SKEMA Business School (2010) après deux années de classes préparatoires à l'Institut Saint-Just de Lyon.

Il débute sa carrière en 2010 comme Auditeur Financier chez Ernst & Young à Lyon, puis rejoint en 2012 la JV Al Jaber Group & Sodexo à Abu Dhabi comme Directeur Financier. En 2014, il devient Directeur des

Finances et des Marchés Publics à la Ville de Vienne, avant d'intégrer AXA Assistance Maroc en 2015 comme Secrétaire Général et Directeur Financier. En 2019, il rejoint Univers Motors, filiale de Mutandis Automobile, comme Directeur Administratif et Financier puis Directeur Général Adjoint. Il intègre Allianz Maroc en 2024 comme Directeur Financier.

Imad Eddine Alouan (35 ans)

Imad Eddine Alouan est Directeur Technique Assurance et Risques d'Allianz Maroc. Il est diplômé de l'Institut National de Statistique et d'Économie Appliquée (INSEA) et membre de l'Association Marocaine des Actuaires.

Il débute sa carrière en 2014 chez AXA Maroc, où il exerce des fonctions en actuariat puis en direction technique, couvrant les activités non-vie, vie et épargne. Entre 2022 et 2024, il rejoint Accenture en tant que Senior Manager en actuariat, accompagnant des assureurs sur des projets de transformation financière et technique, notamment liés à IFRS 17. Il intègre Allianz Maroc en 2024 comme Directeur Technique Assurance et Risques.

Tawfik Benzha (51 ans)

Tawfik Benzha est Secrétaire Général d'Allianz Maroc. Il est titulaire d'un MBA international de l'École Nationale des Ponts et Chaussées, ainsi que de diplômes en droit civil et en droit des affaires obtenus à l'Université de Casablanca et à l'Université Pierre Mendès-France de Grenoble.

Il débute sa carrière en 2001 au sein de l'Office d'Exploitation des Ports (actuel Marsa Maroc) au département juridique. En 2002, il rejoint le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH) où il est responsable de la division « Conseil juridique et rédaction des contrats ». En 2004, il intègre Zurich Assurances Maroc en qualité de Directeur Juridique, Conformité et Secrétaire Général. En 2009, il rejoint Danone Maroc en tant que Directeur Juridique et du Contentieux. Il intègre Allianz Maroc en 2010 comme Secrétaire Général et Directeur Juridique et Conformité. Entre 2022 et 2023, il exerce successivement les fonctions de Directeur des Sinistres puis Directeur Juridique et Conformité et Secrétaire Général. Depuis mars 2023, il occupe les fonctions de Secrétaire Général et de Directeur Juridique et Conformité d'Allianz Maroc.

Ainane Abboudi (49 ans)

Ainane Abboudi est Directeur du Segment Commercial chez Allianz Maroc depuis mars 2022. Il est diplômé ingénieur électromécanique de l'École Nationale d'Électricité et de Mécanique (ENSEM, 2000) après deux années de classes préparatoires au Lycée Moulay Idriss de Fès.

Il débute sa carrière en 2004 chez Saham Assurance comme Souscripteur, avant de rejoindre Zurich Insurance Company en 2006 comme Account Manager et Coordinateur des Programmes Internationaux, puis Underwriting Manager en 2010 et Head of Underwriting Global Corporate Middle East à Dubaï en 2012. En 2014, il intègre Allianz Maroc comme Chief Underwriting Officer, avant de devenir Directeur du Segment Commercial en 2022.

Sarra EL Khazzar (37 ans)

Sarra El Khazzar a rejoint Allianz Maroc en janvier 2019 en tant que responsable du Marché Vie, avant d'être nommée directrice adjointe en 2022 puis directrice en 2025 du Marché Vie. Elle débute sa carrière en 2011 à La Marocaine Vie, groupe Société Générale, comme Responsable Développement au sein de la Direction Entreprises.

Elle est diplômée de l'ENCG Agadir (Master en Marketing et Actions Commerciales) et titulaire d'un Master spécialisé en Marketing, Management et Communication de l'ESC Toulouse.

Youssef Snani (45 ans)

Youssef Snani est Directeur Indemnisation IARDT & AT-Santé chez Allianz Maroc depuis décembre 2025. Il est titulaire d'un Doctorat en Business Administration (DBA) de l'ESC/PEU France, d'un Cycle Supérieur Sécurité Incendie du CNPP Casablanca, d'un MBA Manager en Assurance option Assurance de Dommages (ESA, Paris), et d'un diplôme de Technicien Supérieur en Assurance (CFPA Casablanca).

Il débute sa carrière en 2003 chez AXA Assurance Maroc comme Responsable Contrôle Technique et Anti-Fraude, avant de devenir Responsable du Pôle Technique IARDT et Gestion des Achats Assurantiels en 2007 puis Directeur Indemnisation IARDT en 2022. Il rejoint Allianz Maroc en décembre 2023 à son poste actuel.

Samir Ifzarne (46 ans)

Samir Ifzarne est Directeur Technologique Régional de Sanlam-Allianz depuis novembre 2023, Directeur Général d'International Technology Services depuis avril 2024, et Directeur des Systèmes d'Information d'Allianz Maroc. Il est ingénieur diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI), titulaire d'un MBA de l'École Nationale des Ponts et Chaussées (ENPC) et de l'École Hassania des Travaux Publics (EHTP), et docteur en informatique de l'Université Sultan Moulay Slimane.

Il débute sa carrière dans l'administration fiscale marocaine, où il exerce pendant plusieurs années dans les domaines des infrastructures IT et de la sécurité. En 2008, il intègre Zurich Maroc, où il occupe successivement les fonctions de Responsable des Infrastructures et de la Sécurité des Systèmes d'Information puis de Directeur Technologique. À partir de 2016, il rejoint Allianz Maroc en tant que Directeur Technologique, avant d'évoluer vers des responsabilités régionales au sein d'Allianz Africa, notamment comme Responsable IT Run puis Directeur Régional des Systèmes d'Information. Il occupe également le poste de Directeur des Systèmes d'Information d'Allianz Maroc et pilote des projets majeurs de transformation, de convergence des systèmes et de gouvernance IT. Depuis 2023, il accompagne la création de SanlamAllianz en tant que Directeur Technologique Régional, en charge de l'intégration technologique, des synergies IT, du rebranding et des opérations de séparation.

Hachem Jabri (39 ans)

Hachem Jabri est auditeur Interne d'Allianz Maroc. Il est titulaire d'un Master Grande École en audit et finance de KEDGE Business School, d'un Executive Master en contrôle des systèmes (ESSEC-UIR), et est expert-comptable mémorialiste inscrit à l'Ordre des experts-comptables de Paris.

Il débute sa carrière en audit financier à Paris chez KPMG. Il rejoint en 2016 le conseil en gestion d'actifs et assurance chez Seabird Consulting, avant d'intégrer Atlantic RE en tant que Directeur de l'Audit Interne, où il pilote les dispositifs de contrôle interne, de gestion des risques et de conformité réglementaire. Il est ensuite nommé Directeur de l'Audit Interne d'Allianz Maroc.

Rachid Boulaoutaq (49 ans)

Rachid Boulaoutaq est titulaire d'un diplôme d'École Nationale de Commerce et de Gestion d'Agadir spécialité Marketing, ainsi que d'un DESS en Banque-Assurance de l'Université Clermont-Ferrand.

Il débute sa carrière en 2002 chez BMCE Bank, où il occupe des fonctions d'animateur commercial régional au sein de la Direction Animation Commerciale. Il évolue ensuite vers des postes de direction d'agences au sein de BMCE Bank et de BMCI à Agadir. Fort de cette expérience dans le secteur bancaire, il rejoint par la suite le secteur de l'assurance, occupant des responsabilités régionales au sein de Zurich Assurances Maroc puis Allianz Maroc, où il intervient notamment dans le développement, l'encadrement et le support du réseau.

Akram Haman (34 ans)

Akram Haman est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'État en informatique de l'INSEA (Rabat).

Il débute sa carrière en tant que consultant SIRH senior avant de rejoindre la société BDSI en qualité de Chef de Projet SIRH. Il poursuit son parcours au sein de CGI en tant que Senior Solution Manager sur des projets SIRH dans plusieurs pays, couvrant plusieurs entités européennes. Il intègre par la suite Sopra HR Software à Casablanca en tant que Chef de Projet et Architecte SIRH. Depuis juillet 2025, il occupe le poste de HR Manager chez Allianz Maroc, où il intervient sur un périmètre incluant la gestion opérationnelle des ressources humaines et de l'administration du personnel, la revue salariale et l'élaboration du budget RH, les revues salariales ainsi que le suivi du budget RH, etc.

IV.3.5 Rémunération attribuée aux membres de la direction

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux membres du Comité de Direction (CODIR) sur la période 2023 – 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux membres du Comité de Direction	27 570	23 704	26 053

Source : Allianz Maroc

IV.3.6 Prêts accordés aux membres de la direction

En KMAD	2023	2024	2025
Encours des prêts accordés aux membres du Comité de Direction	400	248	160

Source : Allianz Maroc

V. Activité d'Allianz Maroc

V.1 Historique

Allianz Maroc est installée au Maroc depuis plus de 70 ans et est un acteur majeur de l'assurance. Elle démarre son activité d'assureur en 1954 à travers une succursale du groupe international Zurich.

En 2016, Allianz SE finalise l'acquisition d'environ 69% de Zurich Assurances Maroc suite à l'obtention des autorisations réglementaires d'usage. La compagnie est devenue partie intégrante du groupe Allianz, un leader mondial de l'assurance et de la gestion d'actifs.

En 2023, « Sanlam Emerging Market Ireland Limited » finalise l'acquisition des parts détenues par Allianz SE. Cette même année, Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont obtenu les approbations réglementaires requises pour la création d'une joint-venture qui opère désormais sous le nom de SanlamAllianz. Cette opération stratégique donne naissance à un acteur de premier plan dans le domaine des services financiers non bancaires en Afrique, opérant désormais dans 24 pays du continent. Au niveau local, les compagnies Allianz Maroc et Sanlam Maroc continuent à opérer comme deux entités indépendantes et concurrentes.

Allianz Maroc compte aujourd'hui plus de 230 Agents Généraux et Bureaux Directs solidement formés pour servir une clientèle de particuliers et d'entreprises.

Le tableau suivant présente les principales dates clés de l'historique d'Allianz Maroc :

1954	Assemblée Générale Constitutive de la société anonyme "MAROFINAC" doté d'un capital social de 500 000 Francs soit 5 000 Dirhams Marocain
1975	Changement de dénomination sociale de "Marofinac" à "Les Assurances Générale Marocaine"
1975	Changement de dénomination sociale de "Les Assurances Générale Marocaine" à "Garantie Générale Marocaine"
1998	Changement de dénomination sociale de "Garantie Générale Marocaine" à "Zurich Compagnie Marocaine d'Assurances"
2005	Lancement du partenariat entre Société Générale Marocaine des Banques (SGMB) & Allianz Maroc (produits d'assurance Non-Vie)
2007	Changement de dénomination sociale de "Zurich Compagnie Marocaine d'Assurances" à "Zurich Assurances Maroc"
2015	Augmentation de capital de la "Zurich Assurances Maroc" de 90 000 000 Dirhams à 147 000 000 Dirhams
2016	Cession des parts détenu par "Zurich Insurance Company Limited" (69%) à "Allianz SE"
2017	Lancement du partenariat entre CFG & Allianz Maroc (produits d'assurance Non-Vie)

2016	▪ Changement de dénomination sociale de "Zurich Assurances Maroc" à "Allianz Maroc"
2017	▪ Lancement du partenariat entre Banque Centrale Populaire (BCP) & Allianz Maroc (produits d'assurance Non-Vie)
2021	▪ Lancement du partenariat avec la BMCI permettant la commercialisation des produits d'Assurance Vie & Non-Vie Allianz Maroc dans le réseau de la banque et pour sa clientèle en banque privée
2023	▪ Cession des parts détenue par "Allianz SE" (69%) à "Sanlam Emerging Market Ireland Limited" ▪ Création d'une joint-venture opérant sous le nom de SanlamAllianz, acteur de premier plan dans le domaine des services financiers non bancaires en Afrique
2023-25	▪ Ouverture de 21 points de vente en 2023, 30 points de vente en 2024 et 26 points de vente en 2025
2025	▪ Cession de 56 points de vente à Wafa Assurance dans le cadre des engagements unilatéraux pris vis-à-vis du Conseil de la Concurrence

Source : Allianz Maroc

V.2 Appartenance à un groupe

V.2.1 Présentation du groupe Sanlam Allianz Africa

Une présentation du groupe Sanlam Allianz Africa est présentée dans la section « *Partie IV Présentation de Sanlam Maroc – V.2.1 Présentation du groupe Sanlam Allianz Africa* » du présent prospectus.

V.2.2 Flux entre Allianz Maroc et les autres sociétés du groupe

Il n'existe aucun flux entre Allianz Maroc et les autres sociétés du groupe.

V.3 Filiales d'Allianz Maroc

Allianz Maroc ne possède pas de filiales.

V.4 Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées

V.4.1 Conventions conclues au cours de l'exercice

Aucune nouvelle convention n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

V.4.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

“AGREEMENT FOR LEXISNEXIS SERVICES” entre Allianz Maroc S.A et Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited

Entités concernées :

La société Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited est actionnaire indirect de la société Allianz Maroc S.A.

Nature et objet de la convention :

Il s'agit d'un contrat de prestation de services ayant pour objet de mettre à la disposition d'Allianz Maroc S.A. une licence de logiciel informatique lui permettant de couvrir et de répondre aux exigences réglementaires en matière de LBC/FT.

Le contrat est conclu pour une durée ferme arrivant à échéance le 30 avril 2025, sauf résiliation préalable sous réserve du préavis de 3 mois.

Les conditions financières sont les suivantes :

- AML/CFT Tool : Le coût annuel de base des frais est égal à 0,000416 USD par client unique, et ce, quelle que soit la fréquence de screening adoptée. Ce coût sera augmenté de 3% annuellement. L'accès à cet outil sera accordé à tous les employés d'Allianz Maroc S.A.
- World Online Search Tool : Les frais de l'année de base de la licence WOST (World Online Search Tool) s'élèvent à 460 USD. Ce coût sera augmenté de 3% annuellement.
- L'outil LexisNexis permettra un screening automatique par batch mais également un screening en mode recherche par nom (au cas par cas ou ce qu'on appelle Single Name Search).

Montants comptabilisés en KMAD et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Charges	Décaissements	Dettes
87	Néant	2134

“LOCAL SERVICE AGREEMENT” conclu entre Allianz Maroc S.A et AZ TECHNOLOGY

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire commun indirect de Allianz Maroc S.A et de Allianz Technology SE.

Nature et objet de la convention :

Il s'agit d'une convention de prestation de services informatiques transitoires, permettant à Allianz Maroc S.A. de continuer à exploiter les services d'AZ TECHNOLOGY avant l'interruption des prestations dites de « décommissionnement ».

Cette convention écrite a été conclue pour une durée indéterminée prenant fin, au plus tard, au 31 décembre 2026, sauf résiliation préalable sous réserve d'un préavis de 3 mois ou du décommissionnement total de l'intégralité des solutions fournies par AZ TECHNOLOGY, avant l'échéance précitée.

A noter qu'aucun frais de décommissionnement ne sera supporté par Allianz Maroc S.A, seuls les frais des services consommés pour les applications non encore décommissionnées, seront facturés.

Cette convention n'a pas généré d'effets au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Local Service Agreement- entre Allianz Maroc S.A et Allianz S.E

Entités concernées :

La société Allianz S.E est actionnaire indirect de la société Allianz Maroc S.A.

Nature et objet de la convention :

Il s'agit d'une convention écrite par laquelle Allianz Maroc S.A doit rembourser à Allianz S.E les frais de mise à disposition de Claudio Braidotti au service d'Allianz Maroc en tant que Directeur financier.

Il s'agit du remboursement des coûts du « Group HR » relatifs à Claudio Braidotti de septembre 2023 à mars 2025. La convention s'étend sur la période précitée ;

La période s'étendant du Closing de la Join Venture à la date de départ de Claudio Braidotti. Soit de septembre 2023 à mars 2025,

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Charges	Décaissements	Dettes
Néant	Néant	Néant

Convention de Service Agreement conclue entre Allianz Maroc S.A et Nextcare Claims Management LLC

Entités concernées :

La société Allianz S.E est actionnaire indirect commun des sociétés Allianz Maroc S.A et Nextcare Claims Management LLC.

Nature et objet de la convention :

Il s'agit d'une convention à travers laquelle Nextcare Claims Management gère les sinistres pour le compte d'Allianz Maroc S.A au titre des produits d'assurances « Annulation voyage » et « Multirisque voyage » commercialisés sur le site de la Royal Air Maroc.

Le contrat signé le 11 avril 2022 avec date d'effet le 1^{er} novembre 2021 est conclu pour une durée annuelle renouvelable par tacite reconduction. La rémunération de Nextcare Claims Management LLC représente 10% des primes nette de taxes.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Charges	Décaissements	Dettes
64	Néant	64

Conventions Self Service avec Allianz Africa Holding GmbH Abidjan Branch et Allianz Africa Holding GmbH Nairobi Branch

Entités concernées :

Sanlam Allianz Africa (Pty) Ltd est actionnaire commun indirect de d'Allianz Africa Holding GmbH et Allianz Maroc S.A Allianz Africa Holding GmbH Abidjan Branch et Allianz Africa Holding GmbH Nairobi Branch étant des succursales d'Allianz Africa Holding GmbH.

Nature et objet de la convention :

Ces conventions conclues le 1^{er} juillet 2021 avec les succursales d'Allianz Africa Holding GmbH pour une durée d'un an, renouvelables par tacite reconduction, ont pour objet des prestations de services Allianz Maroc S.A.

Ces services concernent les domaines de développement des affaires, distribution, souscription, ressources humaines, placements, comptabilité, actuariat, réassurance, risk management, reportings financiers, et audit interne.

Ces conventions prévoient le paiement par Allianz Maroc S.A du total des coûts directs et indirects réels majorés de 5 %.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions	Charges	Charges Immobilisées	Décaissements	Dettes
2	0	0	12 057	2 607

Conventions de prestation de services conclues avec Allianz SE

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire indirect de la société Allianz Maroc S.A.

Nature et objet de la convention :

Ces conventions conclues entre Allianz SE et Allianz Maroc S.A, entrées en vigueur au 1er janvier 2021, portent sur les prestations de services rendues par Allianz SE pour le compte de la société Allianz Maroc S.A.

Programme	Nature et Objet de la convention
Allianz Customer Model (ACM)	Cette convention prévoit l'accompagnement de Allianz Maroc S.A dans le développement d'un nouveau modèle commercial, mettant en avant la simplicité et l'orientation client dans tous les domaines de l'activité

	d'Allianz Maroc S.A et ce grâce à l'harmonisation des modèles commerciaux et à la refonte des produits et des processus. Dans ce cadre, Allianz Customer Model a été chargée par les filiales de fournir des services et développer des solutions informatiques à même d'atteindre cet objectif. Les coûts des initiatives d'ACM seront attribués aux filiales d'Allianz visées par ACM qui commercialisent des solutions d'assurance P&C Property & Casualty, en fonction de leur part des primes brutes émises dans le segment de retail P&C.
One Finance (AOF)	Cette convention prévoit que dans le cadre du programme Allianz « OneFinance », des groupes de travail sont constitués afin d'identifier, concevoir, planifier et mettre en œuvre des mesures spécifiques afin d'atteindre certains objectifs définis par la Direction Financière du Groupe. Les objectifs identifiés à date sont : - être en conformité avec les normes IFRS 17 et IFRS 9. - identifier et mettre en œuvre efficacement toutes nouvelles normes IFRS en temps opportun et à moindre coût. A date, le programme couvre les domaines suivants : - Actuariat Vie et Santé ; - Actuariat Property & Casualty (dommage) ; - IFRS9 ; - IFRS 17. La convention prévoit par ailleurs, un mécanisme de répartition des coûts conçus pour fournir une répartition équitable des coûts encourus, combinant un élément basé sur le volume pour protéger les filiales de taille modeste ou moyenne et un plafond pour protéger les filiales de grande envergure.
CTA Services	Dans le cadre de cette convention, le Groupe Allianz a lancé un programme mondial d'architecture cible pour les couvertures d'assurance de catastrophe (« CAT ») (le « Programme CTA »), qui vise à améliorer considérablement les capacités mondiales de souscription, de pilotage de portefeuille et de modélisation de portefeuille du Groupe Allianz. Dans le cadre de ce service, Allianz SE Reinsurance fournit aux filiales d'Allianz l'accès à ses systèmes informatiques de support via des portails et des couches d'interaction d'interface de programmation d'applications (« API »). La base des coûts du programme CTA déterminée par filiale est attribuée à cette dernière sur la base de la prime brute souscrite (« GWP ») pour les assurances Dommages (Property & Casualty), à l'exclusion de la ligne « Responsabilité ».
Group Data	Cette convention prévoit la réalisation :

Analytics	- de services liés à l'analyse de données et l'intelligence artificielle (DA / AI). - de développement et livraison de Solutions relatives à l'analyse de données et l'intelligence artificielle DA/AI applicables pour Allianz Customer Model (ACM) dans plusieurs domaines : Ventas, Réclamations, Projets stratégiques, Initiatives. La recharge individuelle des coûts d'une filiale du groupe Allianz, pour les solutions relatives à l'analyse de données et l'intelligence artificielle liées à ACM, est attribuée à la filiale selon son activité P&C Retail business. La part dans les coûts est basée sur les primes brutes émises (GWP) dans le segment P&C Retail sur la base du compte de résultat au moment du calcul initial fourni par Allianz SE Group Planning and Controlling.
Global P&C Support	Cette convention a été conclue dans le cadre de la création du centre de compétence (Global P&C) par la société AZ SE, ayant pour objectif l'identification, la définition ainsi que la mise en œuvre des meilleures pratiques en matière d'excellence technique, identifiées au niveau du groupe, au profit des filiales opérant dans la branche Property & Casualty P&C. Le rôle principal de ce centre d'excellence est de favoriser l'excellence opérationnelle des P&C dans l'ensemble des domaines d'activité. La clé d'allocation des coûts est construite avec la prime acquise nette, ajustée pour les accords en quote-part, et calculée en moyenne sur les 3 dernières années.
Group Privacy Services	La mission de Group Privacy (GP) est de développer et de maintenir la stratégie de protection des données personnelles voulue par le Groupe Allianz, afin de permettre aux activités d'Allianz d'accroître la confiance des clients, des employés et des tiers dans leur traitement des données personnelles. À cette fin, Group Privacy gère, surveille et oriente la filiale d'Allianz dans la mise en œuvre du cadre, des exigences et des contrôles en matière de protection des données et de confidentialité, en fournissant des services axés sur, mais sans s'y limiter, la formation, les processus et la technologie. Les coûts sont rechargés aux filiales en fonction des revenus de la filiale, sur la base de la moyenne sur trois ans des derniers revenus réels.
IT Security Investment Initiative	Cette convention prévoit la mise en place d'un groupe de travail dont l'objectif est de protéger les activités d'Allianz, de prévenir les cyberattaques et de renforcer les actifs informatiques d'Allianz. Les coûts engagés dans ce cadre comprennent les coûts de conseil, de logiciels, de matériel de licences et de maintenance. Les coûts qui seront rechargés à chaque filiale correspondent à la part de la filiale dans le total des dépenses internes TIE (Total Internal Expenses).

MidCorp Services	Dans le cadre de cette convention, Allianz SE Reinsurance MidCorp fournit aux filiales d'Allianz un soutien en matière de tarification, de sélection des risques, de gestion de portefeuille et de renseignements sur le marché. Cela comprend l'élaboration de normes mondiales telles que le codage d'occupation et la collecte de données afin de tirer parti de l'expérience de chaque filiale qui conclut des affaires MidCorp. Allianz SE Reinsurance MidCorp fournit également des outils avancés pour soutenir la tarification, l'évaluation des risques, rationaliser le flux de travail de souscription et le Reporting pour le secteur d'activité MidCorp. Les coûts seront facturés à la filiale dans la mesure où ces activités sont bénéfiques pour celle-ci en utilisant une clé de répartition basée sur la prime brute souscrite.
Solvency II Models	Dans le cadre de cette convention, il est prévu que Allianz SE fournira à Allianz Maroc S.A des services relatifs à la mise en œuvre des exigences de Solvabilité II. Ces services donnent lieu aux coûts suivants : La composante coût de base représentant les coûts fixes - La composante coût variable représentant le coût-surplus induit par l'effort.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions	Charges comptabilisées par Allianz Maroc S.A.	Décaissements	Dettes
9	Néant	747	9 504

Convention « Master Service Level Agreement » conclue entre Allianz SE et Allianz Maroc S.A

Nature et objet de la convention :

En vertu de cette convention conclue en 2019 pour une durée indéterminée, Allianz SE fournit à Allianz Maroc S.A les prestations suivantes :

- Les Fonctions Centrales du Groupe Allianz SE fournissent de manière continue à l'ensemble des entités du groupe des services généraux qui sont avantageux pour ces entités mais ne sont pas commandés individuellement par l'une d'entre elles au cas par cas et qui sont facturés à l'ensemble des entités. Les services y afférents sont rémunérés sur la base des coûts engagés majorés de 5% et affectés sur la base d'une clé de répartition convenue au niveau du contrat.
- Les Fonctions Centrales du Groupe Allianz SE fournissent certains services à certaines entités du Groupe, qui sont commandés individuellement au cas par cas (« Services Individuels »). La commande ainsi que l'acceptation par Allianz SE doivent être effectuées dans le format prévu dans le contrat. Pour lesdits Services Individuels, Allianz SE facture des frais en fonction du temps passé ou selon un autre mécanisme approprié tel que convenu au moment de la commande.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions conclues	Charges comptabilisées par Allianz Maroc S.A.	Décaissements	Dettes
1	Néant	Néant	Néant

Conventions conclues avec Allianz Technology SE

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire commun indirect de Allianz Maroc S.A et de Allianz Technology SE.

i. Contrat Self-Service Portal MyAllicia

Nature et objet de la convention :

Cette convention conclue en 2021 avec Allianz Technology SE a pour objet la mise en place et le roll out d'une solution de déclarations des incidents IT. Cette solution porte le nom de MyAllicia.

Le coût estimé de mise en place de cette solution est de 16 400 Euros.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions conclues	Charges comptabilisées par Allianz Maroc S.A.	Décaissements	Dettes
1	Néant	Néant	Néant

ii. Order Agreement ABS (Allianz Business Solution)

Nature et objet de la convention :

Cette convention conclue avec Allianz Technology SE en 2020, pour prendre fin au terme de l'implémentation définitive du système ABS, a pour objet l'implémentation du système IT d'exploitation ABS pour le compte de Allianz Maroc S.A. ABS (Allianz Business Solution) est une solution IT qui fournit un large éventail de fonctionnalités pour prendre en charge le traitement des tâches majeures de l'activité de la Compagnie.

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions conclues	Charges comptabilisées par Allianz Maroc S.A.	Décaissements	Dettes
1	Néant	Néant	Néant

iii. Autres conventions

Natures et objets des conventions :

Conventions	Nature et Objet de la convention	Date d'entrée en vigueur
Allianz Global Network (AGN)	Octroi à Allianz Maroc S.A par Allianz Technology SE de l'accès au réseau Allianz, lui permettant d'utiliser l'ensemble des fonctionnalités offertes par ledit réseau (LAN, WAN, Wifi, Internet, Visioconférence, Audioconférence, VPN), moyennant une rémunération annuelle forfaitaire de KMAD 450.	20 mars 2019
Master Services Agreement « MSA »	Fixation des modalités générales applicables 20 mars 2019 lorsque Allianz Maroc S.A a recours à	20 mars 2019

	Allianz Technology pour des prestations informatiques.	
« Software Agreement WillisTowers Watson ResQ Enterprise or ResQ Enterprise with Stochastic »	Utilisation du Software « Willis Towers Watson ResQ Entreprise » par Allianz Maroc S.A dans le cadre de ses analyses actuarielles, via le contrat signé entre Allianz Technology et Willis Towers Watson. Allianz Technology ayant le droit de sous-contracter ce contrat avec les membres du Groupe Allianz SE, moyennant une rémunération annuelle d'un montant de KEUR13, correspondant à 3 licences d'utilisation.	31 mars 2020
« Digital Interaction Services : oneMarketing »	Refonte du site web de Allianz Maroc S.A et migration vers la nouvelle plateforme groupe « One Marketing ».	31 décembre 2019
Mise en place de la solution Cloud par Allianz Technology SE au profit de, Allianz Maroc, S.A.	Mise en place de l'infrastructure GES au niveau du Cloud Amazon Services (Network, config, VPN, ...).	31 décembre 2019
« Service Now »	Utilisation de l'outil « Service Now » par Allianz Maroc S.A Cet outil permet la déclaration, le suivi des incidents et la gestion des problèmes IT.	31 décembre 201
Security Services	Réalisation de prestations par Allianz Technology au profit de Allianz Maroc S.A dans les domaines suivants : - “Advanced Malware Detection Security Analysis (AMD)” (Version 2.0) - “Advanced Email Protection (AEP)” (Version 1.0)	25 septembre 2019
Utilisation de l'outil d'audit du groupe Teammate+	Remplacement de l'ancien outil d'audit du groupe Teammate par Teammate+	25 septembre 2019
Licences d'utilisation MicroSoft EA	Octroi par Allianz Technology à Allianz Maroc d'utilisation S.A des licences d'utilisation de MicroSoft pour la messagerie à distance. Allianz Technology a préalablement signé avec MicroSoft un contrat par lequel Allianz Technology est habilité à octroyer aux filiales du Groupe Allianz SE, à titre onéreux, des licences MicroSoft selon le nombre d'utilisateurs demandé par la filiale.	25 septembre 2019
Service Package : SAP Investment services	Instauration d'un échange entre les sociétés Allianz Maroc S.A. et Allianz Technology SE afin d'améliorer le rendement de ses placements.	7 décembre 2018

Agile delivery platform	Instauration d'un outil de gestion du code applicatif pour le développement IT.	7 décembre 2018
Services package ServiceNow	Instauration d'un outil de gestion des incidents IT ainsi que des demandes de nouveaux services ou pour apporter des améliorations.	7 décembre 2018
Service package : Risk & Compliance services	Instauration d'un outil de gestion de GSSS Global Sanctions Screening Solution et traitement par des équipes dédiées d'Allianz Technology SE des résultats des screening faits par le système GSSS.	7 décembre 2018
Service package : SAP GRP	Prise en charge de l'application de gestion de la comptabilité.	7 décembre 2018
Service package WorkPlace	Gestion de l'outil relatif au Poste de Travail Virtuel (Allianz Virtual Client). Il s'agit d'un service utilisé par l'équipe Finance pour accès à SAP GRP via messagerie mobile (Entreprise Mobility Service).	7 décembre 2018
Service package Digital Interaction Services	Hébergement et maintenance du site Web d'Allianz Maroc S.A.	26 mars 2019
Service package : Data Center Services	Hébergement de AZOL et de Manar pour la maintenance des infrastructures des serveurs (gestion des incidents, des mises à jour, de la sauvegarde et des changements) ainsi que la gestion des licences (Oracle, Websphere Linux).	7 décembre 2018
Implémentation OneSource S2C & P2P	Acquisition d'un nouveau système de gestion des achats dans le cadre du remplacement du produit actuel. Dans ce cadre, Allianz Maroc S.A a procédé à l'acquisition de la solution OneSource qui englobe les modules de demandes d'achats, bons de commande, bons de livraison, factures et interface avec SAP.	2 novembre 2018
Convention dite « Service Package » conclue avec Allianz Technology SE « HR Services »	Cette convention conclue avec Allianz Technology SE a pour objet de donner accès à Allianz Maroc S.A à la solution « SAP e-Recruiting ». Cette solution offre de multiples fonctionnalités aux utilisateurs dans le domaine de la gestion des recrutements et l'optimisation de la gestion des ressources humaines. Le coût par utilisateur et par mois en 2021 est 3,58 Euros.	26 mars 2020

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions conclues	Charges	Immobilisations	Décassements	Dettes
20	6 344	Néant	8 213	518

Convention de services conclue entre Allianz Africa Services et Allianz Maroc S.A

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire indirect commun de la société Allianz Maroc S.A et de la société Allianz Africa Services.

Nature et objets des conventions :

Conventions	Nature et Objet de la convention	Date d'entrée en vigueur
Assistance de « Allianz Africa »	Cette convention a pour objectif une plus grande création de valeur, de meilleures performances opérationnelles et davantage de compétitivité des filiales du groupe présentes en Afrique. La Société Allianz Africa Services a développé un pôle d'assistance de ces entités. Dans ce cadre, les sociétés Allianz Maroc S.A et Allianz Africa Services ont signé une convention portant sur l'assistance de Allianz Africa Services au niveau des domaines suivants : - Informatique et Nouvelles Technologies - Communication - Business Development - Souscription et Réassurance - Organizational Management L'ensemble des coûts engagés dans ce cadre par Allianz Africa Services sont facturés trimestriellement moyennant une majoration de 5%. La détermination des coûts qui sont à allouer à Allianz Maroc S.A est basée sur les indicateurs suivants : - chiffre d'affaires d'Allianz Maroc S.A - ratio des primes acquises non réassurées - degré d'évolution des réseaux commerciaux	26 juin 2019
Support de « Allianz Africa »	Cette convention a pour objectif de faire bénéficier Allianz Maroc S.A de l'expérience de Allianz Africa Services dans les domaines où cela pourrait être utile Allianz Maroc S.A et notamment : - étude de produits d'assurances de personnes (vie et santé), - indemnisation toutes branches, - politique de réassurance, - conseils et gestion de projets informatiques. En rémunération des services rendus par Allianz Africa Services, Allianz Maroc S.A s'engage à :	26 juin 2019

	- rembourser pour les prestations spécifiques, les frais directs engagés par Allianz Africa SA au service d'Allianz Maroc S.A, tels que frais de voyage et de séjours, de missions de formation, de conseil ou de contrôle ; - régler le prix non contesté des prestations partagées, établi à l'aide de clés de répartition reposant principalement sur le périmètre d'activité des collaborateurs affectés aux missions de services et sur le volume des affaires réalisées par Allianz Maroc S.A par rapport au volume des affaires totales réalisé par la région Allianz Afrique.	
--	--	--

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Conventions	Immobilisations	Charges	Décaissements	Dettes
Assistance de « Allianz Africa »	Néant	Néant	3 728	Néant
Support de « Allianz Africa »	Néant	Néant	Néant	Néant

Conventions conclues avec Allianz Investment Management SE (AIM)

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire indirect commun de la société Allianz Maroc S.A et de la société AIM.

Nature et objets des conventions :

Conventions	Nature et Objet de la convention	Date d'entrée en vigueur
Refacturation des frais d'une employée	Cette convention écrite prévoit le remboursement par AIM au profit d'Allianz Maroc S.A d'une partie du salaire et autres débours d'une employée d'Allianz Maroc S.A qui fournit également des prestations pour le compte d'AIM.	1 ^{er} juillet 2019
Service Level Agreement	Cette convention concerne le support donné par AIM en matière de gestion des placements et le développement des produits incluant des instruments financiers. Le montant prévu contractuellement en 2019 est de KEUR 43	2019

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Cette convention n'a pas généré d'effets au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Conventions conclues avec Allianz Branch SE

Entités concernées :

Allianz SE, actionnaire indirect commun de la société Allianz Maroc S.A et de Allianz Branch SE

Nature et objets des conventions :

Conventions	Nature et Objet de la convention	Date d'entrée en vigueur
Locations d'un plateau de bureaux, aménagement d'espace et bureaux et location de places de parking, conclu avec Allianz SE Branch Casablanca	En vertu de ce contrat, la société Allianz Maroc S.A loue à la société Allianz SE Branch Casablanca un plateau de bureaux aménagés moyennant un loyer mensuel de KMAD 118 ainsi que des places de parking pour les véhicules des salariés de cette Branch, facturées à 750 DH/Mois/Place. Les aménagements sont financés et supervisés par Allianz Maroc S.A et feront l'objet d'une refacturation trimestrielle majorée de 5%	2019
Niveau de service avec Allianz SE Branch, Casablanca	Cette convention a pour objet de mutualiser et partager les expériences avec les filiales du Groupe en Afrique et en particulier avec Allianz Maroc S.A, la finalité étant de réaliser des économies d'échelle, une meilleure création de valeur et en définitive de meilleures performances opérationnelles et de compétitivité Allianz SE Branch assure un rôle de supervision des activités des filiales du Groupe Allianz SE en Afrique afin de leur apporter le support nécessaire pour le développement de leurs activités commerciales.	24 septembre 2020

Montants en KMAD comptabilisés et réglés au titre de l'exercice 2025 :

Cette convention n'a pas généré d'effets au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

V.4.3 Tableau récapitulatif des flux faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2023 - 2025

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
					P*	C*	P	C	P	C
Convention de prestation de services	Mise à disposition d'une licence de logiciel informatique	Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	2 729	-	87
Convention de prestation de services	Prestation de services informatiques transitoires	AZ Technology	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	-	-	-
Convention de remboursement de frais de mise à disposition	Remboursement de frais de mise à disposition de Claudio Braidotti (Directeur Financier)	Allianz S.E.	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	403	-	-
Convention de gestion de sinistres	Gestion de sinistres au titre des produits d'assurances "Annulation voyage" et "Multirisque voyage"	Nextcare Claims Management LLC	Allianz Maroc S.A.	2022	-	120	-	-	-	64
Convention de prestations de services	Prestation de services informatiques transitoires	-Allianz Africa Holding GmbH Abidjan Branch -Allianz Africa Holding GmbH Nairobi Branch	Allianz Maroc S.A.	2021	-	1 160	-	-	-	-
Convention de prestations de services	Prestation de services	Allianz SE	Allianz Maroc S.A.	2021	-	761	-	(223) ³³	-	-
Convention de prestations de services	Prestation de services	Allianz SE	Allianz Maroc S.A.	2019	-	9 442	-	-	-	-
Convention de mise en place d'une solution IT	Mise en place et roll out d'une solution de déclaration des incidents IT	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2021	-	-	-	-	-	-
Convention d'implémentation d'un système IT	Implémentation du système IT d'exploitation ABS	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2020	-	18 364	-	-	-	-
Autres conventions	Autres conventions	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2018 - 2020	-	24 539	-	15 869	-	6 344
Convention de services	Services d'assistance	Allianz Africa Services	Allianz Maroc S.A.	2019	-	2 674	-	2 611	-	-

³³ Correspondant à un avoir

Convention de services	Service du support	Allianz Africa Services	Allianz Maroc S.A.	2019	-	-	-	-	-	-
Convention de refacturation des frais d'une employée	Refacturation des frais d'une employée	Allianz Maroc S.A.	Allianz Investment Management SE	2019	-	-	-	-	-	-
Convention de prestations de services	Services de support	Allianz Investment Management SE	Allianz Maroc S.A.	2019	-	310	-	-	-	-
Convention de location	Location et d'aménagement de bureaux et location de places de parking	Allianz Maroc S.A.	Allianz SE Branch Casablanca	2019	-	-	124	-	-	-
Convention de prestation de services	Prestation de services	Allianz SE Branch Casablanca	Allianz Maroc S.A.	2019	-	4 093	-	-	-	-
Total					-	61 463	124	21 389	-	6 495

Source : Allianz Maroc

* : P : Produit ; C : Charge

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
					E*	D*	E	D	E	D
Convention de prestation de services	Mise à disposition d'une licence de logiciel informatique	Sanlam Allianz Africa Proprietary Limited	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	-	-	-
Convention de prestation de services	Prestation de services informatiques transitoires	AZ Technology	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	-	-	-
Convention de remboursement de frais de mise à disposition	Remboursement de frais de mise à disposition de Claudio Braidotti (Directeur Financier)	Allianz S.E.	Allianz Maroc S.A.	2024	-	-	-	416	-	-
Convention de gestion de sinistres	Gestion de sinistres au titre des produits d'assurances "Annulation voyage" et "Multirisque voyage"	Nextcare Claims Management LLC	Allianz Maroc S.A.	2022	-	-	-	120	-	-
Convention de prestations de services	Prestation de services informatiques transitoires	-Allianz Africa Holding GmbH Abidjan Branch -Allianz Africa	Allianz Maroc S.A.	2021	-	-	-	-	-	12 057

		Holding GmbH Nairobi Branch								
Convention de prestations de services	Prestation de services	Allianz SE	Allianz Maroc S.A.	2021	-	-	-	-	-	747
Convention de prestations de services	Prestation de services	Allianz SE	Allianz Maroc S.A.	2019	-	-	-	-	-	-
Convention de mise en place d'une solution IT	Mise en place et roll out d'une solution de déclaration des incidents IT	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2021	-	51	-	-	-	-
Convention d'implémentation d'un système IT	Implémentation du système IT d'exploitation ABS	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2020	-	53 438	-	-	-	-
Autres conventions	Autres conventions	Allianz Technology SE	Allianz Maroc S.A.	2018 - 2020	-	-	-	41 015	-	8 213
Convention de services	Services d'assistance	Allianz Africa Services	Allianz Maroc S.A.	2019	-	1 450	-	181	-	3 728
Convention de services	Service du support	Allianz Africa Services	Allianz Maroc S.A.	2019	-	155	-	4 165	-	-
Convention de refacturation des frais d'une employée	Refacturation des frais d'une employée	Allianz Maroc S.A.	Allianz Investment Management SE	2019	-	-	-	-	-	-
Convention de prestations de services	Services de support	Allianz Investment Management SE	Allianz Maroc S.A.	2019	-	687	-	-	-	-
Convention de location	Location et d'aménagement de bureaux et location de places de parking	Allianz Maroc S.A.	Allianz SE Branch Casablanca	2019	2 629	-	2 655	-	-	-
Convention de prestation de services	Prestation de services	Allianz SE Branch Casablanca	Allianz Maroc S.A.	2019	-	-	-	179	-	-
Total					2 629	55 781	2 655	46 076	-	24 745

Source : Allianz Maroc

* : E : Encaissement ; D : Décaissement

V.5 Produits et marchés

V.5.1 Principaux segments et produits

Allianz Maroc opère sur l'ensemble des segments du marché de l'assurance Vie et Non-Vie au Maroc, en adressant à la fois la clientèle des particuliers et celle des professionnels et entreprises.

Pour les particuliers, l'offre couvre notamment les assurances automobile, habitation, maladie, individuelle accident, plaisance, ainsi que des solutions d'épargne et de retraite, répondant aux principaux besoins de protection.

Pour les professionnels et les entreprises, Allianz Maroc propose une gamme étendue de solutions incluant les assurances : automobile, incendie et dommages, maritime et transport, accidents du travail et maladies professionnelles, risques techniques, responsabilité civile, cyber-risques, maladie, multirisque professionnelle, ainsi que des produits d'épargne et de retraite.

Grâce à ce positionnement reposant sur une offre large et diversifiée, Allianz Maroc couvre l'essentiel du marché de l'assurance, lui permettant de répondre de manière ciblée aux besoins spécifiques de l'ensemble de sa clientèle

V.5.2 Primes émises brutes par branche

Le tableau suivant présente la répartition et l'évolution des primes émises brutes par Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

Primes émises brutes en KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Branche Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%
Branche Non-Vie	1 297 162	1 529 574	1 723 316	17,9%	12,7%
Primes émises brutes	1 523 685	1 923 621	2 159 824	26,2%	12,3%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les primes émises ont connu une croissance de 26,2% par rapport à 2023 atteignant 1 923 621 KMAD portées par (i) la branche Non-Vie qui a enregistré une croissance de 17,9% pour s'établir à 1 529 574 KMAD et (ii) la branche Vie progressant de 74,0% par rapport à 2023, pour atteindre 394 047 KMAD.

En 2025, les primes émises ont connu une croissance de 12,3% par rapport à 2024 atteignant 2 159 824 KMAD portées par (i) la branche Non-Vie qui a enregistré une croissance de 12,7% pour s'établir à 1 723 316 KMAD et (ii) la branche Vie progressant de 10,8% par rapport à 2024, pour atteindre 436 508 KMAD.

A noter que la branche Non-Vie contribue à hauteur de 79,8% du total des primes émises brutes en 2025 contre 85,1% en 2023. Une telle évolution s'explique par la croissance relativement plus soutenue de la branche Vie au cours des dernières années, notamment en 2024. En effet, la branche Vie représente 20,2% des primes émises en 2025 contre 14,9% en 2023.

Branche Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Vie sur les trois dernières années :

Primes émises branche Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurances Individuelles	2 148	77 235	487	>100%	-99,4%
Assurances de Groupes	12 868	62 553	84 948	>100%	35,8%
Capitalisation	210 007	243 259	345 014	15,8%	41,8%
Contrats à Capital Variable	1 500	11 000	6 060	>100%	-44,9%
Primes émises brutes - Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les prises émises brutes de la branche Vie ont atteint 394 047 KMAD, soit une hausse de 74,0% (+167 524 KMAD) par rapport à 2023, essentiellement portées par :

- Les Assurances Individuelles, qui ont enregistré une hausse de +75 087 KMAD (>100%), avec des primes émises passant de 2 148 KMAD à 77 235 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des souscriptions de produits de retraites individuelles, réalisée via le canal direct.
- Les Assurances de Groupes suivent une tendance similaire avec une hausse de +>100%, passant de 12 868 KMAD à 62 553 KMAD. Cette hausse est essentiellement liée à la dynamique soutenue de la retraite groupe, portée par les efforts commerciaux renforcés de la branche Vie auprès des entreprises.
- La hausse des primes émises brutes du segment « Capitalisation » de +15,8%, passant de 210 007 KMAD à 243 259 KMAD. Cette évolution est principalement expliquée par le partenariat bancaire.

En 2024, les primes relevant de produits de capitalisation représentent 61,7% du total des primes de la branche Vie émises contre 92,7% en 2023. La part des assurances Individuelles, des assurances de Groupes et des contrats à Capital Variable ont quant à elles progressées passant respectivement de 0,9% à 19,6%, de 5,7% à 15,9% et de 0,7% à 2,8% en 2024.

En 2025, les prises émises brutes de la branche Vie ont atteint 436 508 KMAD, soit une hausse de 10,8% (+167 524 KMAD) par rapport à 2024, essentiellement portées par les hausses des segments suivants :

- La Capitalisation, en progression de +101 755 KMAD (+41,8%) avec des primes passant de 243 259 KMAD à 345 014 KMAD, constituant ainsi le principal moteur de la croissance de la branche. Cette hausse est principalement expliquée par la performance commerciale positive enregistrée sur l'ensemble des canaux de distribution, reflétant la montée en puissance progressive des canaux hors bancassurance combinée à la consolidation des canaux historiques de collecte, dans le cadre de la stratégie de diversification engagée ;
- Les Assurances de Groupes, qui ont enregistré une hausse de +22 395 KMAD (+35,8%), passant de 62 553 KMAD à 84 948 KMAD, principalement expliquée par la dynamique commerciale renforcée auprès des entreprises ;
- Partiellement compensée par :
 - La baisse des Assurances Individuelles de -76 748 KMAD (-99,4%), qui s'explique principalement par un effet d'arbitrage des souscripteurs en faveur des produits de capitalisation, jugés plus rentables dans ce contexte de marché, au détriment des produits d'assurance individuelle ;
 - La baisse des contrats à capital variable, de -4 940 KMAD (-44,9%).

En 2025, les primes relevant de produits de capitalisation représentent 79,0% du total des primes de la branche Vie émises contre 61,7% en 2024. La part des Assurances de Groupes a progressé passant de 15,9% en 2024 à 19,5% en 2025.

Focus sur la catégorie Capitalisation

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Capitalisation en 2025 (en KMAD) :

Rang	Capitalisation	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Mutuelle Taamine Chaabi	7 159 210	67,2%	7 497 255	58,5%	8 054 234	58,3%
2	Axa Assurance Maroc	1 805 471	16,9%	2 170 720	16,9%	2 102 490	15,2%
3	AtlantaSanad	812 086	7,6%	750 806	5,9%	1 179 074	8,5%
4	MCMA	875 317	8,2%	1 007 785	7,9%	1 103 389	8,0%
5	Wafa Assurance	-	0,0%	1 132 342	8,8%	1 000 760	7,2%
6	Allianz Maroc ³⁴	-	0,0%	243 259	1,9%	345 014	2,5%
7	Wafa Takaful	0	0,0%	3 560	0,0%	14 132	0,1%
8	Sanlam Maroc	-	0,0%	16 498	0,1%	11 536	0,1%
9	Takafulia Assurance	520	0,0%	600	0,0%	9 105	0,1%
10	Taawounyiate Taamine Takafuli	3	0,0%	3	0,0%	3	0,0%
Total marché		10 652 608	100,0%	12 822 828	100,0%	13 819 737	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

Allianz Maroc occupe la 6^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Capitalisation.

Branche Non-Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des primes émises de la branche Non-Vie sur les trois dernières années :

Evolution de la branche Non-Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	712 913	821 180	939 760	15,2%	14,4%
Accidents corporels	134 799	161 591	165 743	19,9%	2,6%
Accidents du Travail et MP	108 465	140 553	165 008	29,6%	17,4%
Incendie	98 343	157 727	160 352	60,4%	1,7%
Autres Opérations Non-Vie	74 800	76 763	82 786	2,6%	7,8%
Transport	65 088	72 127	81 713	10,8%	13,3%
Responsabilité Civile Générale	45 636	52 716	59 065	15,5%	12,0%
Risques Techniques	57 119	46 916	68 889	-17,9%	46,8%
Primes émises brutes Non-Vie	1 297 162	1 529 574	1 723 316	17,9%	12,7%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les primes émises brutes de la branche Non-Vie ont atteint 1 529 574 KMAD, soit une hausse de 17,9% (+232 412 KMAD) par rapport à 2023, essentiellement portées par :

- Le segment Automobile, principal contributeur à l'activité Non-Vie, enregistre une hausse de +15,2% (soit +108 267 KMAD), avec des primes émises passant de 712 913 KMAD en 2023 à 821 180 KMAD en 2024, principalement expliquée par une dynamique positive à la fois en mono³⁵ (+61 MMAD) et en flotte (+51 MMAD) ;
- Le segment Incendie enregistre une croissance de +60,4% (soit +59 383 KMAD), avec des primes émises passant de 98 343 KMAD en 2023 à 157 727 KMAD en 2024, en lien avec l'augmentation

³⁴ Au titre de l'année 2023, Allianz Maroc partageait avec le régulateur un montant global des assurances de groupe incluant les segments « capitalisation » et « contrats à capital variable ». A partir de 2024, il a été décidé de présenter chaque segment individuellement.

³⁵ Une assurance automobile « mono » désigne un contrat couvrant un seul véhicule, par opposition aux contrats de flotte.

des souscriptions, constituant l'un des principaux relais de croissance de la branche Non-Vie sur la période ;

- Le segment Accidents du Travail et MP (maladies professionnelles) affiche une croissance de +29,6%, atteignant 140 553 KMAD en 2024 contre 108 465 KMAD en 2023, à la suite du développement des partenariats avec les courtiers, le développement des affaires en portefeuille et l'acquisition de nouvelles affaires ;
- Le segment Accidents corporels enregistre une hausse de +19,9%, pour s'établir à 161 591 KMAD en 2024, grâce à la croissance des affaires en portefeuille et l'acquisition de nouvelles affaires.

Cette hausse est partiellement compensée par la baisse du segment Risques Techniques qui affiche un recul de -17,9%, pour s'établir à 46 916 KMAD en 2024 contre 57 119 KMAD en 2023, traduisant une baisse de l'activité par rapport aux exercices précédents.

En 2025, les primes émises brutes de la branche Non-Vie ont atteint 1 723 316 KMAD, soit une hausse de 12,7% (+193 742 KMAD) par rapport à 2024, essentiellement portées par les hausses des segments suivants :

- Le segment Automobile, enregistre une hausse de +14,4% (soit + 118 580 KMAD) pour atteindre 939 760 KMAD, confirmant son poids prépondérant dans le portefeuille Non-Vie. Cette hausse est principalement expliquée par la bonne performance de l'activité flotte, en hausse de +28 %, combinée à l'évolution favorable de la production en mono, soutenue par une dynamique commerciale positive et le développement du portefeuille ;
- Le segment Accidents du Travail et MP, en progression de +17,4 % (+24 455 KMAD) atteignant 165 008 KMAD contre 140 553 KMAD en 2024, en lien avec le développement du portefeuille entreprises ;
- Le segment Risques Techniques, enregistre une hausse de +46,8% (+21 973 KMAD), atteignant 68 889 KMAD en 2025, principalement expliquée par l'augmentation de la production sur les garanties liées aux projets de construction ;
- Le segment Transport, en hausse de +13,3% (soit +9 586 KMAD), passant de 72 127 KMAD en 2024 à 81 713 KMAD en 2025, essentiellement due à la progression de la production sur les contrats d'assurance transport de marchandises.

Les primes émises du segment Automobile représente historiquement plus de la moitié du total des primes émises de la branche Non-Vie (54,5% en 2025). Elles sont suivies par les segments Accidents corporels, Accidents du travail et MP, et Incendie respectivement, 9,6%, 9,6% et 9,3% des primes émises de la branche en 2025.

Focus sur la catégorie Automobile

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Automobile en 2025 (en KMAD) :

Rang	Automobile	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Sanlam Maroc	2 763 590	19,2%	2 915 375	19,2%	3 144 309	19,4%
2	Wafa Assurance	1 902 037	13,2%	2 029 009	13,4%	2 223 889	13,7%
3	Axa Assurance Maroc	2 028 760	14,1%	2 019 005	13,3%	2 138 660	13,2%
4	RMA	1 868 681	13,0%	1 946 703	12,8%	2 059 336	12,7%
5	AtlantaSanad	1 741 245	12,1%	1 840 863	12,1%	1 806 008	11,2%

6	MATU	1 000 804	7,0%	1 117 444	7,4%	1 217 212	7,5%
7	MCMA	968 822	6,7%	1 042 537	6,9%	1 123 390	6,9%
8	Allianz Maroc	712 913	5,0%	821 180	5,4%	939 760	5,8%
9	CAT	827 882	5,8%	850 601	5,6%	895 499	5,5%
10	MAMDA	555 723	3,9%	589 195	3,9%	630 479	3,9%
Total marché		14 370 460	100,0%	15 171 914	100,0%	16 178 544	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

Allianz Maroc occupe la 8^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Automobile.

Focus sur la catégorie Accidents Corporels

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Accidents Corporels en 2025 (en KMAD) :

Rang	Accidents corporels	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Wafa Assurance	1 151 687	21,4%	1 332 947	23,7%	1 607 956	26,7%
2	AtlantaSanad	952 113	17,7%	982 088	17,5%	1 112 096	18,5%
3	Sanlam Maroc	1 313 745	24,4%	1 190 842	21,2%	1 066 204	17,7%
4	Axa Assurance Maroc	848 878	15,8%	944 124	16,8%	1 017 971	16,9%
5	RMA	775 392	14,4%	791 690	14,1%	815 428	13,6%
6	Allianz Maroc	134 799	2,5%	161 495	2,9%	165 743	2,8%
7	MCMA	71 027	1,3%	70 330	1,3%	88 149	1,5%
8	Marocaine Vie	88 158	1,6%	92 980	1,7%	84 533	1,4%
9	MAMDA	50 550	0,9%	52 896	0,9%	55 180	0,9%
10	MATU	2 363	0,0%	1 247	0,0%	1 394	0,0%
Sous-total Top 10		5 388 712	100,0%	5 620 640	100,0%	6 014 654	100,0%
Autres assureurs		928	0,0%	962	0,0%	756	0,0%
Total marché		5 389 640	100,0%	5 621 602	100,0%	6 015 410	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

Allianz Maroc occupe la 6^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Accidents Corporels.

Focus sur la catégorie Accidents du Travail et MP

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Accidents du Travail et MP en 2025 (en KMAD) :

Rang	Accidents du travail et MP	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Wafa Assurance	527 571	20,6%	592 730	21,5%	622 697	21,8%
2	Axa Assurance Maroc	533 411	20,9%	563 899	20,5%	539 252	18,9%
3	RMA	450 418	17,6%	455 346	16,5%	470 291	16,5%
4	Sanlam Maroc	361 419	14,1%	365 595	13,3%	409 895	14,4%
5	AtlantaSanad	347 568	13,6%	375 349	13,6%	375 556	13,2%
6	Allianz Maroc	108 465	4,2%	140 553	5,1%	165 008	5,8%
7	MAMDA	121 482	4,8%	127 417	4,6%	134 626	4,7%
8	MCMA	94 576	3,7%	121 603	4,4%	120 665	4,2%
9	MATU	12 051	0,5%	11 633	0,4%	14 329	0,5%
Total marché		2 556 961	100,0%	2 754 125	100,0%	2 852 319	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

Allianz Maroc occupe la 6^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Accidents du Travail et MP.

Focus sur la catégorie Incendie

Le tableau ci-dessous présente les contributions, exprimées en primes émises brutes, des 10 premières compagnies d'assurances au segment Incendie en 2025 (en KMAD) :

Rang	Incendie	2023	Part de marché 2023	2024	Part de marché 2024	2025	Part de marché 2025
1	Wafa Assurance	711 660	31,2%	737 110	29,7%	743 567	29,6%
2	AtlantaSanad	265 450	11,6%	357 131	14,4%	390 907	15,6%
3	Sanlam Maroc	335 202	14,7%	396 964	16,0%	368 048	14,6%
4	Axa Assurance Maroc	381 092	16,7%	363 430	14,6%	359 071	14,3%
5	RMA	297 707	13,0%	288 218	11,6%	300 704	12,0%
6	Allianz Maroc	98 344	4,3%	157 727	6,4%	160 352	6,4%
7	MCMA	137 195	6,0%	113 984	4,6%	116 249	4,6%
8	MAMDA	50 258	2,2%	59 298	2,4%	62 425	2,5%
9	Takafulia Assurance	5 838	0,3%	7 527	0,3%	9 737	0,4%
10	MATU	1 198	0,1%	1 381	0,1%	1 165	0,0%
Sous-total Top 10		2 283 944	100,0%	2 482 771	100,0%	2 512 225	100,0%
Autres assureurs		216	0,0%	576	0,0%	1 097	0,0%
Total marché		2 284 160	100,0%	2 483 347	100,0%	2 513 322	100,0%

Source : Fédération Marocaine de l'Assurance

Allianz Maroc occupe la 6^{ème} place en termes de primes émises brutes du segment Incendie.

Concentration du chiffre d'affaires d'Allianz Maroc :

Le tableau ci-dessous présente les 10 principaux clients d'Allianz Maroc avec leurs parts dans le chiffre d'affaires en 2025 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en %)	Type de client
Client 1	19 663	0,91%	Privé
Client 2	18 079	0,84%	Public
Client 3	6 735	0,31%	Privé
Client 4	6 551	0,30%	Privé
Client 5	6 459	0,30%	Privé
Client 6	6 387	0,30%	Privé
Client 7	6 223	0,29%	Privé
Client 8	5 839	0,27%	Privé
Client 9	5 624	0,26%	Privé
Client 10	5 171	0,24%	Privé
Total top 10 clients	86 730	4,02%	
Total CA primes émissions brutes	2 159 824	100,0%	

Source : Allianz Maroc

Les 10 premiers clients d'Allianz Maroc représentent 4,02% du chiffre d'affaires total en 2025. Le premier client représente 0,91% du chiffre d'affaires.

Délais de paiement

Branche	Délai de paiement assuré	Délai de reversement par l'intermédiaire	Commentaires
Automobile Mono	Au comptant à la remise de l'attestation	Les émissions du mois M doivent être reversées le 15 du mois M+1	L'intermédiaire est tenu de reverser toutes les primes émises du mois M au plus tard le 15 M+1
Automobile Flotte	Règlementaire 10 jours de son échéance / Allianz accorde toutefois un délai supplémentaire d'environ 4 mois avant de procéder au lancement de la mise en demeure pour non-paiement = pratique marché	Les émissions du mois M doivent être reversées le 15 du mois M+1	Primes traitées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des primes (Mises en demeure pour non-paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le mois M+4)
Risque Divers	Règlementaire 10 jours de son échéance / Allianz accorde toutefois un délai supplémentaire d'environ 4 mois avant de procéder au lancement de la mise en demeure pour non-paiement. = pratique marché	Les émissions du mois M doivent être reversées le 15 du mois M+1	Primes gérées dans le cadre de la pré Mise en demeure auprès des intermédiaires, donnant lieu à l'envoi des lettres de Mise en demeure aux assurés pour le non-paiement des primes (Mises en demeure pour non-paiement des primes du mois M envoyées aux assurés le M+4)
DIM	45 Jours après la fin de chaque trimestre	Au fur et à mesure du paiement par l'assuré et 45ème jours après le trimestre échus	Le non-paiement des primes selon le délai fixé entraîne la suspension des prestations et par conséquent l'envoi de la mise en demeure

Source : Allianz Maroc

V.5.3 Charges de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution et la composition des charges de sinistres d'Allianz Maroc sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	1 056 698	985 886	1 120 612	-6,7%	13,7%
Provisions	-194 795	489 481	425 233	>100%	-13,1%
Charges de sinistres (1)	861 903	1 475 367	1 545 845	71,2%	4,8%
dont charges de sinistres en réassurances	31 407	11 012	21 878	-64,9%	98,7%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges de sinistres ont connu une hausse de 71,2% passant de 861 903 KMAD en 2023 à 1 475 367 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des provisions de 684 276 KMAD pour atteindre 489 481 KMAD, en lien avec (i) la hausse de l'activité de la branche Non-Vie ainsi que l'accélération des process et cadences de règlements ;
- Partiellement compensée par la baisse des prestations et frais payés de -6,7% s'établissant à 985 886 KMAD.

En 2025, les charges de sinistres ont connu une légère hausse de 4,8% passant de 1 475 367 KMAD en 2024 à 1 545 845 KMAD en 2025. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des prestations et frais payés de +13,7% s'établissant à 1 120 612 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions de -13,1% pour atteindre 425 233 KMAD.

Contribution des branche Vie et Non-Vie :

Le tableau suivant présente la répartition des charges de sinistres et les ratios de sinistralités d'Allianz Maroc sur les 3 dernières années :

Branche Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges de sinistres Vie	243 728	427 168	461 092	75,3%	7,9%
dont charges de sinistres en réassurances	1 720	3 163	6 536	83,9%	106,6%
Charges de sinistres Non-Vie	618 176	1 048 199	1 084 753	69,6%	3,5%
dont charges de sinistres en réassurances	29 687	7 849	15 342	-73,6%	95,5%
Charges de sinistres	861 903	1 475 367	1 545 845	71,2%	4,8%
Ratio S/P Non-Vie	53,6%	78,2%	69,9%	24,6 pts	-8,3 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une augmentation de +75,3%, passant de 243 728 KMAD à 427 168 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- L'augmentation de la variation des provisions des assurance vie, passant de 102 711 KMAD à 345 754 KMAD, soit +237 569 KMAD, en lien avec une hausse significative de l'activité, entraînant une augmentation des engagements techniques envers les assurés.

En 2024, les charges de sinistres « Non-Vie » ont enregistré une augmentation de +69,6%, passant de 618 176 KMAD à 1 048 199 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse de la variation des provisions pour sinistres à payer de +>100%, passant de -297 506 KMAD en 2023 à 143 727 KMAD, expliquée essentiellement par la sensibilité des méthodes de

provisionnement techniques et réglementaires et l'accélération observée des process et cadences de règlements depuis 2023 par rapport aux années antérieures ;

- Le niveau des prestations et frais payés qui se maintient au-delà de 900 000 KMAD en 2023 et 2024.

Le ratio S/P est passé de 53,6% en 2023 à 78,2% en 2024 soit une hausse de 24,6 points, en lien avec la hausse des provisions.

En 2025, les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une augmentation de +7,9%, passant de 427 168 KMAD à 461 092 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des prestations et frais payés de +94,2% (soit +76 685 KMAD) pour s'établir à 158 099 KMAD, principalement expliquée par la hausse des rachats sur les contrats retraites à hauteur de 70 MMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions de -12,4% pour s'établir à 302 993 KMAD, expliquée essentiellement par :
 - La baisse de la variation des provisions des assurance vie, passant de 341 271 KMAD à 313 955 KMAD, soit -27 316 KMAD (-8,0%), en lien avec une hausse significative de l'activité, entraînant une augmentation des engagements techniques envers les assurés ;
 - La baisse de la variation des provisions pour sinistre à payer de <-100% (-15 445 KMAD) pour s'établir à -10 962 KMAD, en lien avec une hausse significative de l'activité, entraînant une augmentation des engagements techniques envers les assurés.

En 2025, les charges de sinistres « Non-Vie » ont enregistré une légère hausse de +3,5%, passant de 1 048 199 KMAD à 1 084 753 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des prestations et frais payés de +6,4% (soit +58 041 KMAD) pour s'établir à 962 512 KMAD, principalement expliquée par le maintien de la cadence de paiement lancée en 2023 ;
- Partiellement compensée par la baisse de la variation des provisions pour sinistres à payer de -14,9%, passant de 143 727 KMAD à 122 241 KMAD, expliquée essentiellement par la baisse des réserves dossier/dossier (consécutive à la réception de documents complémentaires par les gestionnaires, permettant une réévaluation à la baisse des montants provisionnés.)

Le ratio S/P est passé de 78,2% en 2024 à 69,9% en 2025 soit une baisse de -8,3 points, en raison de la hausse des primes acquises nettes (+15,7%) plus importante en proportion que celle des charges de sinistres (+3,5%).

Charges de sinistre par segment

Le tableau ci-dessous présente la répartition et l'évolution des charges de sinistres sur les trois dernières années :

Charges de sinistres - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges de sinistres Vie	243 728	427 168	461 092	75,3%	7,9%
Assurances Individuelles	4 811	78 338	653	>100,0%	-99,2%
Assurances de Groupes	811	79 320	175 257	>100,0%	>100%
Capitalisation	238 106	43 750	281 712	-81,6%	>100%
Contrats à Capital Variable	-	225 759	3 470	>100,0%	-98,5%
Charge de sinistres Non-Vie	618 176	1 048 197	1 084 753	69,6%	3,5%
Automobile	425 858	699 484	651 973	64,3%	-6,8%

Accidents corporels	74 373	112 808	137 590	51,7%	22,0%
Accidents du Travail et MP	67 372	141 495	208 129	110,0%	47,1%
Incendie	13 284	22 032	29 779	65,9%	35,2%
Autres Opérations Non-Vie	390	5 972	11 037	>100,0%	84,8%
Transport	29 113	41 388	18 362	42,2%	-55,6%
Responsabilité Civile Générale	3 447	7 003	9 912	103,2%	41,5%
Risques Techniques	4 338	18 016	17 970	>100,0%	-0,3%
Charges de sinistres totales	861 903	1 475 365	1 545 845	71,2%	4,8%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges de sinistres Vie se sont établi à 427 168 KMAD, soit une hausse de +75,3% (+183 440 KMAD) par rapport à 2023 principalement expliquée par :

- La hausse des charges de sinistres de contrats à capital variable (+225 759 KMAD) ;
- La hausse des charges de sinistres des assurances de Groupes (+78 509 KMAD) ;
- La hausse des charges de sinistres des assurances individuelles (+73 528 KMAD, soit +>100%) ; et
- Partiellement compensée par la baisse des charges de sinistres du segment capitalisation (-194 355 KMAD).

En 2024, les charges de sinistres Non-Vie se sont établi à 1 048 197 KMAD, soit une hausse de +69,6% (+430 021 KMAD) par rapport à 2023 principalement expliquée par les hausses des segments (i) automobile (+273 625 KMAD), (ii) accidents du Travail et MP (+74 123 KMAD) et (iii) accidents corporels (+38 434 KMAD).

En 2025, les charges de sinistres Vie se sont établi à 461 092 KMAD, soit une hausse de +7,9% (+33 924 KMAD) par rapport à 2024 principalement expliquée par :

- La hausse des charges de sinistres du segment capitalisation (+237 962 KMAD) ;
- La hausse des charges de sinistres des assurances de Groupes (+95 937 KMAD) ;
- Partiellement compensée par la baisse des charges de sinistres de (i) contrats à capital Variable (-222 289 KMAD) et (ii) des assurances individuelles (-77 686 KMAD).

En 2025, les charges de sinistres Non-Vie se sont établi à 1 084 753 KMAD, soit une hausse de +3,5% (+36 556 KMAD) par rapport à 2024 principalement expliquée par les hausses des segments (i) accidents du Travail et MP (+66 634 KMAD) et (iii) accidents corporels (+24 782 KMAD) et partiellement compensée par les baisses des segments (i) automobile (-47 511 KMAD) et (ii) transport (-23 026 KMAD).

V.5.4 Commissions payées par branche d'assurance

Le tableau suivant présente l'évolution des commissions payées par Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

Commissions Vie & Non Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition - Vie	2 987	3 970	4 267	32,9%	7,5%
Taux de commissionnement	1%	1%	1%	-0,3 pts	-0,0 pts
Charges d'acquisition - Non-Vie	206 805	228 823	264 861	10,6%	15,7%
Taux de commissionnement	16,6%	15,7%	15,6%	-0,9 pts	-0,1 pts
Commissions totales	209 793	232 793	269 128	11,0%	15,6%
Taux de commissionnement	14,2%	12,6%	12,6%	-1,7 pts	0,0 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, les commissions totales ont enregistré une hausse de 11,0% (soit +23 000 KMAD) passant de 209 793 KMAD en 2023 à 232 793 KMAD en 2024 principalement portée par la hausse des charges d'acquisitions de la branche Non-Vie de 22 018 KMAD (+10,6%).

En 2025, les commissions totales ont enregistré une hausse de 15,6% (soit +36 335 KMAD) passant de 232 793 KMAD en 2024 à 269 128 KMAD en 2025, principalement portée par la hausse des charges d'acquisitions de la branche Non-Vie de 36 038 KMAD (+15,7%).

Les poids respectifs des branches Vie et Non Vie restent relativement stables sur la période en moyenne de 1,6% et 98,4% respectivement.

V.5.5 Canaux de distribution et contribution au chiffre d'affaires

Réseau de distribution

Depuis 70 ans, Allianz Maroc développe un réseau exclusif étendu, couvrant l'ensemble du territoire. Avec plus de 200 agences, le réseau s'est structuré progressivement, assurant une présence dans les zones urbaines comme rurales.

Les agents bénéficient de formations régulières sur les produits et services de l'entreprise et disposent d'outils digitaux dédiés, ce qui leur permet de garantir la pérennité du lien de proximité en servant au mieux les assurés, offrant ainsi un service optimal en tant qu'acteurs engagés et responsables.

Le réseau de distribution ainsi que sa répartition sur le territoire sur les trois dernières années se décompose comme suit :

	Région Centre	Région Nord	Région Sud	
	Réseau exclusif	Réseau exclusif	Réseau exclusif	Total
2023	79	83	74	236
2024	88	88	83	259
2025	84	69	44	197

Source : Allianz Maroc

Le réseau d'agences d'Allianz Maroc est passé de 236 agences en 2023 à 259 en 2024, soit une hausse de 23 agences.

En 2025, le réseau d'agence d'Allianz Maroc a enregistré une baisse de 62 agences, principalement liée aux engagements pris dans le cadre des exigences du Conseil de la Concurrence relatives à l'Opération. Cette évolution correspond à la cession de 32 contrats d'agents généraux et 25 bureaux de gestion directe à Wafa Assurance.

Répartition des primes émises par canal

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Primes émises en KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents et bureaux directs	834 593	929 006	1 060 215	11,3%	14,1%
<i>en % des primes émises</i>	<i>54,8%</i>	<i>48,3%</i>	<i>49,1%</i>	<i>(6,5) pts</i>	<i>0,8 pts</i>
Courtiers	496 566	652 579	752 562	31,4%	15,3%
<i>en % des primes émises</i>	<i>32,6%</i>	<i>33,9%</i>	<i>34,8%</i>	<i>1,3 pts</i>	<i>0,9 pts</i>
Bancassurance	192 528	342 035	347 047	77,7%	1,5%
<i>en % des primes émises</i>	<i>12,6%</i>	<i>17,8%</i>	<i>16,1%</i>	<i>5,1 pts</i>	<i>(1,7) pts</i>
Total	1 523 686	1 923 621	2 159 824	26,2%	12,3%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents et bureaux directs représentent 48,3% du total des primes émises (contre 54,8% en 2023) et ont connu une hausse de 11,3% pour s'établir à 929 006 KMAD en 2024.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 33,9% du total des primes émises (contre 32,6% en 2023) et ont connu une croissance de l'ordre de 31,4% pour atteindre 652 579 KMAD.

Le canal bancassurance représentent 17,8% du total des primes émises (contre 12,6% en 2023) et a enregistré une hausse de 77,7%, atteignant 342 035 KMAD, portée principalement par la redynamisation du partenariat de bancassurance avec BMCI ainsi que par un contexte de marché favorable, après une année 2023 marquée par un environnement fiscal moins favorable aux produits d'épargne.

En 2025, les primes émises au niveau des agents et bureaux directs représentent 49,1% du total des primes émises (contre 48,3% en 2024) et ont connu une hausse de 14,1% pour s'établir à 1 060 215 KMAD.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 34,8% du total des primes émises (contre 33,9% en 2024) et ont connu une croissance de l'ordre de 15,3% pour atteindre 752 562 KMAD.

Le canal bancassurance représentent 16,1% du total des primes émises (contre 17,8% en 2024) et a enregistré une hausse de 1,5%, atteignant 347 047 KMAD.

Répartition des primes émises par canal – Branche Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Vie par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Branche Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents	15 300	13 875	22 244	-9,3%	60,3%
Bureaux directs	56 154	66 401	94 021	18,2%	41,6%
Courtiers	55 978	68 884	63 042	23,1%	-8,5%
Compagnies	99 091	244 887	257 201	>100%	5,0%
Total Primes émises brutes	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents représentent 3,5% du total des primes émises (contre 6,8% en 2023) et ont connu une baisse de -9,3% pour s'établir à 13 875 KMAD.

Les primes émises au niveau des bureaux directs représentent 16,9% du total des primes émises (contre 24,8% en 2023) enregistrant une hausse de +18,2% pour atteindre 66 401 KMAD.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 17,5% du total des primes émises (contre 24,7% en 2023) et ont connu une croissance de l'ordre de +23,1% s'établissant à 68 884 KMAD.

Le canal compagnies représentent 62,1% du total des primes émises (contre 43,7% en 2023) et ont enregistré une hausse de +>100% atteignant 244 887 KMAD.

En 2025, les primes émises au niveau des agents représentent 5,1% du total des primes émises (contre 3,5% en 2024) et ont connu une hausse de +60,3% pour s'établir à 22 244 KMAD.

Les primes émises au niveau des bureaux directs représentent 21,5% du total des primes émises (contre 16,9% en 2024) enregistrant une hausse de +41,6% pour atteindre 94 021 KMAD.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 14,4% du total des primes émises (contre 17,5% en 2024) et ont connu une baisse de l'ordre de -8,5% s'établissant à 63 042 KMAD.

Le canal compagnies représentent 58,9% du total des primes émises (contre 62,1% en 2024) et ont enregistré une hausse de +5,0% atteignant 257 201 KMAD.

Répartition des primes émises par canal – Branche Non-Vie

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises de la branche Non-Vie par canal de distribution sur les 3 dernières années :

Branche Non-Vie - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Agents	636 430	666 637	742 424	4,7%	11,4%
Bureaux directs	126 709	182 094	201 526	43,7%	10,7%
Courtiers	440 588	583 695	689 520	32,5%	18,1%
Compagnies	93 437	97 148	89 847	4,0%	-7,5%
Total Primes émises brutes	1 297 164	1 529 574	1 723 316	17,9%	12,7%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les primes émises au niveau des agents représentent 43,6% du total des primes émises (contre 49,1% en 2023) et ont connu une hausse de +4,7% pour s'établir à 666 637 KMAD.

Les primes émises au niveau des bureaux directs représentent 11,9% du total des primes émises (contre 9,8% en 2023) enregistrant une hausse de +43,7% pour atteindre 182 094 KMAD.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 38,2% du total des primes émises (contre 34,0% en 2023) et ont connu une croissance de l'ordre de +32,5% s'établissant à 583 695 KMAD.

Le canal compagnies représentent 6,4% du total des primes émises (contre 7,2% en 2023) et ont enregistré une hausse de +4,0% atteignant 97 148 KMAD.

En 2025, les primes émises au niveau des agents représentent 43,1% du total des primes émises (contre 43,6% en 2024) et ont connu une hausse de +11,4% pour s'établir à 742 424 KMAD.

Les primes émises au niveau des bureaux directs représentent 11,7% du total des primes émises (contre 11,9% en 2024) enregistrant une hausse de +10,7% pour atteindre 201 526 KMAD.

Celles émises au niveau des courtiers représentent 40,0% du total des primes émises (contre 38,2% en 2024) et ont connu une croissance de l'ordre de +18,1% s'établissant à 689 520 KMAD.

Le canal compagnies représentent 5,2% du total des primes émises (contre 6,4% en 2024) et ont enregistré une baisse de -7,5% atteignant 89 847 KMAD.

V.5.6 Répartition des primes émises par segment clientèle

Le tableau ci-dessous présente la répartition des primes émises par segment de clientèle sur les trois dernières années :

Primes émises brutes - KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marché des particuliers	847 854	1 027 312	1 127 463	21,2%	9,7%
Marché des professionnels	675 832	896 309	1 032 361	32,6%	15,2%
Total Primes émises brutes	1 523 686	1 923 621	2 159 824	26,2%	12,3%

Source : Allianz Maroc

Le marché des particuliers a contribué à hauteur de 52,2% des primes émises en 2025, contre 53,4% en 2024 et 55,6% en 2023. Le marché des professionnels a contribué à hauteur de 47,8% des primes émises en 2025, contre 46,6% en 2024 et 44,4% en 2023.

VI. Informations environnementales et sociales

VI.1 Environnement

En tant qu'entreprise de services, Allianz Maroc contribue à la protection de l'environnement à travers ses choix managériaux liés à son fonctionnement, ainsi que par la sensibilisation de ses collaborateurs aux enjeux environnementaux.

VI.1.1 Réduction de l'impact environnemental

Le siège d'Allianz Maroc est conçu et exploité selon des standards élevés de performance environnementale. Il intègre des solutions visant à réduire son empreinte écologique, notamment en matière d'efficacité énergétique, de gestion responsable de l'eau, etc. Cette démarche traduit l'engagement de l'entreprise en faveur du respect de l'environnement et du développement durable dans ses activités quotidiennes.

VI.1.2 Indicateurs clés

Les tableaux ci-dessous présentent la consommation en eau et énergie d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

	2023		2024		2025	
	KMAD	m ³	KMAD	m ³	KMAD	m ³
Consommation d'eau	66	2 967	66	3 062	66	3 143

Source : Allianz Maroc

	2023		2024		2025	
	KMAD	KWh	KMAD	KWh	KMAD	KWh
Consommation d'électricité	940	705 867	932	808 680	980	737 437

Source : Allianz Maroc

VI.1.3 Santé, sécurité et bien-être au travail

Allianz Maroc accorde une importance prioritaire à la santé, à la sécurité et au bien-être de ses collaborateurs, considérés comme des leviers essentiels de performance durable et d'engagement.

Sous la supervision du médecin du travail et conformément aux exigences réglementaires, l'entreprise déploie un dispositif structuré de prévention et de suivi destiné à garantir un environnement de travail sain, sécurisé et protecteur.

Des initiatives de dépistage et de sensibilisation sont organisées, notamment des campagnes de dépistage du cancer, des radios pulmonaires préventives et des sessions d'information sur les risques de santé. En complément de ces actions médicales, Allianz Maroc met également en place des programmes de bien-être au travail visant à améliorer la qualité de vie quotidienne : séances de yoga, ateliers de massages sur site et autres activités de gestion du stress et du mieux-être.

L'ensemble de ces initiatives témoigne de l'engagement de l'entreprise à promouvoir une culture de prévention globale, intégrant à la fois la santé physique, l'équilibre mental et le bien-être général des collaborateurs.

VI.1.4 Litiges ou poursuites relatives à des problématiques d'ordre environnemental

Lors des trois derniers exercices, Allianz Maroc n'a fait l'objet d'aucun litige ou poursuite relatifs à des problématiques d'ordre environnemental.

VI.2 Social

VI.2.1 Politique de gestion des ressources humaines

La politique Ressources Humaines d'Allianz Maroc s'inscrit dans une vision globale portée par les standards internationaux du groupe, tout en tenant compte des spécificités du marché marocain et des exigences réglementaires locales.

Elle a pour ambition d'accompagner l'organisation dans sa transformation, de promouvoir une culture de performance durable et de garantir un environnement fondé sur l'éthique, l'intégrité et le respect.

La politique Ressources Humaines d'Allianz Maroc repose sur quatre principes fondamentaux qui traduisent les engagements éthiques, la culture d'entreprise et la vision du capital humain d'Allianz Maroc :

1. Agir avec intégrité et en cohérence avec les valeurs d'Allianz Maroc

Allianz Maroc place l'intégrité, le soin, la collaboration et l'innovation au cœur de ses décisions et comportements. Ces valeurs guident l'ensemble des pratiques RH afin de garantir une conduite exemplaire et responsable.

2. Assurer la conformité et l'éthique dans toutes les actions

La société mène ses activités RH dans le respect absolu des lois, des réglementations locales, des normes groupe et des politiques internes. La conformité, la transparence et la rigueur constituent des fondations non négociables dans la gestion des collaborateurs.

3. Offrir un environnement de travail équitable, sain et inclusif

Allianz Maroc s'engage à garantir l'égalité des chances, un climat exempt de discrimination ou de harcèlement, ainsi qu'une culture favorisant la diversité, la santé, la sécurité et le bien-être de chacun. L'ambition est de construire une relation employeur-employé durable et respectueuse.

4. Protéger les personnes, les données et les intérêts de l'entreprise

La société veille à la protection des collaborateurs, de leurs informations personnelles, ainsi que des actifs et données sensibles d'Allianz Maroc. Elle prévient les conflits d'intérêts, renforce la confidentialité et encourage le signalement responsable dans un cadre sécurisé.

VI.2.2 Climat social & culture

Pour accompagner les enjeux business d'Allianz Maroc et soutenir la dynamique de transformation de l'entreprise, un programme global de transformation culturelle a été lancé en 2024. Cette démarche vise à instaurer une culture commune alignée sur les ambitions stratégiques, à renforcer la cohésion managériale et à mobiliser l'ensemble des collaborateurs autour d'une nouvelle manière de travailler. Le programme a pour objectifs principaux d'aligner le leadership sur une vision business partagée, de développer des pratiques managériales modernes adaptées aux exigences opérationnelles et commerciales, et de créer un engagement collectif permettant à chaque collaborateur de devenir acteur du changement.

Par ailleurs, Allianz Maroc déploie une politique de communication RH dynamique visant à renforcer la transparence, la proximité managériale et l'engagement des collaborateurs. Cette communication s'appuie sur plusieurs dispositifs structurants, tels que les enquêtes d'engagement menées en lien avec le groupe, les Townhalls trimestriels permettant de partager les orientations stratégiques et les résultats, ainsi que des événements internes favorisant la cohésion et la circulation de l'information. En complément, des initiatives de proximité sont régulièrement organisées pour créer des espaces d'échange direct avec les collaborateurs, notamment les petits-déjeuners avec la Direction Générale, les déjeuners d'équipe, et d'autres instances de dialogue permettant d'écouter les préoccupations, de valoriser les contributions et d'accompagner la

transformation de l'entreprise. Cette stratégie de communication contribue à renforcer la confiance, à fluidifier les interactions entre les différents niveaux de l'organisation et à ancrer une culture de partage et d'ouverture.

En effet, Allianz Maroc entretient une relation constructive et durable avec les délégués du personnel, fondée sur le dialogue social, la transparence et le respect des engagements mutuels. La comitologie en vigueur est appliquée avec rigueur, garantissant la tenue régulière des instances prévues par la réglementation et permettant un échange structuré sur les sujets sociaux, organisationnels et opérationnels. Cette approche contribue à renforcer la confiance, à fluidifier la communication et à accompagner la transformation de l'entreprise dans un esprit de responsabilité collective.

Afin de mesurer régulièrement le climat social et de suivre l'évolution de l'engagement des collaborateurs, Allianz Maroc a déployé l'enquête Pulse du groupe SanlamAllianz, un baromètre récurrent permettant de capter la perception des équipes sur plusieurs dimensions clés : bien-être au travail, charge de travail, qualité du management, communication interne et alignement stratégique. L'enquête se distingue par son format agile, confidentiel et anonymisé, favorisant une expression libre et transparente, et permettant d'identifier rapidement les signaux faibles ainsi que les leviers d'amélioration prioritaires. La dernière édition a enregistré un taux de participation de 88%, reflétant l'adhésion des collaborateurs et leur volonté de contribuer à l'amélioration continue de l'environnement de travail. Les résultats consolidés sont satisfaisants, avec une moyenne des scores de 81% et un risque de départ estimé à 8%. Ces indicateurs permettent de guider les plans d'actions par département et de renforcer le pilotage du climat social au sein de l'entreprise.

VI.2.3 Politique de recrutement

Le recrutement au sein d'Allianz Maroc repose sur des principes de mérite, de transparence et d'égalité des chances.

Le processus de sélection garantit :

- Une définition précise du besoin en collaboration avec les managers ;
- Une mise en concurrence équitable des candidatures internes et externes ;
- Une sélection basée sur les compétences, le potentiel et l'adéquation aux valeurs Allianz ;
- La promotion de la diversité et de l'inclusion.

Entre 2021 et 2024, Allianz Maroc a mené une optimisation régulière de ses effectifs Siège tout en déployant une nouvelle stratégie d'extension du réseau.

Au niveau du Siège, la réorganisation a permis d'ajuster les effectifs dans une logique d'efficacité opérationnelle. Les recrutements réalisés ont favorisé l'arrivée de profils plus jeunes, qualifiés et en adéquation avec les compétences nécessaires aux priorités stratégiques.

Concernant le Réseau, Allianz Maroc a amorcé dès 2023 une stratégie structurante visant à revitaliser la présence commerciale. Cette stratégie s'est traduite par :

- L'ouverture de bureaux directs en amont des examens réglementaires ;
- Le recrutement de profils à fort potentiel pour accompagner la montée en compétence ;
- Un pilotage renforcé de la qualité du réseau.

Dans le cadre de sa politique de ressources humaines, la société déploie un pilotage maîtrisé de sa pyramide des âges. Sur les dernières années, Allianz Maroc a renforcé son attractivité en recrutant des profils plus jeunes et hautement qualifiés, ce qui a permis de répondre aux nouveaux besoins stratégiques de l'entreprise tout en rajeunissant la pyramide d'âge.

A fin décembre 2025, la structure actuelle des effectifs montre une répartition équilibrée et dynamique :

- 25 % des collaborateurs ont moins de 30 ans, apportant une importante capacité d'innovation, d'ouverture et de transformation ;
- 53 % sont des collaborateurs expérimentés, moteurs du changement, capables d'accompagner les nouvelles compétences et de porter les enjeux opérationnels ;
- 22 % disposent d'un savoir-faire consolidé et d'une connaissance approfondie du métier, garantissant la continuité et la maîtrise des pratiques techniques.

L'entreprise bénéficie ainsi d'un équilibre intergénérationnel performant, associant jeunesse, expertise métier et expérience, ce qui renforce sa capacité à évoluer et à accompagner la transformation engagée.

VI.2.4 Politique de rémunération

Allianz Maroc déploie une politique de rémunération fondée sur la performance, l'équité et la reconnaissance du mérite, avec pour objectif de stimuler à la fois la performance collective et individuelle. Cette politique s'appuie sur un processus annuel structuré comprenant la fixation des objectifs, une revue mi-année et une évaluation de fin d'année.

Depuis 2022, une revue globale des salaires a été menée afin d'assurer :

- La cohérence interne ;
- L'attractivité externe ;
- La sécurisation des collaborateurs, notamment via la révision de la grille salariale plancher.

Cette démarche renforce la compétitivité d'Allianz Maroc sur le marché et soutient la rétention des talents clés.

Par ailleurs, Allianz Maroc met à disposition de ses collaborateurs un dispositif d'avantages sociaux complet visant à renforcer leur bien-être, leur sécurité financière et leur qualité de vie au travail. Ces avantages constituent un axe majeur de la politique RH et illustrent l'engagement de l'entreprise à offrir un environnement de travail protecteur et durable. Ils comprennent notamment :

- Une couverture médicale complémentaire, offrant une prise en charge étendue pour les collaborateurs ;
- Une retraite complémentaire, permettant de préparer sereinement l'avenir grâce à un dispositif d'épargne renforcé.

VI.2.5 Politique de Gestion des Carrières et Plan de Formation

La politique de formation et de gestion des talents d'Allianz Maroc a pour objectif de soutenir durablement le développement du capital humain, de renforcer les compétences clés de l'organisation et d'assurer la relève managériale dans un contexte de transformation profonde. Elle s'articule autour des orientations suivantes :

1. Renforcer les compétences techniques, digitales et métiers

Allianz Maroc s'engage à développer en continu les compétences nécessaires à la performance opérationnelle, notamment à travers :

- Des programmes de formation technique métiers ;
- Des parcours spécialisés ;
- Des dispositifs d'accompagnement pour la certification et la qualité.

Ces formations sont conçues pour répondre aux évolutions des activités et soutenir la transformation technologique de l'entreprise.

2. Développer le leadership et renforcer le middle management

La politique RH place le développement managérial au cœur de ses priorités. Elle prévoit :

- Un accompagnement spécifique des managers dans la transformation culturelle ;
- Le renforcement des compétences managériales, en particulier pour le middle management.

Cette orientation vise à garantir une gouvernance de proximité, cohérente et mobilisatrice.

3. Identifier, préparer et retenir les talents clés

Dans une perspective de continuité opérationnelle et stratégique, Allianz Maroc déploie un dispositif structuré de gestion des talents, comprenant :

- L'identification des hauts potentiels ;
- La mise en place de parcours de développement personnalisés ;
- La préparation de la relève pour les postes critiques et managériaux ;
- Des actions de fidélisation et d'intégration renforcée pour les nouvelles recrues.

L'objectif est d'assurer la disponibilité et la montée en puissance des compétences indispensables à l'avenir de l'entreprise.

Entre 2023 et 2025, plus de 80 sessions de formation ont été organisées, représentant plus de 15 000 heures cumulées et bénéficiant à près de 1 500 collaborateurs. Les thématiques couvertes reflètent les priorités du groupe sur la période :

- 2023 : focus sur la technique ;
- 2024 : renforcement des compétences en gouvernance, intégration, IT, management, sécurité, SMQ et technique ;
- 2025 : poursuite des efforts sur la gouvernance, intégration, management, sécurité, SMQ et technique et développement des compétences en e-learning et langues.

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2023 :

Axe de formation	Nombre de formation	2023	
		Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Technique	16	1361,7	313
Total	16	1361,7	313

Source : Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2024 :

Axe de formation	Nombre de formation	2024	
		Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Gouvernance	1	87,5	25
Intégration	1	542,5	31
IT	2	322	7
Management	6	1680	167
Sécurité	2	287	30
SMQ	2	217	47
Technique	24	2105,1	242

Total	38	5241,1	549
-------	----	--------	-----

Source : Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2025 :

Axe de formation	2025		
	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
E-Learning	1	78	55
Gouvernance	1	224	32
Intégration	1	567	27
Langues	1	90	1
Management	7	5201	286
Sécurité	2	147	21
SMQ	2	609	49
Technique	12	1519	154
Total	27	8435	625

Source : Allianz Maroc

VI.2.6 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

Allianz Maroc affirme un engagement fort en matière de diversité, d'inclusion et d'égalité des chances, soutenu par des indicateurs RH en constante amélioration et un pilotage attentif de la parité et de la représentativité managériale.

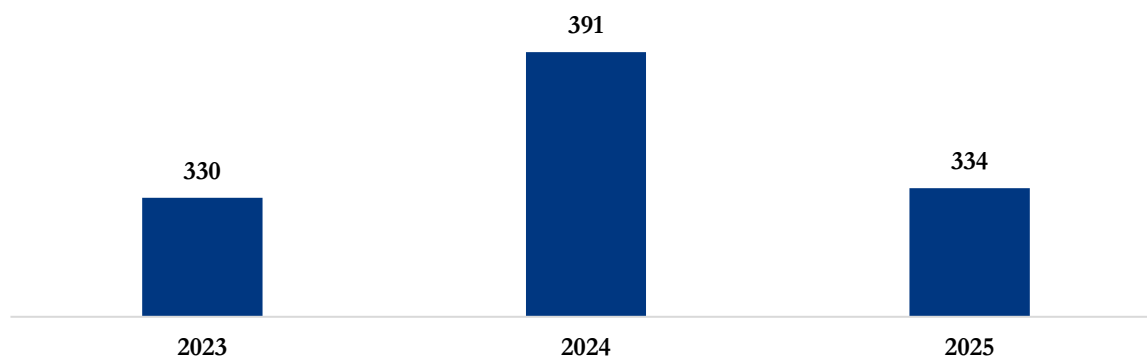
La répartition hommes-femmes au niveau global atteint en 2025 un équilibre parfait de 50% / 50%, confirmant l'engagement d'Allianz Maroc pour une égalité réelle de traitement dans l'accès à l'emploi, aux évolutions professionnelles et aux responsabilités. Cette parité se maintient de manière stable depuis 2021.

La parité au sein du management intermédiaire reste équilibrée, avec une représentation féminine de 46% en 2025, traduisant une attention particulière portée à l'égalité d'accès aux postes d'encadrement et à la préparation des talents féminins aux futures responsabilités managériales.

Enfin, la présence des femmes au sein du Comité Exécutif progresse régulièrement, atteignant 25% en 2025. Cette dynamique illustre le renforcement du pipeline féminin et l'engagement de l'entreprise à promouvoir les femmes vers les plus hauts niveaux de gouvernance.

VI.2.7 Effectif

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif d'Allianz Maroc entre 2023 et 2025 :



Source : Allianz Maroc

Entre 2023 et 2025, l'effectif global d'Allianz Maroc a évolué à un taux de croissance annuel moyen de 0,6%, en passant de 330 à 334 collaborateurs.

Répartition de l'effectif par branche d'activité

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif d'Allianz Maroc par branche d'activité sur la période 2023-2025 :

Direction	2023	2024	2025
Audit Interne	2	2	1
Direction Générale	3	2	2
Technique Assurance et Risques	8	15	18
Distribution et Partenariats	107	159	100
Finance	32	30	32
Indemnisation	55	60	57
Marché des particuliers	25	28	25
Marché Entreprises	36	33	43
Marché Vie	8	9	10
RH & Moyens Généraux	26	24	24
Secrétariat Général	7	4	4
Transformation Business & Digitale	21	25	18
Total	330	391	334

Source : Allianz Maroc

Répartition de l'effectif par nature du contrat de travail

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif d'Allianz Maroc par nature de contrat sur la période 2023-2025 :

Année	CDI	CDD	Effectif total
2023	254	76	330
2024	342	49	391

2025	323	11	334
------	-----	----	-----

Source : Allianz Maroc

Répartition de l'effectif par ancienneté

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif d'Allianz Maroc par ancienneté sur la période 2023-2025 :

Année	< 2 ans	>= 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
2023	137	55	71	46	21	330
2024	206	42	67	55	21	391
2025	145	48	65	56	20	334

Source : Allianz Maroc

Niveau de rotation de l'effectif

Le tableau ci-dessous présente les mouvements au sein de l'effectif d'Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

Année	Recrutements	Démissions / Abandon de poste	Licenciements	Retraités	Fin de contrat / Fin de période d'essai	Turnover
2023	115	49	6	1	28	30%
2024	171	71	2	1	36	36%
2025	88	116	3	5	21	35%

Source : Allianz Maroc

(*) Turnover = $[(\text{recrutements } (n) + \text{démissions } (n) + \text{licenciements } (n) + \text{retraités } (n) + \text{Fin de contrat } (n)) / 2] / \text{effectif } (n)$

Le turnover a oscillé entre 30% et 36% entre 2023 et 2025. Il s'explique principalement par les mouvements naturels de recrutements et de départs au sein du réseau d'agences, ainsi que par les évolutions organisationnelles et opérationnelles mises en œuvre par Allianz Maroc.

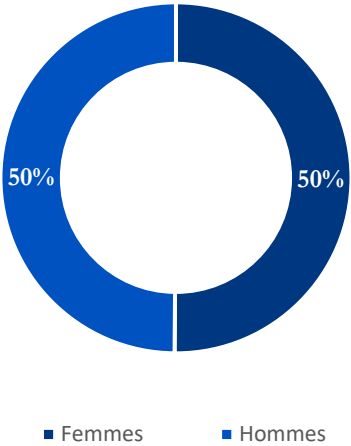
Répartition de l'effectif par catégorie et par genre

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif d'Allianz Maroc par catégorie et par genre sur la période 2023-2025 :

Année	Cadres	Cadres Dirigeants	Non Cadres	Femmes	Cadres	Cadres dirigeants	Non Cadres	Hommes	Effectif total	Taux d'encadrement
2023	183	3	-	186	137	7	-	144	330	97%
2024	197	3	-	200	183	8	-	191	391	97%
2025	165	3	-	168	160	6	-	166	334	97%

Source : Allianz Maroc

Le graphique suivant présente la répartition de l'effectif d'Allianz Maroc par genre en 2025 :



Source : Allianz Maroc

En 2025, 50% de l'effectif total d'Allianz Maroc sont des femmes (soit 168 femmes) et 50% sont des hommes (soit 166 hommes).

VI.2.8 Indicateurs sociaux

Nombre de représentants du personnel

	2023	2024	2025
Nombre de représentants du personnel	9	8	8

Source : Allianz Maroc

Nombre de jours de grèves

	2023	2024	2025
Nombre de jours de grèves	0	0	0

Source : Allianz Maroc

Nombre d'accidents de travail

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents de travail	5	9	4

Source : Allianz Maroc

Nombre de litiges sociaux

	2023	2024	2025
Nombre de litiges sociaux ³⁶	2	2	1

Source : Allianz Maroc

VI.2.9 Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Allianz Maroc n'a pas mis en place de schéma d'intéressement spécifique à l'attention de ses salariés.

³⁶ Il s'agit de litiges individuels liés à la cessation de la relation de travail.

VII. Stratégie d'investissement et partenariats

Stratégie d'investissement

Les investissements opérés par Allianz Maroc (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2023-2025 s'élèvent à 66,2 MMAD et ont été affectés principalement à des investissements en systèmes d'information et à des travaux d'aménagement des locaux du siège.

Le programme d'investissement engagé (hors placements affectés aux opérations d'assurance) sur la période 2023-2025 est présenté au niveau du tableau ci-dessous :

En KMAD	2023	2024	2025
Aménagement siège	396	259	-
Projets IT	19 928	19 928	24 214
Aménagement agences	259	903	358
Total	20 584	21 090	24 572

Source : Allianz Maroc

Partenariats

Allianz Maroc a mis en place une politique de partenariats structurée avec plusieurs établissements bancaires en vue de la distribution de ses produits d'assurance.

En matière d'assurances Non-Vie, Allianz Maroc s'appuie sur des accords conclus avec BCP, Saham Bank, BMCI et CFG Bank, portant principalement sur des produits d'assurance adossés aux cartes bancaires. Ces partenariats ont contribué à la distribution de produits d'assurance non-vie auprès d'une base élargie de clients bancaires. Par ailleurs, la BMCI constitue un partenaire stratégique spécifique, la société y commercialisant également le produit d'assurance maladie Chifaa, couvrant les risques santé au Maroc et/ou à l'international.

S'agissant des assurances Vie (épargne retraite et épargne capitalisation), Allianz Maroc s'appuie exclusivement sur son partenariat avec la BMCI, via les canaux de la Banque Privée et de la Banque des Particuliers (Retail).

VIII. Moyens techniques

VIII.1 Politique de souscription

La politique de souscription d'Allianz Maroc est alignée sur l'appétence au risque de SanlamAllianz pour sécuriser la solvabilité et la rentabilité tout en évitant tout risque de réputation.

La gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités : le Chief Underwriting Officer (CUO) est la personne responsable de la mise en œuvre opérationnelle et des mandats, le Chief Technical Officer (CTO) veille à la stricte application des normes techniques et tarifaires, tandis que le Chief Risk Officer (CRO) assure une surveillance indépendante en tant que garant du cadre de gestion des risques.

Pour assurer la cohérence, la gestion de la performance est centralisée au sein d'un Comité de Souscription et d'un Comité Produit chargé de valider chaque offre avant sa mise sur le marché.

Sur le plan technique, la politique impose des limites de capacité strictes par ligne de métier. Les risques complexes ou à forte concentration, comme les secteurs miniers, pétroliers ou pétrochimiques, sont systématiquement classés en "Specialist Business" et soumis à des protocoles de co-souscription spécifiques avec le groupe. Aucun engagement ne peut être pris hors mandat sans suivre le processus de dérogation (Referral) obligatoire, ce qui garantit que l'entité maîtrise parfaitement son exposition financière.

Enfin, la qualité du portefeuille est sécurisée par des revues de dossiers (Underwriting File Review) et des contrôles de premier et second rang. La conformité des opérations est validée annuellement par une attestation d'adhérence co-signée par le CUO, le CTO et le CRO, assurant une transparence totale vis-à-vis du Conseil d'Administration. Ce cadre de contrôle permet de piloter les indicateurs de performance en temps réel et d'assurer une convergence rapide vers les objectifs de rentabilité définis.

VIII.2 Processus de recouvrement

Automobile Mono

Conformément à la lettre circulaire DAPS 15/IA/24, le recouvrement de la production automobile mono se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois « M », la compagnie met à la disposition des intermédiaires, les états relatifs aux émissions du mois « M-1 plus l'état des primes impayées à date du mois M-1 »
- Les intermédiaires envoient leurs règlements à la compagnie à partir du 15 du mois M
- A partir du 15 du mois M, les livraisons des commandes des triptyques sont conditionnées par la réception des règlements.
- A partir du 20 du mois M : relance écrite et téléphonique des intermédiaires retardataires
- Au plus tard le 30 M+1 : blocage de la commande des attestations + mise en demeure du cabinet, en cas de cumul de 4 mois de productions en retard de règlement. A noter que pour certains agents fonctionnant sous le modèle d'avance de trésorerie, la production du mois M doit être réglée le mois M+2 conformément aux dispositions conventionnelles.

A noter que la validation des commandes d'attestations prend en considération le respect des délais de règlement de la production automobile Mono.

Automobile Flotte

Le recouvrement des primes Flottes automobile se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois M : envoi de l'état des primes impayées flotte émises durant le mois M-1
- Relance des intermédiaires + suivi des règlements
- (6 campagnes de Med courant l'année N) : génération et envoi de l'état de pré-mise en demeure aux intermédiaires pour traitement et annotation du fichier chaque 2 mois
- Relances écrites et téléphoniques + suivi des règlements.
- Validation des échéanciers de règlement et des promesses de règlement tout au long de l'année.

Sans réponse annoté de la part de l'intermédiaire après l'envoi de l'état pré-mise en demeure, les mises en demeures effectives sont envoyées directement aux assurés.

Pour les flottes présentant des primes impayées, le renouvellement N n'est validé qu'après règlement des primes N-1.

Terrestre Hors automobile

Le recouvrement de la production Terrestre Hors Automobile se déroule comme suit :

- 6 campagnes de Med courant l'année chaque 2 mois, la compagnie transmet aux intermédiaires les états de pré mise en demeure, reprenant les émissions du Mois M et antérieurs relance des intermédiaires, Réception des règlements + réponses des intermédiaires
- Validation des promesses de règlement + prise en charge des contestations
- Après la réception des états annotés des, toutes les primes impayés, la compagnie procède à l'envoi des lettres de mise en demeure directement aux assurés
- 20 Jours après la date de mise en demeure, la compagnie procède à la suspension des garanties.
- Au plus tard 30 jours après les mises en demeures, la compagnie procède à la résiliation des polices pour non-paiement de prime
- Début M+6 : transmission des lots au cabinet de recouvrement pour une durée de traitement de 3 Mois
- Après clôture du lot confié au cabinet de recouvrement, lancement des ouvertures des dossiers contentieux.

Maritime

Le recouvrement des primes Maritime se déroule comme suit :

- Au plus tard le 05 de chaque mois M : envoi de l'état des primes impayées maritime émises durant le mois M-1
- 6 campagnes de Med courant l'année chaque 2 mois, la compagnie transmet aux intermédiaires les états de pré mise en demeure, reprenant les émissions du Mois M et antérieurs
- Relance des intermédiaires, Réception des règlements + réponses des intermédiaires
- Validation des promesses de règlement + prise en charge des contestations
- Après la réception des états annotés, des mises en demeures pour toutes les primes impayés, la compagnie procède à l'envoi des lettres de mise en demeure directement aux assurés
- 20 Jours après la date de mise en demeure, la compagnie procède à la suspension des garanties.
- Pour les polices présentant des primes impayées, le renouvellement N n'est validé qu'après règlement des primes N-1.

Coassurance

Le recouvrement des primes en coassurance se fait selon les étapes suivantes :

- Au plus tard le 05 de chaque mois « M », envoi aux compagnies des états relatifs aux émissions du mois « M-1 »
- Relance mensuelle des compagnies + suivi des règlements reçus
- Echange mensuel des règlements relatifs à la Coassurance
- Echange des fichiers des impayés avec les autres compagnies pour traitement des primes contestées (Polices résiliées).

VIII.3 Contrôle interne et risk management

VIII.3.1 Contrôle interne

VIII.3.1.1 Principes-clés du contrôle interne

La politique de contrôle interne d'Allianz Maroc définit les principes régissant le dispositif de contrôle interne, les notions clés, le cycle de contrôle ainsi que les modalités de suivi et de reporting. Elle s'inscrit dans le cadre de la Gestion des Risques d'Entreprise (GRE) d'Allianz Maroc et couvre l'ensemble des catégories de risques.

Cette politique décrit le cadre général du système de contrôle interne, en précisant les objectifs, les rôles et responsabilités ainsi que les processus mis en place afin d'assurer l'efficacité et l'efficience des activités d'Allianz Maroc, en conformité avec les exigences réglementaires et les standards du groupe. Elle est complétée par les politiques de gestion des risques et de conformité.

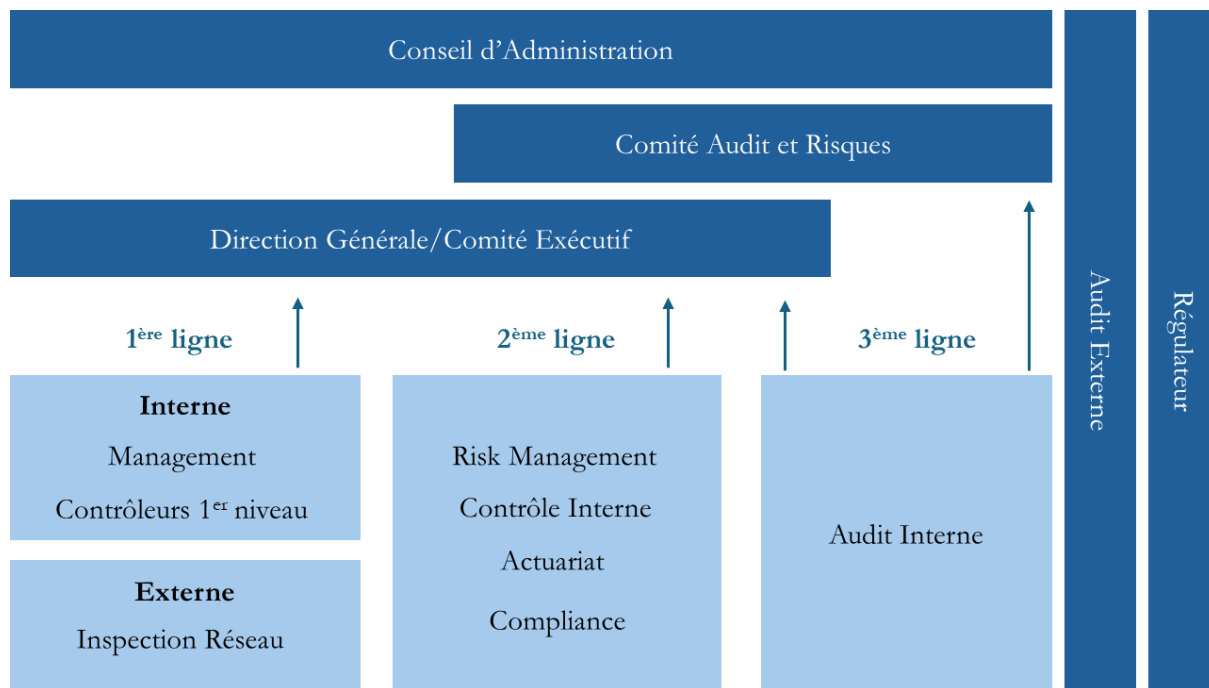
L'audit interne fournit une assurance indépendante sur l'efficacité du dispositif de contrôle interne. La politique est revue annuellement afin d'intégrer les évolutions réglementaires ou groupe et est soumise à la validation du Conseil d'administration et du Comité Audit et Risques.

Le système de contrôle interne comprend l'ensemble des contrôles de risques spécifiques déroulés dans le but de :

- Préserver l'existence et la continuité des activités de l'entreprise ;
- Créer un environnement de contrôle interne solide, en veillant à ce que tous les employés soient conscients de l'importance du contrôle interne et de leur rôle au sein du système de contrôle interne ;
- Mener des activités de contrôle proportionnées aux risques découlant des activités et des processus de l'entreprise ;
- Fournir aux organes de direction les informations pertinentes pour leurs processus de prise de décision ;
- Garantir le respect des lois et réglementations en vigueur.

VIII.3.1.2 Principales étapes du processus de contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne d'Allianz Maroc est construit conformément au concept universel des trois lignes de défenses avec une définition et une délimitation claire et transparente des rôles et responsabilités de chacune des parties prenantes intervenants sur le sujet.



Source : Allianz Maroc

Ainsi, Allianz Maroc a mis en place un dispositif de contrôle interne structuré autour de trois lignes de défense, adaptées à la nature des risques identifiés :

- Contrôle de niveau 1 : contrôle permanent exercé par les équipes opérationnelles dans le cadre de leurs activités quotidiennes, visant l'identification, l'évaluation et la maîtrise des risques opérationnels ainsi que la remontée des incidents.
- Contrôle de niveau 2 : contrôle permanent et indépendant assuré par les fonctions de gestion des risques, contrôle interne, conformité et fonction actuarielle, ayant pour objectif de superviser, d'évaluer et de challenger l'efficacité des contrôles de premier niveau et le respect des cadres réglementaires et groupe.
- Contrôle de niveau 3 : contrôle périodique réalisé par l'audit interne, fournissant une assurance indépendante sur l'efficacité globale du dispositif de contrôle interne, de gestion des risques et de gouvernance.

Afin de garantir l'efficacité du système de contrôle interne, toutes les fonctions sont tenues de coopérer et d'échanger les informations et les conseils nécessaires. Étant donné que les activités de contrôle peuvent être exercées par le personnel de différentes unités organisationnelles, des mécanismes appropriés doivent être mis en place entre les fonctions de contrôle pour permettre une prise de décision pleinement informée et éclairée.

VIII.3.2 Risk Management

Le principal objectif de l'approche de gestion des risques est la définition d'une vision holistique de portefeuille des risques les plus significatifs pour la réalisation des objectifs les plus importants, à commencer par son objectif principal d'optimisation du rendement de la valeur des capitaux propres du groupe et de protection et d'accroissement de la valeur actionnariale dans le cadre de l'appétit pour le risque approuvé par le conseil d'administration.

La gestion des risques est un cadre général de haut niveau visant à garantir que :

- Tous les risques susceptibles de compromettre ou d'améliorer la réalisation des objectifs stratégiques d'Allianz Maroc sont identifiés.
- Des structures, politiques, procédures et pratiques adéquates sont instaurées pour gérer ces risques.
- Une vision holistique des risques les plus significatifs d'Allianz Maroc est définie, ainsi qu'une vision du portefeuille des risques.
- Des ressources organisationnelles suffisantes sont affectées à la mise en œuvre effective de ces structures, politiques, procédures et pratiques, et la culture d'entreprise y est pleinement favorable.
- Les risques d'Allianz Maroc sont gérés conformément à ce qui précède, en accord avec l'appétit pour le risque approuvé par le conseil d'administration.

Le risque est inhérent à la conduite des affaires et comprend toutes les conséquences incertaines des activités commerciales qui pourraient empêcher Allianz Maroc d'atteindre ses objectifs stratégiques.

Le processus de gestion des risques d'Allianz Maroc vise à gérer chacun des trois éléments de risque, c'est-à-dire l'opportunité, le danger et l'incertitude, définis comme suit :

- Occasion : La gestion du risque à la hausse en tant que fonction « offensive » ; Se concentrer sur les mesures prises par la direction pour augmenter la probabilité de succès et diminuer la probabilité d'échec. Concrètement, il s'agirait d'identifier les résultats qui ont dépassé un point de référence défini au préalable et qui pourraient permettre une exploitation plus poussée.
- Risques : Gérer le risque à la baisse en tant que fonction « défensive » ; en mettant l'accent sur la prévention ou l'atténuation des actions qui peuvent générer des pertes.
- Incertitude : Gérer la variabilité associée au risque, en mettant l'accent sur l'atteinte d'une performance financière globale qui se situe dans une fourchette acceptable définie.

Le risque est classé dans les huit grandes catégories de risque suivantes, qui sont ensuite ventilées en types de risques. Ces catégories de risques doivent être observées tout au long de la gestion et de la définition des risques.

Catégorie de risque	Définition
Risque de marché	Pertes imprévues résultant de variations des prix du marché ou de paramètres influençant les prix du marché, ainsi que du risque résultant des options et garanties intégrées dans les contrats ou des modifications de la valeur nette des actifs et des passifs dans les entreprises liées en fonction des paramètres du marché. Il s'agit notamment des variations induites par les cours des actions, les taux d'intérêt, les prix de l'immobilier, les taux de change, les écarts de crédit et les volatilités implicites. Cela inclut également les variations des prix du marché dues à une détérioration de la liquidité du marché.
Risque de crédit	Pertes imprévues de la valeur de marché du portefeuille dues à la détérioration de la qualité de crédit des contreparties, y compris leur non-respect des obligations de paiement ou en raison de la non-performance des instruments (c'est-à-dire des retards de paiement).
Risque de souscription	Pertes financières imprévues dues à l'insuffisance des primes pour les risques de catastrophe et non catastrophe, en raison de l'insuffisance des réserves ou de l'imprévisibilité de la mortalité, de la morbidité ou de la longévité.
Risque commercial	Diminution inattendue des résultats réels par rapport aux hypothèses d'entreprise, ce qui entraîne une baisse des revenus sans diminution correspondante des dépenses ; cela inclut le risque de défaillance.

Risque opérationnel	Pertes imprévues résultant de processus et de systèmes internes inadéquats ou défaillants, d'un mauvais comportement humain ou d'erreurs ou d'événements externes.
Risque de réputation	Baisse inattendue de la valeur du cours de l'action Allianz, de la valeur des activités en vigueur ou de la valeur des activités futures causée par une baisse de la réputation du groupe Allianz ou d'un ou plusieurs de ses domaines d'activité spécifiques du point de vue de ses parties prenantes.
Risque de liquidité	Pertes financières imprévues dues à un non-respect, ou à un non-respect de conditions défavorables, d'obligations de paiement à court terme actuelles ou futures, ainsi que le risque qu'en cas de crise de liquidité OE, le refinancement ne soit possible qu'à des taux d'intérêt plus élevés ou en liquidant des actifs à escompte.
Risque stratégique	Changements négatifs inattendus de la valeur des OE résultant de l'effet négatif des décisions de la direction concernant les stratégies commerciales et leur mise en œuvre

Source : Allianz Maroc

VIII.4 Réassurance

La politique de réassurance d'Allianz Maroc a pour objectif d'assurer une couverture de réassurance optimale en termes de rapport qualité/coût, de diversification, de gestion de risque et gestion de contrepartie tout en tenant compte des orientations stratégiques, de l'appétit au risque et de la politique de gestion des risques interne et du groupe.

L'entité de réassurance collecte annuellement, auprès des différentes entités opérationnelles, les besoins en termes de couverture et support réassurance, tenant compte de la stratégie de développement de la compagnie et des changements réglementaires. Sur la base de ces éléments, des études sont effectuées pour justifier le besoin en réassurance et définir la couverture optimale tout en respectant la politique de gestion de risque et les objectifs en termes de résultat. La couverture optimale répond aux objectifs stratégiques suivants :

- Réduire la volatilité des sinistres dans le cadre des activités de souscription
- Protéger le niveau de solvabilité
- Réduire l'exigence de capital de solvabilité
- Limiter l'exposition, en accord avec l'appétence aux risques de l'entreprise
- Gagner accès à l'expertise du réassureur
- Obtenir assistance sur nouveaux produits
- Utiliser le pricing attractif du réassureur, ou disponible.

Afin de limiter le risque de contrepartie, une approche de diversification des réassureurs participants au programme de réassurance est adoptée. Cette approche se base sur des critères de limitation de l'exposition des réassureurs.

A noter que les réassureurs de référence d'Allianz Maroc pour les placements en réassurance sont SanlamAllianz Re ainsi que Africa Re et la Atlantic Re (réassureur national).

VIII.5 Politique de placement

La politique de placement d'Allianz Maroc s'inscrit dans le cadre de la Gestion des Risques d'Entreprise (GRE) et vise à garantir, de manière permanente, un alignement strict entre la stratégie d'investissement, l'appétit pour le risque, les exigences réglementaires et les standards internes du groupe. Elle fixe un cadre de gouvernance et de principes destiné à sécuriser les décisions d'investissement, éviter tout risque de réputation ou de solvabilité excessif, et encadrer l'innovation et l'évolution des produits d'investissement dans des conditions maîtrisées.

Le dispositif repose sur le respect des principes fondamentaux de gestion prudente, notamment la capacité à identifier, mesurer, suivre et piloter les risques associés à tout instrument détenu, ainsi que la recherche d'un équilibre permanent entre sécurité, qualité, liquidité et rentabilité du portefeuille. La politique insiste sur la maîtrise des risques de concentration (par émetteur, classe d'actifs, zone géographique) et limite les investissements non cotés ou non négociés sur marchés réglementés à des niveaux prudents. L'usage des instruments dérivés et des investissements alternatifs n'est admis que lorsqu'il contribue à la réduction des risques ou à une gestion efficiente, à l'exclusion de toute finalité spéculative.

La politique intègre également le principe de la personne prudente, imposant à l'ensemble des intervenants (gouvernance, fonction investissement, gestionnaires) une conduite diligente et une compréhension adéquate des contraintes de risques, d'ALM et de réglementation. La stratégie d'investissement s'appuie sur un processus ALM/SAA structuré, avec un suivi régulier (au minimum trimestriel), des stress tests de liquidité et une approche risque/rendement visant un rendement durable compatible avec les engagements envers les assurés et les attentes des actionnaires.

Sur le plan de la gouvernance, le cadre prévoit une organisation structurée autour du Conseil d'administration, des comités d'investissement (groupe et local), ainsi que des fonctions de contrôle selon le modèle des trois lignes de défense : (i) la fonction investissement en première ligne, (ii) la surveillance indépendante par les fonctions risques/actuariat/conformité en deuxième ligne, et (iii) l'audit interne en troisième ligne. Les décisions d'investissement non habituelles (nouvelle classe d'actifs, actifs complexes, impacts significatifs opérationnels/IT/comptables/réglementaires) sont soumises à un processus spécifique d'évaluation préalable.

Enfin, la politique consacre une dimension importante aux exigences ESG, avec la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans l'analyse et la gestion des risques, ainsi que la mise en place de mécanismes d'exclusion et de renvoi pour les domaines sensibles. Le suivi de la conformité aux mandats d'investissement (guidelines), le reporting des éventuelles violations et la définition de plans d'action correctifs constituent des contrôles clés du dispositif, lequel est revu annuellement afin d'intégrer les évolutions réglementaires et/ou les standards du groupe, puis validé par les instances de gouvernance compétentes.

VIII.6 Système d'information

Ci-dessous une vue synthétique des principales applications du système d'information d'Allianz Maroc :

Outils	Description	
Front-Office	- Portail Client (site web + Extranet Santé / Health Connecta) - Application mobile (<i>MyAllianz</i>) - Portails agents & courtiers (AZOL, ARDEX, MANAR, Health Connect, Logivie) - CRM & Call Center (Salesforce + Cisco)	  
Back-Office	- IARD : AZOL + GS400 - Santé : Health Connect + GS400 + Zedoc (GED) - Vie & Prévoyance : Logivie + GS400	
Finance & Comptabilité	- SAP FICO (comptabilité & pilotage) - SAP Ariba (achats) - Sage (trésorerie) - SYPEX (investissements) - GS400 (recouvrement & impayés)	 

Source : Allianz Maroc

PARTIE VI – SITUATION FINANCIERE DE SANLAM MAROC

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)

Indicateurs du CPC

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes émises brutes	6 152 539	6 281 637	6 194 640	2,1%	-1,4%
Charges de sinistres*	4 127 979	4 111 971	4 060 224	-0,4%	-1,3%
Résultat de placement	539 338	560 480	874 177	3,9%	56,0%
Résultat technique	448 631	472 849	618 232	5,4%	30,7%
Résultat Net	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%

(*) Charges de sinistres = Prestations et frais payés + Variation des provisions pour sinistres à payer + Variation des provisions des assurances vie
Source : Sanlam Maroc

En 2024 :

- Les primes émises brutes ont augmenté de +2,1%, passant de 6 152 539 KMAD à 6 281 637 KMAD ;
- Les charges de sinistres ont légèrement baissé de -0,4%, passant de 4 127 979 KMAD à 4 111 971 KMAD ;
- Le résultat de placement a enregistré une hausse de +3,9%, passant de 539 338 KMAD à 560 480 KMAD ;
- Le résultat technique a augmenté de +5,4%, passant de 448 631 KMAD à 472 849 KMAD ;
- Le résultat net a enregistré une hausse de +5,5%, passant de 396 295 KMAD à 418 243 KMAD.

En 2025 :

- Les primes émises brutes ont baissé de -1,4%, passant de 6 281 637 KMAD à 6 194 640 KMAD ;
- Les charges de sinistres ont légèrement baissé de -1,3%, passant de 4 111 971 KMAD à 4 060 224 KMAD ;
- Le résultat de placement a enregistré une hausse de +56,0%, passant de 560 480 KMAD à 874 177 KMAD ;
- Le résultat technique a augmenté de +30,7%, passant de 472 849 KMAD à 618 232 KMAD ;
- Le résultat net a enregistré une hausse de +8,0%, passant de 418 243 KMAD à 451 630 KMAD.

Indicateurs bilanciaux

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Placements affectés aux opérations d'assurances	16 260 792	16 861 050	17 960 474	3,7%	6,5%
Provisions techniques brutes	16 584 048	16 911 469	17 087 075	2,0%	1,0%
Capitaux propres	5 230 075	5 331 318	5 449 482	1,9%	2,2%

Source : Sanlam Maroc

En 2024 :

- Les placements affectés aux opérations d'assurances ont augmenté de +3,7%, passant de 16 260 792 KMAD à 16 861 050 KMAD ;

- Les provisions techniques brutes ont enregistré une hausse de +2,0%, passant de 16 584 048 KMAD à 16 911 469 KMAD ;
- Les capitaux propres ont augmenté de +1,9%, passant de 5 230 075 KMAD à 5 331 318 KMAD.

En 2025 :

- Les placements affectés aux opérations d'assurances ont augmenté de +6,5%, passant de 16 861 050 KMAD à 17 960 474 KMAD ;
- Les provisions techniques brutes ont enregistré une hausse de +1,0%, passant de 16 911 469 KMAD à 17 087 075 KMAD ;
- Les capitaux propres ont augmenté de +2,2%, passant de 5 331 318 KMAD à 5 449 482 KMAD.

II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)

II.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport général 2025 :

Aux Actionnaires de la société

Sanlam Maroc S.A.

216, Boulevard Zerktouni

Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 mai 2025, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de MAD 5 449 481 507,24, dont un bénéfice net de MAD 451 629 897,95.

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 Sanlam Maroc S.A. au 31 décembre 2025, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la société Sanlam Maroc a fait l'objet d'un contrôle fiscal courant l'exercice 2025 au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), la Contribution Sociale de Solidarité (CSS), la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), l'Impôt sur le Revenu (IR) et la Retenue à la Source (RAS) relatif aux exercices 2021 à 2024. Ce contrôle a été dénoué par la conclusion d'un protocole d'accord, daté du 23 décembre 2025, pour un montant total de redressement de MMAD 130, incluant les pénalités.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie	

Les provisions pour sinistres à payer Non-Vie figurant au bilan pour un montant de MMAD 7 646, représentent un poste significatif du passif de la compagnie. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés (IBNR) ainsi que des compléments déterminés de manière réglementaire ou actuarielle, le cas échéant. Comme indiqué dans l'État A1 de l'État des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. L'estimation de ces provisions s'appuie sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes réglementaires et actuarielles, et requiert également l'exercice du jugement de la compagnie dans le choix de certains paramètres et hypothèses à retenir dans l'estimation du coût des sinistres survenus, déclarés ou non. Compte tenu du poids relatif des provisions techniques des contrats d'assurance Non-Vie dans le bilan de la compagnie et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de notre audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie ; • Tester, par sondage, la fiabilité des états produits et utilisés par la compagnie pour déterminer les provisions pour sinistres en assurance Non-Vie et rapprocher les données issues de ces états et outils de calcul avec la comptabilité ; • Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ; • Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées. • Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.
---	---

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie	
Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 5 769 au 31 décembre 2025.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :

Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris par l'assureur et par les assurés. Comme indiqué dans l'État A1 de l'État des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. Compte tenu de la part prépondérante de ces provisions mathématiques dans le bilan au 31 décembre 2025 et de la part de jugement dans l'estimation des provisions, nous avons considéré ce poste comme un point clé de l'audit.	• Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions mathématiques en Assurance Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs aux processus de gestion des souscriptions et des prestations Vie et à la détermination des provisions mathématiques en Assurance Vie ; • Revoir le rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative.
--	---

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables des actions non cotées et des placements immobiliers affectés aux opérations d'assurance s'élèvent respectivement à MMAD 446 et MMAD 2 038 au 31 décembre 2025. Ces placements sont régis par un ensemble de dispositions réglementaires portant notamment sur les règles de leur évaluation. Ainsi, ces placements doivent être évalués à chaque clôture afin de vérifier l'absence de perte de valeur pouvant conduire à une dépréciation. Ces actifs sont difficiles à valoriser, compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou en l'absence de valeur de marché, et leur évaluation fait donc appel au jugement	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer la conception et tester l'efficacité des contrôles clés relatifs aux méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues et la pertinence des hypothèses utilisées pour valoriser ces actifs par rapport aux pratiques de marché ; • Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;

professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire à leur évaluation nous ont conduit à les considérer comme un point clé de l'audit.	• Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.
---	---

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
 - Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
 - Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations afférentes fournies par cette dernière ;
 - Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence

ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

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 19 mars 2026

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

PwC Maroc

Mohamed Rqibate

Associé

Rapport général 2024 :

Aux Actionnaires de la société
Sanlam Maroc S.A.
216, Boulevard Zerktouni
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2024

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 11 mai 2022, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. (la « société ») qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 5 331 318 403,28 dont un bénéfice net de MAD 418 242 988,13.

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 Sanlam Maroc S.A. au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie	
Les provisions pour sinistres à payer Non-Vie figurant au bilan pour un montant de MMAD 7 509, représentent un poste significatif du passif de la compagnie. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés (IBNR) ainsi que des compléments déterminés de manière réglementaire ou actuarielle, le cas échéant. Comme indiqué dans l'Etat A1 de l'ETAT des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. L'estimation de ces provisions s'appuie sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes réglementaires et actuarielles, et requiert également l'exercice du jugement de la compagnie dans le choix de certains paramètres et hypothèses à retenir dans l'estimation du coût des sinistres survenus, déclarés ou non. Compte tenu du poids relatif des provisions techniques des contrats d'assurance Non-Vie dans le bilan de la compagnie et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de notre audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : - Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; - Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie ; - Tester, par sondage, la fiabilité des états produits et utilisés par la compagnie pour déterminer les provisions pour sinistres en Assurance Non-Vie et rapprocher les données issues de ces états et des outils de calcul avec la comptabilité ; - Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ; - Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ; - Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; - Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie	
Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 6 055 au 31 décembre 2024.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions mathématiques afin de vérifier que

Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et ceux pris par les assurés. Comme indiqué dans l'Etat A1 de l'Etat des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. Compte tenu de la part prépondérante de ces provisions mathématiques dans le bilan au 31 décembre 2024 et de la part de jugement dans l'estimation des provisions, nous avons considéré ce poste comme un point clé de l'audit.	les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs aux processus de gestion des souscriptions et des prestations Vie et à la détermination des provisions mathématiques en Assurance Vie ; • Mettre en œuvre des procédures visant à tester par sondage la fiabilité des données servant de base aux estimations ; • Revoir le rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ; • Tester par sondage le calcul des provisions mathématiques et leur conformité à la réglementation ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative.
---	--

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables consolidées des actions non cotées et des placements immobiliers affectés aux opérations d'assurance s'élèvent respectivement à MMAD 849 et MMAD 2 283 au 31 décembre 2024. Ces placements sont régis par un ensemble de dispositions réglementaires portant notamment sur les règles de leur évaluation. Ainsi ces placements doivent être évalués à chaque clôture afin de vérifier l'absence de perte de valeur pouvant conduire à une dépréciation. Ces actifs sont difficiles à valoriser compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou, en l'absence de valeur de marché,	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs aux méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues et la pertinence des hypothèses utilisées pour valoriser ces actifs par rapport aux pratiques de marché ; • Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture

leur évaluation fait appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire à leur évaluation nous ont conduit à les considérer comme un point clé de l'audit.	précédente et par rapport au contexte économique global ; • Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.
--	--

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

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 19 mars 2025

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïcal Mekouar

Associé

PwC Maroc

Mohamed Rqibate

Associé

Rapport général 2023 :

Aux Actionnaires de la société
SANLAM MAROC S.A.
216, Boulevard Zerktouni
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023****Audit des états de synthèse****Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 11 mai 2022, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. (la « société ») qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 5 230 074 713,15 dont un bénéfice net de MAD 396 295 344,87.

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 Sanlam Maroc S.A. au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie	
Les provisions pour sinistres à payer Non-Vie figurant au bilan pour un montant de MMAD 7 469, représentent un poste significatif du passif de la compagnie. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés (IBNR) ainsi que des compléments déterminés de manière réglementaire ou actuarielle, le cas échéant. Comme indiqué dans l'Etat A1 de l'ETAT des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. L'estimation de ces provisions s'appuie sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes réglementaires et actuarielles, et requiert également l'exercice du jugement de la compagnie dans le choix de certains paramètres et hypothèses à retenir dans l'estimation du coût des sinistres survenus, déclarés ou non. Compte tenu du poids relatif des provisions techniques des contrats d'assurance Non-Vie dans le bilan de la compagnie et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de notre audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie ; • Tester, par sondage, la fiabilité des états produits et utilisés par la compagnie pour déterminer les provisions pour sinistres en Assurance Non-Vie et rapprocher les données issues de ces états et des outils de calcul avec la comptabilité ; • Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ; • Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie	
Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 5 941 au 31 décembre 2023.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions mathématiques en Assurance Vie

Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris par l'assureur et par les assurés. Comme indiqué dans l'Etat A1 de l'Etat des informations complémentaires, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. Compte tenu de la part prépondérante de ces provisions mathématiques dans le bilan au 31 décembre 2023 et de la part de jugement dans l'estimation des provisions, nous avons considéré ce poste comme un point clé de l'audit.	afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs aux processus de gestion des souscriptions et des prestations Vie et à la détermination des provisions mathématiques en Assurance Vie ; • Mettre en œuvre des procédures visant à tester par sondage la fiabilité des données servant de base aux estimations ; • Revoir le rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ; • Tester par sondage le calcul des provisions mathématiques et leur conformité à la réglementation ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative.
--	---

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables consolidées des actions non cotées et des placements immobiliers affectés aux opérations d'assurance s'élèvent respectivement à MMAD 745 et MMAD 2 420 au 31 décembre 2023. Ces placements sont régis par un ensemble de dispositions réglementaires portant notamment sur les règles de leur évaluation. Ainsi ces placements doivent être évalués à chaque clôture afin de vérifier l'absence de perte de valeur pouvant conduire à une dépréciation. Ces actifs sont difficiles à valoriser compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou, en l'absence de valeur de marché,	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs aux méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues et la pertinence des hypothèses utilisées pour valoriser ces actifs par rapport aux pratiques de marché ; • Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture

leur évaluation fait appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire à leur évaluation nous ont conduit à les considérer comme un point clé de l'audit.	précédente et par rapport au contexte économique global ; • Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.
--	--

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

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 14 mars 2024

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton
Faïcal Mekouar
Associé

PwC Maroc
Leila Sijelmassi
Associée

II.2 Attestation de l'actuaire conseil

Identité de l'actuaire conseil

Dénomination ou raison sociale de l'organisme	Actuaris Consulting
Nom et prénom de l'actuaire conseil	Zouhaïr EL ALAOUI
Adresse	Imm 44, Place des Nations Unies, Appt15 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 20 42 21
Télécopieur	+212 5 22 22 49 20
Adresse électronique	zelalaoui@actuaris-consulting.com

Attestation de l'actuaire conseil pour l'exercice 2025

Nous avons procédé à la vérification des réserves techniques de Sanlam Maroc à la clôture de l'exercice 2025.

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

Zouhaïr EL ALAOUI
Associé Fondateur - Actuaris Consulting
Actuaire qualifié de l'IA et de l'AMA

ACTUARIS CONSULTING
Imm.44, Place des Nations Unies
Appt 15 Casablanca - B.P.14479
Tél.: 0522 20 42 21 - Fax: 0522 22 49 20

II.3 Analyse du compte de résultat

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRIMES	783 679	807 177	546 425	3,0%	-32,3%
Primes émises	783 679	807 177	546 425	3,0%	-32,3%
2- PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	3 911	37	106	-99,1%	>100%
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	3 903	0	99	-100,0%	n.a
Reprises d'exploitation, transferts de charges	8	37	6	>100%	-82,8%
3- PRESTATIONS ET FRAIS PAYES	838 997	851 368	611 204	1,5%	-28,2%
Prestations et frais payés	671 503	688 171	719 955	2,5%	4,6%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-31 587	31 463	46 070	>100%	46,4%
Variation des provisions des assurances vie	189 512	75 005	-277 300	-60,4%	<-100%
Var des prov pour fluctuations de sinistralité	13 014	5 542	-36 110	-57,4%	<-100%
Variation des provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Variation des provisions techniques des Contrats en Unités de Comptes	0	50 278	143 354	>100%	>100%
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	-3 445	908	15 234	>100%	>100%
Variation des autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
4- CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	133 215	141 347	89 369	6,1%	-36,8%
Charges d'acquisition des contrats	69 329	75 152	29 002	8,4%	-61,4%
Achats consommés de matières et fournitures	4 383	5 330	2 690	21,6%	-49,5%
Autres charges externes	14 463	18 843	14 015	30,3%	-25,6%
Impôts et taxes	3 351	3 663	2 492	9,3%	-32,0%
Charges de personnel	37 485	33 744	36 817	-10,0%	9,1%
Autres charges d'exploitation	0	-10	0	<-100%	>100,0%
Dotations d'exploitation	4 204	4 626	4 353	10,0%	-5,9%
5- PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	358 618	259 408	321 474	-27,7%	23,9%
Revenus des placements	244 437	210 727	152 663	-13,8%	-27,6%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	1 528	3 770	270	>100%	-92,8%
Profits sur réalisation de placements	71 019	34 866	132 586	-50,9%	>100%
Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)	0	2 770	29 508	>100%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	763	705	395	-7,6%	-44,0%
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	40 871	6 570	6 053	-83,9%	-7,9%
6- CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	145 620	48 196	73 376	-66,9%	52,2%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	8 517	7 683	10 286	-9,8%	33,9%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2 874	6 257	3 291	>100%	-47,4%
Pertes sur réalisation de placements	130 579	28 943	32 399	-77,8%	11,9%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	20 188	n.a	>100%

Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	3 650	5 314	7 212	45,6%	35,7%
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	28 376	25 710	94 055	-9,4%	>100%

Source : Sanlam Maroc

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON-VIE - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRIMES	4 663 462	4 770 520	4 857 237	2,3%	1,8%
Primes émises	4 716 430	4 741 484	4 886 602	0,5%	3,1%
Variation des provisions pour primes non acquises	52 969	-29 036	29 365	<-100%	>100%
2- PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	96 769	62 637	100 415	-35,3%	60,3%
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	92 117	58 663	98 913	-36,3%	68,6%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	4 652	3 973	1 502	-14,6%	-62,2%
3- PRESTATIONS ET FRAIS PAYES	3 393 809	3 406 247	3 726 965	0,4%	9,4%
Prestations et frais payés	3 051 334	3 341 455	3 550 807	9,5%	6,3%
Variation des provisions pour sinistres à payer	247 216	-24 124	20 692	<-100%	>100%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	27 775	41 025	59 748	47,7%	45,6%
Variation des provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	0	0	0	n.a	n.a
Variation des autres provisions techniques	67 483	47 891	95 717	-29,0%	99,9%
4- CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	1 272 507	1 329 038	1 332 589	4,4%	0,3%
Charges d'acquisition des contrats	645 885	673 294	703 523	4,2%	4,5%
Achats consommés de matières et fournitures	53 548	55 399	54 529	3,5%	-1,6%
Autres charges externes	171 992	176 250	174 970	2,5%	-0,7%
Impôts et taxes	36 068	36 819	38 161	2,1%	3,6%
Charges de personnel	238 550	247 460	240 536	3,7%	-2,8%
Autres charges d'exploitation	2 756	23 756	10 131	>100%	-57,4%
Dotations d'exploitation	123 707	116 062	110 740	-6,2%	-4,6%
5- PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	486 961	572 826	1 183 451	17,6%	>100%
Revenus des placements	283 717	346 269	311 741	22,0%	-10,0%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	44	219	84	>100%	-61,5%
Profits sur réalisation de placements	142 306	178 747	801 813	25,6%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	9 460	17 298	17 939	82,9%	3,7%
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	51 434	30 294	51 874	-41,1%	71,2%
6- CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	160 621	223 558	557 372	39,2%	>100%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	40 769	46 452	55 550	13,9%	19,6%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	3 799	3 868	3 732	1,8%	-3,5%
Pertes sur réalisation de placements	91 127	149 769	76 188	64,4%	-49,1%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges de placements	2 397	0	122	-100,0%	n.a
Dotations sur placement	22 529	23 470	421 780	4,2%	>100%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	420 255	447 139	524 177	6,4%	17,2%

Source : Sanlam Maroc

COMPTE NON TECHNIQUE - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRODUITS NON TECHNIQUES courants	43 546	67 768	146 467	55,6%	>100%
Produits d'exploitation non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits non techniques courants	38 688	49 962	105 781	29,1%	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Reprises non techniques, transferts de charges	4 858	17 806	40 686	>100%	>100%
2- CHARGES NON TECHNIQUES courantes	26 866	38 918	49 402	44,9%	26,9%
Charges d'exploitation non techniques courantes	469	2 467	12 937	>100%	>100%
Charges financières non techniques courantes	1 319	16 602	23 171	>100%	39,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non techniques courantes	2 564	2 132	2 894	-16,8%	35,7%
Dotations non techniques courantes	22 515	17 716	10 400	-21,3%	-41,3%
Résultat non technique courant (1 - 2)	16 680	28 850	97 065	73,0%	>100%
3- PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	15 589	1 760	30 688	-88,7%	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	156	474	0	>100%	-100,0%
Subventions d'équilibre	0	0	0	n.a	n.a
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non courants	1 433	1 286	30 688	-10,3%	>100%
Reprises non courantes, transferts de charges	14 000	0	0	-100,0%	n.a
4- CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	27 359	17 964	141 259	-34,3%	>100%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0	450	0	n.a	-100,0%
Subventions accordées	0	0	0	n.a	n.a
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non courantes	27 359	17 514	141 259	-36,0%	>100%
Dotations non courantes	0	0	0	n.a	n.a
Résultat non technique non courant (3 - 4)	-11 770	-16 204	-110 571	-37,7%	<-100%
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	4 910	12 646	-13 506	>100%	<-100%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
I- RESULTAT TECHNIQUE VIE	28 376	25 710	94 055	-9,4%	>100%
<i>% dans le résultat avant IS</i>	<i>6,3%</i>	<i>5,3%</i>	<i>15,6%</i>	<i>-1,0 pts</i>	<i>10,3 pts</i>
II- RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	420 255	447 139	524 177	6,4%	17,2%
<i>% dans le résultat avant IS</i>	<i>92,7%</i>	<i>92,1%</i>	<i>86,7%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>-5,4 pts</i>
III- RESULTAT NON TECHNIQUE	4 910	12 646	-13 506	>100%	<-100%
<i>% dans le résultat avant IS</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>1,5 pts</i>	<i>-4,8 pts</i>
IV- RESULTAT AVANT IMPOTS	453 541	485 495	604 726	7,0%	24,6%
V- IMPOTS SUR LES RESULTATS	57 246	67 252	153 097	17,5%	>100%
VI- RESULTAT NET	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes	783 679	807 177	546 425	3,0%	-32,3%
Produits techniques exploitation	3 911	37	106	-99,1%	>100%
Prestations et frais payés	838 997	851 368	611 204	1,5%	-28,2%
Charges techniques d'exploitation	133 215	141 347	89 369	6,1%	-36,8%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	358 618	259 408	321 474	-27,7%	23,9%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	145 620	48 196	73 376	-66,9%	52,2%
RESULTAT TECHNIQUE VIE	28 376	25 710	94 055	-9,4%	>100%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes	4 663 462	4 770 520	4 857 237	2,3%	1,8%
Produits techniques d'exploitation	96 769	62 637	100 415	-35,3%	60,3%
Prestations et frais payés	3 393 809	3 406 247	3 726 965	0,4%	9,4%
Charges techniques d'exploitation	1 272 507	1 329 038	1 332 589	4,4%	0,3%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	486 961	572 826	1 183 451	17,6%	>100%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	160 621	223 558	557 372	39,2%	>100%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	420 255	447 139	524 177	6,4%	17,2%

Source : Sanlam Maroc

II.3.1 Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes émises brutes - Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>13,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>9,1%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>-4,1 pts</i>
Primes émises brutes - Non-Vie	5 346 245	5 453 972	5 629 756	2,0%	3,2%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>86,9%</i>	<i>86,8%</i>	<i>90,9%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>4,1 pts</i>
Primes émises brutes	6 152 539	6 281 637	6 194 640	2,1%	-1,4%
Variation des provisions pour primes non acquises - Non-Vie	60 854	77 447	51 583	27,3%	-33,4%
Primes acquises brutes - Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%
<i>en % du total des primes brutes acquises</i>	<i>13,2%</i>	<i>13,3%</i>	<i>9,2%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>-4,1 pts</i>
Primes acquises brutes - Non-Vie	5 285 390	5 376 525	5 578 173	1,7%	3,8%
<i>en % du total des primes brutes acquises</i>	<i>86,8%</i>	<i>86,7%</i>	<i>90,8%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>4,1 pts</i>
Primes acquises brutes	6 091 685	6 204 190	6 143 058	1,8%	-1,0%
Cessions Vie et Non Vie	644 544	626 494	739 395	-2,8%	18,0%
Primes acquises (nettes de cessions)	5 447 141	5 577 696	5 403 662	2,4%	-3,1%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires de la branche Vie sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurances Individuelles	440 683	413 079	190 491	-6,3%	-53,9%
Assurances de Groupes	365 612	357 398	226 013	-2,2%	-36,8%
Capitalisation ³⁷	0	16 498	11 536	n.a	-30,1%
Contrats à Capital Variable	0	40 690	136 845	n.a	>100%
Primes émises brutes - Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%
Primes acquises brutes - Vie	806 295	827 665	564 885	2,7%	-31,7%
Cessions	22 615	20 488	18 460	-9,4%	-9,9%
Primes acquises nettes de cessions - Vie	783 679	807 177	546 425	3,0%	-32,3%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires de la branche Non-Vie sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	2 763 591	2 915 377	3 144 309	5,5%	7,9%
Accidents corporels	1 313 745	1 190 842	1 066 203	-9,4%	-10,5%
Accidents du Travail	361 419	365 595	409 895	1,2%	12,1%
Incendie	335 222	396 964	368 048	18,4%	-7,3%
Autres Opérations Non-Vie	110 957	119 896	127 757	8,1%	6,6%
Transport	205 658	182 751	165 881	-11,1%	-9,2%

³⁷ Suite à une demande du régulateur, un reclassement a été effectué au niveau de l'assurance de groupes vers le segment capitalisation au titre de l'année 2024

Responsabilité Civile Générale	131 028	154 019	171 226	17,5%	11,2%
Risques Techniques	124 625	128 528	167 763	3,1%	30,5%
Acceptations	0	0	8 673	n.a	n.a
Primes émises brutes - Non-Vie	5 346 245	5 453 972	5 629 756	2,0%	3,2%
Variation des provisions pour primes non acquises - Non-Vie	60 854	77 447	51 583	27,3%	-33,4%
Primes acquises brutes - Non-Vie	5 285 390	5 376 525	5 578 173	1,7%	3,8%
Cessions	621 929	606 006	720 936	-2,6%	19,0%
Primes acquises nettes de cessions - Non-Vie	4 663 462	4 770 520	4 857 237	2,3%	1,8%

Source : Sanlam Maroc

Les primes émises brutes ont enregistré une progression de +2,1% entre 2023 et 2024, pour s'établir à 6 281 637 KMAD en 2024 contre 6 152 539 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des primes émises brutes « Non-vie » de +2,0% pour s'établir à 5 453 972 KMAD en 2024 contre 5 346 245 KMAD en 2023, expliquée principalement par l'évolution combinée des catégories d'assurance suivantes :
 - L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non-Vie », avec un poids moyen sur la période 2023-2024, de près de 52,6%. En effet, la branche Automobile progresse de 5,5% entre 2023 et 2024, passant de 2 763 591 KMAD à 2 915 377 KMAD. La croissance constatée en 2024 a été réalisée sur les deux sous-segments (mono et flotte), plus particulièrement les véhicules de tourisme, grâce à l'accroissement du réseau de distribution, la forte dynamique commerciale et le déploiement de nouvelles offres et initiatives. A noter que la part des véhicules de tourisme dans les primes émises du segment Automobile représentait 57,8% en 2023 et 57,7% en 2024.
 - Les polices « incendie » ont connu en 2024, une hausse de +18,4% pour atteindre 396 964 KMAD, grâce à la fois à la croissance des affaires existantes et au développement des affaires en portefeuille.
 - Les polices de « Responsabilité civile » (RC) ont augmenté de +17,5% en 2024, passant de 131 028 KMAD à 154 019 KMAD, une croissance qui s'explique par l'acquisition de nouvelles affaires en portefeuille.
 - Les assurances « Accidents de travail » (AT) enregistrent une légère progression de +1,2% en 2024 qui s'explique par la hausse des régularisations actées en 2024.
 - Les assurances « Accidents corporels » ont baissé de -9,4% en 2024 par rapport à 2023, une régression essentiellement liée à la politique d'assainissement du portefeuille pour assurer une croissance profitable, le poids moyen des primes émises brutes « Accidents corporels » est de 23,2%.
 - Les polices « Transport » ont baissé de -11,1% en 2024, à 182 751 KMAD, principalement en raison des évolutions liées principalement à la variabilité des importations, et par conséquent des marchandises assurées.

La contribution de la branche « Non-vie » au total des primes émises brutes reste prépondérante et stable, représentant 86,9% en 2023 et 86,8% en 2024 ; et

- La hausse des primes émises brutes « Vie » de +2,7% pour s'établir à 827 665 KMAD en 2024 contre 806 295 KMAD en 2023, expliquée par :

- Les assurances de groupes (y compris la capitalisation), affichent une hausse des primes émises de 2,3%, s'établissant à 373 896 KMAD en 2024, contre 365 612 KMAD un an auparavant.
- L'émergence de nouveaux produits, avec le lancement de contrats à capital variable (produits en unité de compte), qui contribuent à hauteur de 40 690 KMAD au titre de l'année 2024.
- Partiellement compensée par la baisse des contrats d'assurances individuelles qui enregistrent un recul de -6,3%, avec des primes émises passant de 440 683 KMAD en 2023 à 413 079 KMAD en 2024, expliquée par la baisse de l'activité bancassurance.

La contribution de la branche Vie s'établit à 13,2% du total des primes émises brutes en 2024, contre 13,1% en 2023.

Les primes acquises brutes suivent une évolution comparable aux primes émises brutes, avec une progression de +1,8%, pour s'établir à 6 204 190 KMAD en 2024 contre 6 091 685 KMAD en 2023, expliquée par la variation des provisions pour primes non acquises (Non-Vie), qui s'élève à 77 447 KMAD en 2024, contre 60 854 KMAD en 2023, traduisant un effet de chevauchement des émissions sur deux exercices.

Les cessions en réassurance Vie et Non-Vie ressortent en baisse de -2,8%, passant de 644 544 KMAD en 2023 à 626 494 KMAD en 2024. Cette baisse s'explique par une évolution de la composition du portefeuille cessible ainsi que des ajustements apportés aux traités de réassurance.

Dans ce contexte, les primes acquises nettes de cessions progressent de +2,4%, pour atteindre 5 577 696 KMAD en 2024, contre 5 447 141 KMAD en 2023.

Les primes émises brutes ont enregistré une baisse de -1,4% entre 2024 et 2025, pour s'établir à 6 194 640 KMAD en 2025 contre 6 281 637 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des primes émises brutes « Vie » de -31,7% pour s'établir à 564 885 KMAD en 2025 contre 827 665 KMAD en 2024, en lien avec le repositionnement stratégique de l'activité Vie, visant à accroître le chiffre d'affaires, notamment à travers le lancement de l'activité UC (Unités de Comptes) ainsi que de Sanlam Private Investment, afin de diversifier les relais de croissance de l'activité. Cette baisse s'explique notamment par :
 - La baisse des contrats d'assurances individuelles qui enregistrent un recul de -53,9%, avec des primes émises passant de 413 079 KMAD en 2024 à 190 491 KMAD, expliquée par la baisse de l'activité bancassurance ;
 - Les assurances de groupes (y compris la capitalisation), affichent une baisse des primes émises de -36,5%, s'établissant à 237 549 KMAD en 2025 contre 373 896 KMAD un an auparavant expliquée par la baisse de l'activité bancassurance ;
 - Partiellement compensée par la forte progression des contrats à capital variable de +>100%, soit +96 155 KMAD pour s'établir à 136 845 KMAD, expliquée par la dynamique soutenue de collecte en unités de compte, en lien avec l'ajustement stratégique en cours de l'activité Vie.

La contribution de la branche Vie s'établit à 9,1% du total des primes émises brutes en 2025, contre 13,2% en 2024.

- Partiellement compensée par la hausse des primes émises brutes « Non-vie » de +3,2% pour s'établir à 5 629 756 KMAD contre 5 453 972 KMAD en 2024, expliquée principalement par l'évolution combinée des catégories d'assurance suivantes :
 - L'automobile reste le segment le plus important de la branche « Non-Vie », avec un poids moyen sur la période 2024-2025, de près de 54,7%. En effet, la branche Automobile progresse de 7,9% entre 2024 et 2025, passant de 2 915 377 KMAD à 3 144 309 KMAD. Cette performance est portée à la fois par les sous-segments mono et flotte, dans un contexte de bonne dynamique du marché automobile (véhicules neufs et d'occasion). Elle reflète également les actions engagées par le management, notamment l'optimisation des processus de souscription, l'adaptation de l'offre produit ainsi que le renforcement de l'animation commerciale, ayant permis la réalisation de nouvelles affaires.
 - Les assurances « Accidents de travail » (AT) enregistrent une progression de +12,1% en 2025 qui s'explique par les efforts déployés par les équipes commerciales pour assurer un renouvellement maîtrisé ;
 - Les assurances « Risques Techniques » enregistrent une hausse de +30,5% en 2025, profitant du lancement de plusieurs chantiers de modernisation des infrastructures du Royaume ;
 - Les polices de « Responsabilité civile » (RC) ont augmenté de +11,2% en 2025, passant de 154 019 KMAD à 171 226 KMAD, une croissance qui s'explique par l'acquisition de nouvelles affaires en portefeuille.
 - Les assurances « Accidents corporels » ont baissé de -10,5% en 2025 par rapport à 2024, une régression essentiellement liée à la politique d'assainissement du portefeuille pour assurer une croissance profitable, le poids moyen des primes émises brutes « Accidents corporels » est de 20,4%.
 - Les polices « incendie » ont connu en 2025, une baisse de -7,3% pour atteindre 368 048 KMAD, principalement expliquée par s'expliquant par une stratégie d'optimisation du portefeuille en vue d'accroître la rentabilité.
 - Les polices « Transport » ont baissé de -9,2% en 2025, pour s'établir à 165 881 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la mise en œuvre d'une stratégie d'assainissement du portefeuille, visant à améliorer la rentabilité, ainsi que par la prise en compte des exigences du Conseil de la concurrence dans le cadre de la Fusion.

La contribution de la branche « Non-vie » au total des primes émises brutes a augmenté, passant de 86,8% en 2024 à 90,9% en 2025 ; et

Les primes acquises brutes suivent une évolution comparable aux primes émises brutes, avec une baisse de -1,0%, pour s'établir à 6 143 058 KMAD en 2025 contre 6 204 190 KMAD en 2024, expliquée par la variation des provisions pour primes non acquises (Non-Vie), qui s'élève à 51 583 KMAD en 2025 contre 77 447 KMAD en 2024, traduisant un effet de chevauchement des émissions sur deux exercices.

Les cessions en réassurance Vie et Non-Vie ressortent en hausse de +18,0%, passant de 626 494 KMAD en 2024 à 739 395 KMAD. Cette hausse s'explique par le début de cession en réassurance des primes acquises à partir de 2024 au lieu des primes émises brutes cédées précédemment, dans le cadre de la modification de certaines clauses du traité de Gentleman Agreement, dont l'impact en 2025 est moins important en 2024.

Dans ce contexte, les primes acquises nettes de cessions baissent de -3,1%, pour atteindre 5 403 662 KMAD en 2025 contre 5 577 696 KMAD en 2024.

II.3.2 Produits techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de la branche Vie de Sanlam Maroc sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	3 903	0	99	-100,0%	n.a
Reprises d'exploitation, transferts de charges	8	37	6	>100%	-82,8%
Produits techniques d'exploitation – Vie	3 911	37	106	-99,1%	>100%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de la branche Non-Vie de Sanlam Maroc sur les trois derniers exercices :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	92 117	58 663	98 913	-36,3%	68,6%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	4 652	3 973	1 502	-14,6%	-62,2%
Produits techniques d'exploitation - Non-Vie	96 769	62 637	100 415	-35,3%	60,3%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution globale des produits techniques d'exploitation de Sanlam Maroc sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non-Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	96 020	58 663	99 012	-38,9%	68,8%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	4 660	4 010	1 508	-14,0%	-62,4%
Produits techniques d'exploitation	100 680	62 673	100 520	-37,8%	60,4%

Source : Sanlam Maroc

Les produits techniques d'exploitation diminuent de -37,8% entre 2023 et 2024, passant de 100 680 KMAD à 62 673 KMAD.

Cette évolution reflète essentiellement : la baisse des produits techniques d'exploitation de la branche Vie, combinée à une baisse de -35,3% de la branche Non-Vie qui s'explique par :

- La baisse des autres produits d'exploitation de la branche Non-Vie de -36,3%, passant de 92 117 KMAD en 2023 à 58 663 KMAD en 2024, en lien avec la baisse des reprises sur provisions d'exploitation ; et
- La diminution des reprises d'exploitation et transferts de charges de la branche Non-Vie de -14,6% sur la période.

Les produits techniques d'exploitation augmentent de +60,4% entre 2024 et 2025, passant de 62 673 KMAD à 100 520 KMAD.

Cette évolution reflète essentiellement : la hausse des produits techniques d'exploitation de la branche Non-Vie de +60,3% qui s'explique par :

- La hausse des autres produits d'exploitation de +68,6%, passant de 58 663 KMAD en 2024 à 98 913 KMAD en 2025, en lien avec la reprise des provisions d'exploitation ; et

- Partiellement compensée par la baisse des reprises d'exploitation et transferts de charges de -62,2% sur la période.

II.3.3 Charges de sinistres vie & non vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges de sinistres globales (Vie & Non-Vie) de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	3 722 837	4 029 627	4 270 763	8,2%	6,0%
Provision ³⁸	405 141	82 344	-210 538	-79,7%	<-100%
Charges de sinistres	4 127 979	4 111 971	4 060 224	-0,4%	-1,3%
dont charges de sinistres en réassurances	357 781	341 334	453 549	-4,6%	32,9%

Source : Sanlam Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges de sinistres de la branche Vie de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	671 503	688 171	719 955	2,5%	4,6%
Provision	157 925	106 468	-231 230	-32,6%	<-100%
Variation des provisions pour sinistre à payer	-31 587	31 463	46 070	>100%	46,4%
Variation des provisions des assurances vie	189 512	75 005	-277 300	-60,4%	<-100%
Charges de sinistres	829 428	794 639	488 725	-4,2%	-38,5%
dont charges de sinistres en réassurances	12 834	19 921	15 120	55,2%	-24,1%

Source : Sanlam Maroc

Les charges de sinistres de la branche Vie ont enregistré un léger repli de -4,2% entre 2023 et 2024, passant de 829 428 KMAD à 794 639 KMAD. Cette évolution résulte principalement de la baisse des provisions, en particulier (i) la diminution des provisions d'assurance Vie (-60,4%), partiellement compensée par la hausse des provisions pour sinistre à payer (+63 050 KMAD). Les prestations et frais payés ont légèrement progressé de +2,5%, traduisant une dynamique des règlements sur la période.

Les charges de sinistres de la branche Vie ont enregistré une baisse de -38,5% entre 2024 et 2025, passant de 794 639 KMAD à 488 725 KMAD. Cette évolution résulte principalement de la baisse des provisions, en particulier (i) la diminution des provisions d'assurance Vie (-352 306), partiellement compensée par la hausse des provisions pour sinistre à payer (+14 607 KMAD, soit +46,4%). Les prestations et frais payés ont légèrement progressé de +4,6%, traduisant une dynamique des règlements sur la période.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P de la branche Non-Vie de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	3 051 334	3 341 455	3 550 807	9,5%	6,3%
Provision	247 216	-24 124	20 692	<-100%	>100%
Variation des provisions pour sinistre à payer	247 216	-24 124	20 692	<-100%	>100%
Charges de sinistres	3 298 550	3 317 331	3 571 499	0,6%	7,7%
dont charges de sinistres en réassurances	344 947	321 413	438 428	-6,8%	36,4%
Ratio S/P - Non-Vie³⁹	70,7%	69,5%	73,5%	-1,2 pts	4,0 pts

³⁸ Les variations de provisions pour « fluctuations de la sinistralité », « pour risques tarifaires » et pour « risques en cours » ont été exclues du calcul du ratio S/P Non-Vie.

³⁹ Ratio S/P = Charges de sinistres nettes de réassurance/Primes acquises nette de réassurance

Source : Sanlam Maroc

Les charges de sinistres de la branche Non-Vie sont quasi-stable entre 2023 et 2024 (+0,6%), passant de 3 298 550 KMAD à 3 317 331 KMAD. Cette évolution résulte principalement de la hausse des prestations et frais payés (+9,5%), traduisant une accélération de la cadence des règlements sur la période, partiellement compensée par la baisse des provisions pour sinistres à payer de (- 271 340 KMAD).

Les charges de sinistres de la branche Non-Vie enregistrent une hausse entre 2024 et 2025 (+7,7%), passant de 3 317 331 KMAD à 3 571 499 KMAD.

Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse des prestations et frais payés (+6,3%), en lien notamment avec (i) la survenance de sinistres majeurs, ainsi que la hausse de sinistralité du segment « Automobile », marquée par une augmentation de la fréquence et de la gravité, dans un contexte de hausse du coût des pièces de rechange (neuves et d'occasion) sous l'effet de l'inflation, et (ii) la tendance haussière de la sinistralité du portefeuille du segment « Accidents de travail », observée également au niveau du marché, en lien notamment avec les chantiers de mise à niveau des infrastructures au Maroc.
- La hausse des provisions pour sinistres à payer de (+>100%).

Dans ce contexte, le ratio S/P de la branche Non-Vie a augmenté sur la période 2023-2025, passant de 70,7% en 2023 à 73,5% en 2025.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P par segment « Non-Vie » sur les trois dernières années :

Ratio S/P - Evolution de la Branche Non-Vie	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	65,5%	66,1%	69,7%	0,6 pts	3,6 pts
Accidents corporels	90,3%	86,6%	88,3%	-3,7 pts	1,7 pts
Accidents du Travail	75,3%	74,7%	88,7%	-0,6 pts	14,0 pts
Incendie	52,6%	41,4%	38,3%	-11,2 pts	-3,1 pts
Autres Opérations Non-Vie	67,0%	-14,6%	0,6%	-81,6 pts	15,2 pts
Transport	17,5%	58,1%	107,0%	40,6 pts	48,9 pts
Responsabilité Civile Générale	40,5%	24,3%	9,1%	-16,2 pts	-15,2 pts
Risques Techniques	40,0%	36,5%	48,9%	-3,5 pts	12,4 pts

Source : Sanlam Maroc

Globalement, le ratio S/P augmente sur l'ensemble des catégories en 2025, à l'exception des catégories « Incendie » et « Responsabilité Civile Générale » qui connaissent une baisse de leur S/P.

II.3.4 Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	715 214	748 445	732 525	4,6%	-2,1%
Taux de commissionnement	11,7%	12,1%	11,9%	0,3 pts	-0,1 pts
Charges de personnel	276 035	281 203	277 353	1,9%	-1,4%
Autres charges externes	186 455	195 093	188 984	4,6%	-3,1%
Dotations d'exploitation	127 911	120 688	115 093	-5,6%	-4,6%
Achats consommés de matières et fournitures	57 931	60 729	57 219	4,8%	-5,8%

Impôts et taxes	39 419	40 481	40 653	2,7%	0,4%
Autres charges d'exploitation	2 756	23 746	10 131	>100%	-57,3%
Charges techniques d'exploitation - Global	1 405 723	1 470 386	1 421 958	4,6%	-3,3%
Produits techniques d'exploitation - Global	100 680	62 673	100 520	-37,8%	60,4%
Ratio d'exploitation* – Global	24,0%	25,2%	24,5%	1,3 pts	-0,8 pts
Ratio d'exploitation global (hors dotation)	21,6%	23,1%	22,3%	1,5 pts	-0,7 pts

Source : Sanlam Maroc

(*) Ratio d'exploitation = (charges techniques d'exploitation – produits techniques d'exploitation) / Primes acquises nettes de cessions

Les charges techniques d'exploitation de la branche Vie et Non-Vie ont progressé de +4,6% entre 2023 et 2024, pour s'établir à 1 470 386 KMAD en 2024, contre 1 405 723 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique notamment par :

- Les charges d'acquisition des contrats qui constituent le principal poste de charges et enregistrent une augmentation de +4,6%, passant de 715 214 KMAD en 2023 à 748 445 KMAD en 2024. Cette progression est en lien avec la croissance du chiffre d'affaires ;
- Le poste « Autres charges externes », composé principalement des sous postes suivants : entretien et réparations, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, locations et charges locatives, missions et réceptions, publicité et publications a crû de +4,6%, passant de 186 455 KMAD à 195 093 KMAD, ce qui s'explique par une croissance en lien avec les campagnes publicitaires réalisées en 2024 ainsi que la croissance des coûts informatiques nécessaires au déploiement de la stratégie de la compagnie ;
- La hausse du poste « Autres charges d'exploitation » de +20 999 KMAD (>100%), constitué de « pertes sur créances irrécouvrables, pertes sur créances intermédiaires, frais d'apérition et pertes sur opérations CID (Convention d'indemnisation directe) forfaitaire, expliquée par une perte sur opérations CID forfaitaire ;
- La hausse des charges de personnels de +5 168 KMAD (+1,9%) passant de 276 035 KMAD en 2023 à 281 203 KMAD en 2024, est principalement liée aux augmentations annuelles et aux recrutements effectués sur la période pour accompagner le développement de l'activité ;
- Partiellement compensée par la baisse des dotations d'exploitation de -7 223 KMAD (soit - 5,6%), passant de 127 911 KMAD en 2023 à 120 688 KMAD en 2024 imputable à l'amortissement des immobilisations incorporelles.

Le ratio d'exploitation a enregistré une hausse de 1,3 pts entre 2023 et 2024, passant de 24,0% à 25,2%.

Les charges techniques d'exploitation de la branche Vie et Non-Vie ont baissé de -3,3% entre 2024 et 2025, pour s'établir à 1 421 958 KMAD en 2025 contre 1 470 386 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique notamment par :

- Les charges d'acquisition des contrats qui constituent le principal poste de charges et enregistrent une baisse de -2,1%, passant de 748 445 KMAD en 2024 à 732 525 KMAD en 2025. Cette progression est en lien avec la baisse du chiffre d'affaires de la branche Vie ;
- Le poste « Autres charges externes », composé principalement des sous postes suivants : entretien et réparations, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, locations et charges locatives, missions et réceptions, publicité et publications a diminué de -3,1%, passant de 195 093 KMAD à 188 984 KMAD, ce qui s'explique par la politique d'optimisation des frais généraux notamment sur le périmètre IT ;
- La baisse du poste « Autres charges d'exploitation » de -13 615 KMAD (-57,3%), constitué de « pertes sur créances irrécouvrables, pertes sur créances intermédiaires, frais d'apérition et pertes

sur opérations (Convention d'indemnisation directe) CID forfaitaire, expliquée par la baisse du niveau des règlements relatifs à la CID forfaitaire comparé à l'exercice précédent ;

- La baisse des dotations d'exploitation de -5 595 KMAD (-4,6%) passant de 120 688 KMAD en 2024 à 115 093 KMAD en 2025, principalement expliquée par la fin d'amortissement de plusieurs projets majeurs ;
- La baisse des charges de personnels de -3 851 KMAD (-1,4%) passant de 281 203 KMAD en 2024 à 277 353 KMAD en 2025, résulte d'un effet de rotation de l'effectif du groupe ;
- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de -3 510 KMAD (-5,8%) passant de 60 729 KMAD en 2024 à 57 219 KMAD en 2025.

Le ratio d'exploitation a enregistré une baisse de -0,8 pts entre 2024 et 2025, passant de 25,2% à 24,5%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation de la branche Vie sur les trois derniers exercices :

Branche Vie :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	69 329	75 152	29 002	8,4%	-61,4%
<i>Taux de commissionnement</i>	<i>8,6%</i>	<i>9,1%</i>	<i>5,1%</i>	<i>0,5 pts</i>	<i>-3,9 pts</i>
Charges de personnel	37 485	33 744	36 817	-10,0%	9,1%
Autres charges externes	14 463	18 843	14 015	30,3%	-25,6%
Achats consommés de matières et fournitures	4 383	5 330	2 690	21,6%	-49,5%
Dotations d'exploitation	4 204	4 626	4 353	10,0%	-5,9%
Impôts et taxes	3 351	3 663	2 492	9,3%	-32,0%
Autres charges d'exploitation	0	-10	0	n.a	-100,0%
Charges techniques d'exploitation - Vie	133 215	141 347	89 369	6,1%	-36,8%
Produits techniques d'exploitation - Vie	3 911	37	106	-99,1%	>100%
Ratio d'exploitation* – Vie	16,5%	17,5%	16,3%	1,0 pts	-1,2 pts
Ratio d'exploitation Vie (hors dotation)	16,0%	16,9%	15,5%	1,0 pts	-1,4 pts

Source : Sanlam Maroc

(*) Ratio d'exploitation = (charges techniques d'exploitation – produits techniques d'exploitation) / Primes acquises nettes de cessions

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation de la branche Non-Vie sur les trois derniers exercices :

Branche Non-Vie :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	645 885	673 294	703 523	4,2%	4,5%
<i>Taux de commissionnement</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,5%</i>	<i>12,6%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>0,1 pts</i>
Charges de personnel	238 550	247 460	240 536	3,7%	-2,8%
Autres charges externes	171 992	176 250	174 970	2,5%	-0,7%
Dotations d'exploitation	123 707	116 062	110 740	-6,2%	-4,6%
Achats consommés de matières et fournitures	53 548	55 399	54 529	3,5%	-1,6%
Impôts et taxes	36 068	36 819	38 161	2,1%	3,6%
Autres charges d'exploitation	2 756	23 756	10 131	>100%	-57,4%
Charges techniques d'exploitation - Non-Vie	1 272 507	1 329 038	1 332 589	4,4%	0,3%
Produits techniques d'exploitation - Non-Vie	96 769	62 637	100 415	-35,3%	60,3%

Ratio d'exploitation* - Non-Vie	25,2%	26,5%	25,4%	1,3 pts	-1,2 pts
Ratio d'exploitation Non-Vie (hors dotation)	22,6%	24,1%	23,1%	1,6 pts	-1,0 pts

Source : Sanlam Maroc

(*) Ratio d'exploitation = (charges techniques d'exploitation – produits techniques d'exploitation) / Primes acquises nettes de cessions

II.3.5 Produits nets de placement affectés aux opérations d'assurance

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie & Non Vie » sur la période 2023/2025 :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	528 154	556 996	464 404	5,5%	-16,6%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	1 572	3 989	354	>100%	-91,1%
Profits sur réalisation de placements	213 325	213 612	934 398	0,1%	>100%
Ajust. de VARCUC (1) (plus-values non réalisées)	0	2 770	29 508	>100%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	10 223	18 003	18 334	76,1%	1,8%
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	92 305	36 864	57 926	-60,1%	57,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	845 578	832 234	1 504 925	-1,6%	80,8%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	49 286	54 135	65 836	9,8%	21,6%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	6 672	10 124	7 024	51,7%	-30,6%
Pertes sur réalisation de placements	221 706	178 711	108 587	-19,4%	-39,2%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	20 188	n.a	>100%
Autres charges de placements	2 397	0	122	-100%	>100%
Dotations sur placement	26 179	28 784	428 992	9,9%	>100%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	306 241	271 754	630 748	-11,3%	>100%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	539 338	560 480	874 177	3,9%	56,0%

Source : Sanlam Maroc

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance affiche une progression de +21 142 KMAD, (soit +3,9%), passant de 539 338 KMAD en 2023 à 560 480 KMAD en 2024. Cette amélioration s'explique par :

- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance de -34 487 KMAD (-11,3%) en lien avec la baisse des pertes sur réalisation de placements de -42 995 KMAD (-19,4%) expliquée par la non-récurrence de certains assainissements opérés en 2023, partiellement compensée par la hausse (i) des frais de gestion des placements de +4 849 KMAD en lien avec les opérations liées à la restructuration du portefeuille actions en direct, et (ii) celle de l'amortissement des différences sur prix de remboursement (3 452 KMAD, soit +51,7%) expliquée par l'accélération de l'investissement du portefeuille obligataire en direct.
- La baisse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance de -13 345 KMAD (-1,6%) expliquée par :

- La baisse du poste « Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges » de -55 441 KMAD (-60,1%) expliquée par la non-réurrence de la reprise sur provision pour risque d'exigibilité en 2024 ;
- Partiellement compensée par la hausse des revenus des placements +28 842 KMAD (+5,5%) en lien avec la hausse de la masse des distributions de dividendes du marché Actions ;
- Et la hausse du poste « Intérêts et autres produits de placements » passant de 10 223 KMAD à 18 003 KMAD (soit +76,1%) expliquée par des opérations de placement intra-groupe.

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance affiche une progression de +313 697 KMAD, (soit +56,0%), passant de 560 480 KMAD en 2024 à 874 177 KMAD en 2025. Cette amélioration s'explique par :

- La hausse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance de +672 691 KMAD (+80,8%) expliquée essentiellement par :
 - La hausse du poste « profits sur réalisation de placements » de +720 786 KMAD (>100%), principalement liée à des arbitrages opérés sur le portefeuille actions en direct, dans le cadre d'un ajustement de la stratégie d'investissement, ainsi qu'aux gains réalisés sur les rachats de fonds, dans un contexte de performance positive des marchés financiers ;
 - La hausse du poste « Ajustements de VARCUC » de +26 738 KMAD (+>100%), expliquée par l'augmentation de la valeur des fonds en unités de compte, en lien avec la performance favorable du marché actions ;
 - La hausse du poste « reprises sur charges de placement ; transferts de charges de +21 062 KMAD (+57,1%), en lien avec la hausse de la reprise sur provisions de risque d'exigibilité sur les placements immobiliers ;
 - Partiellement compensée par la baisse des revenus des placements -92 592 KMAD (-16,6%) expliquée essentiellement par la réduction des dividendes distribués au profit de plus-values sur cessions de placements.
- Partiellement compensé par la hausse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance de +358 994 KMAD expliquée par :
 - La hausse des dotations sur placement de +400 208 KMAD expliquée par le provisionnement de la filiale immobilière Espace Développement détenue à 100% par Sanlam Maroc, suite au reclassement de l'actif et du passif de la filiale vers les activités destinées à la vente ;
 - La hausse du poste « Ajust. de VARCUC (moins-values non réalisées) » de +20 188 KMAD en lien avec la baisse de la valeur des fonds en unités de compte ;
 - Partiellement compensée par la baisse des pertes sur réalisation de placements de -70 124 KMAD, expliquée par la bonne tenue des marchés financiers en 2025.

Branche Vie :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance de la branche Vie sur la période 2023/2025 :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	244 437	210 727	152 663	-13,8%	-27,6%

Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	1 528	3 770	270	>100%	-92,8%
Profits sur réalisation de placements	71 019	34 866	132 586	-50,9%	>100%
Ajust. de VARCUC (1) (plus-values non réalisées)	0	2 770	29 508	>100%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	763	705	395	-7,6%	-44,0%
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	40 871	6 570	6 053	-83,9%	-7,9%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	358 618	259 408	321 474	-27,7%	23,9%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	8 517	7 683	10 286	-9,8%	33,9%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2 874	6 257	3 291	>100%	-47,4%
Pertes sur réalisation de placements	130 579	28 943	32 399	-77,8%	11,9%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	20 188	n.a	>100%
Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	3 650	5 314	7 212	45,6%	35,7%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	145 620	48 196	73 376	-66,9%	52,2%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	212 998	211 212	248 098	-0,8%	17,5%

Source : Sanlam Maroc

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie affiche une baisse de -1 785 KMAD, (soit -0,8%), passant de 212 998 KMAD en 2023 à 211 212 KMAD en 2024. Cette baisse s'explique par :

- La baisse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie de -99 210 KMAD (-27,7%) expliquée par :
 - La baisse des revenus des placements de -33 710 KMAD (-13,8%) expliquée par une baisse des revenus en provenance des OPCVM ;
 - La baisse du poste « Profits sur réalisation de placements » de -36 153 KMAD (-50,9%) s'explique principalement par la non-réurrence d'opérations exceptionnelles d'optimisation des coûts moyens pondérés de certains titres cotés réalisées en 2023 ;
 - La baisse du poste « Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges » de -34 300 KMAD (-83,9%), en lien avec par la non-réurrence de la reprise sur provision pour risque d'exigibilité en 2024.
- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie de -97 424 KMAD (-66,9%) en lien avec :
 - La baisse des pertes sur réalisation de placements de -101 637 KMAD (-77,8%) principalement due à la hausse du marché actions qui a supprimé en grande partie les moins-values sur portefeuille en direct ;
 - Partiellement compensée par la hausse (i) des amortissements des différences sur prix de remboursement de +3 383 KMAD, et (ii) des dotations sur placement.

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie affiche une hausse de +36 886 KMAD, (soit +17,5%), passant de 211 212 KMAD en 2024 à 248 098 KMAD en 2025. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie de +62 066 KMAD (+23,9%) expliquée par :
 - La hausse du poste « Profits sur réalisation de placements » de +97 720 KMAD (+>100%), tirée essentiellement par les gains réalisés à la suite de l'externalisation de la gestion d'une partie des titres actions cotées ainsi que les rachats de fonds profitant de la performance positive du marché financier ;
 - La hausse du poste « Ajustements de VARCUC » de +26 738 KMAD (+>100%) expliquée par la hausse de la valeur des fonds UC corrélé à la bonne performance du marché Actions ;
 - Partiellement compensée par la baisse des revenus des placements de -58 064 KMAD (-27,6%) expliquée par la réduction des dividendes distribués au profit de plus-values sur cessions de placements ;
- Partiellement compensée par la hausse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Vie de +25 180 KMAD (+52,2%) en lien avec la hausse du poste « Ajustements de VARCUC » de +20 188 KMAD principalement due à la baisse de la valeur des fonds UC ;

Branche Non-Vie :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance de la branche Non-Vie sur la période 2023/2025 :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	283 717	346 269	311 741	22,0%	-10,0%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	44	219	84	>100%	-61,5%
Profits sur réalisation de placements	142 306	178 747	801 813	25,6%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	9 460	17 298	17 939	82,9%	3,7%
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	51 434	30 294	51 874	-41,1%	71,2%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	486 961	572 826	1 183 451	17,6%	>100%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	40 769	46 452	55 550	13,9%	19,6%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	3 799	3 868	3 732	1,8%	-3,5%
Pertes sur réalisation de placements	91 127	149 769	76 188	64,4%	-49,1%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges de placements	2 397	0	122	-100,0%	n.a
Dotations sur placement	22 529	23 470	421 780	4,2%	>100%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	160 621	223 558	557 372	39,2%	>100%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	326 340	349 268	626 079	7,0%	79,3%

Source : Sanlam Maroc

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie affiche une hausse de +22 928 KMAD, (soit +7,0%), passant de 326 340 KMAD en 2023 à 349 268 KMAD en 2024. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie de +85 865 KMAD (+17,6%) expliquée par :
 - La hausse des revenus des placements de +62 552 KMAD (+22,0%) expliquée par l'augmentation des dividendes distribués sur le marché Actions et sur le portefeuille non coté ;
 - La hausse du poste « Profits sur réalisation de placements » de +36 440 KMAD (+25,6%), en lien avec la hausse du marché Actions ;
 - Partiellement compensée par la baisse du poste « Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges » de -21 140 KMAD (-41,1%), en lien avec le redressement de la situation globale des marchés.
- La hausse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie de +62 937 KMAD (+39,2%) due essentiellement à la hausse des pertes sur réalisation de placements de +58 642 KMAD (+64,4%) principalement due à l'assainissement du portefeuille profitant ainsi d'un contexte marché favorable (taux et actions).

Le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie affiche une hausse de +276 811 KMAD, (soit +79,3%), passant de 349 268 KMAD en 2024 à 626 079 KMAD en 2025. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des produits des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie de +610 625 KMAD (+>100%) expliquée par la hausse du poste « Profits sur réalisation de placements » de +623 066 KMAD (+>100%), en raison d'un changement de stratégie d'investissement du portefeuille actions en direct ainsi que les gains réalisés sur les rachats de fonds profitant de la performance positive des marchés financiers ;
- Partiellement compensée par la hausse des charges des placements affectés aux opérations d'assurance relatif à la branche Non-Vie de +333 814 KMAD (+>100%) due essentiellement à la hausse des dotations sur placement de 398 310 KMAD (+>100%) en lien avec le provisionnement de la filiale immobilière Espace Développement, détenue à 100% par Sanlam Maroc, à la suite du report de sa cession effective, et partiellement compensée par la baisse des pertes sur réalisation de placements de -73 581 KMAD (-49,1%) principalement due à grâce à la bonne tenue des marchés taux et actions.

II.3.6 Résultats techniques

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la contribution du résultat technique « Vie » et du résultat technique « Non-Vie » dans le résultat technique global sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat technique – Vie	28 376	25 710	94 055	-9,4%	>100%
Résultat technique - Non-Vie	420 255	447 139	524 177	6,4%	17,2%
Résultat technique globale (Vie et Non-Vie)	448 631	472 849	618 232	5,4%	30,7%

Source : Sanlam Maroc

Le résultat technique « Non-Vie » est le principal contributeur dans le résultat technique global avec une part de 93,7% en 2023, 94,6% en 2024 et 84,8% en 2025.

Le résultat technique est en croissance +5,4% entre 2023 et 2024, pour s'établir à 472 849 KMAD à fin 2024, grâce principalement à la hausse de la branche « Non-Vie » +6,4% en lien avec la bonne performance du marché financier.

Le résultat technique est en croissance +145 383 KMAD, soit +30,7% entre 2024 et 2025, pour s'établir à 618 232 KMAD à fin 2025, grâce principalement à (i) la hausse de la branche « Non-Vie » de +17,2% en

lien avec la bonne performance du marché financier, et (ii) la hausse de la branche « Vie » de +68 345 KMAD, soit +>100%.

II.3.7 Evolution des principaux ratios d'activité de la branche Non-Vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux ratios de la branche « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

Branche Non-Vie	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes acquises brutes	5 285 390	5 376 525	5 578 173	1,7%	3,8%
Contribution au total des primes	86,8%	86,7%	90,8%	-0,1 pts	4,1 pts
S/P Non-Vie	70,7%	69,5%	73,5%	-1,2 pts	4,0 pts
Ratio d'exploitation	25,2%	26,5%	25,4%	1,3 pts	-1,2 pts
Ratio combiné	95,9%	96,1%	98,9%	0,1 pts	2,8 pts
Résultat de placement/primes acquises brutes	6,2%	6,5%	11,2%	0,3 pts	4,7 pts
Résultat technique/ Primes acquises brutes	8,0%	8,3%	9,4%	0,4 pts	1,1 pts

Source : Sanlam Maroc

La contribution des primes acquises brutes « Non-Vie » au total des primes acquises brutes est restée stable entre 2023 et 2024, passant de 86,8% à 86,7%.

Le ratio S/P de la branche Non-Vie a baissé de -1,2 pts pour atteindre 69,5% en 2024 contre 70,7% en 2023.

Le ratio d'exploitation a enregistré une hausse de 1,3 pts entre 2023 et 2024 et s'est établi à 26,5% en 2024 contre 25,2% en 2023.

Le ratio combiné relatif à la branche Non-Vie a augmenté de 0,1 pts sur la période et s'est établi à 96,1% à fin 2024 contre 95,9% à fin 2023.

Le ratio résultat de placement/primes acquises brutes a augmenté sur la période, en passant de 6,2% en 2023 à 6,5% en 2024 en lien avec la hausse des résultats de placement (+7,0%).

La contribution des primes acquises brutes « Non-Vie » au total des primes acquises brutes a augmenté entre 2024 et 2025, passant de 86,7% à 90,8%.

Le ratio S/P de la branche Non-Vie a augmenté de 4,0 pts pour atteindre 73,5% en 2025 contre 69,5% en 2024.

Le ratio d'exploitation a enregistré une baisse de -1,2 pts entre 2024 et 2025 et s'est établi à 25,4% en 2025 contre 26,5% en 2024.

Le ratio combiné relatif à la branche Non-Vie a augmenté de 2,8 pts sur la période et s'est établi à 98,9% à fin 2025 contre 96,1% à fin 2024.

Le ratio résultat de placement/primes acquises brutes a augmenté sur la période, en passant de 6,5% en 2024 à 11,2% en 2025 en lien avec la hausse des résultats de placement (+79,3%).

II.3.8 Résultat non technique

Le tableau ci-dessous présente le résultat non technique sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produit non technique courant	43 546	67 768	146 467	55,6%	>100%
Produits d'exploitation non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits non techniques courants	38 688	49 962	105 781	29,1%	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Reprises non techniques, transferts de charges	4 858	17 806	40 686	>100%	>100%
Charges non techniques courantes	26 866	38 918	49 402	44,9%	26,9%
Charges d'exploitation non techniques courantes	469	2 467	12 937	>100%	>100%
Charges financières non techniques courantes	1 319	16 602	23 171	>100%	39,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non techniques courantes	2 564	2 132	2 894	-16,8%	35,7%
Dotations non techniques courantes	22 515	17 716	10 400	-21,3%	-41,3%
Résultat non technique courant	16 680	28 850	97 065	73,0%	>100%
Produit non technique non courant	15 589	1 760	30 688	-88,7%	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	156	474	0	>100%	-100,0%
Subventions d'équilibre	0	0	0	n.a	n.a
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non courants	1 433	1 286	30 688	-10,3%	>100%
Reprises non courantes, transferts de charges	14 000	0	0	-100,0%	n.a
Charges non techniques non courantes	27 359	17 964	141 259	-34,3%	>100%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0	450	0	n.a	-100,0%
Subventions accordées	0	0	0	n.a	n.a
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non courantes	27 359	17 514	141 259	-36,0%	>100%
Dotations non courantes	0	0	0	n.a	n.a
Résultat non technique non courant	-11 770	-16 204	-110 571	-37,7%	>100%
Résultat non technique	4 910	12 646	-13 506	>100%	<-100%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, le résultat non technique a augmenté de 7 736 KMAD (>100%) pour s'établir à 12 646 KMAD. Cette hausse s'explique par :

La hausse du résultat non technique courant de 12 170 KMAD (+73,0%), passant de 16 680 KMAD à fin 2023 à 28 850 KMAD à fin 2024. En lien avec :

- La hausse du produit non technique courant de +24 222 KMAD (+55,6%) pour s'établir à 67 768 KMAD à fin 2024 en lien avec :
 - L'augmentation du poste « Intérêts et autres produits non techniques courants » de +11 274 KMAD (+29,1%) expliquée par la hausse des revenus OPCVM non affectés ;
 - La hausse du poste « Reprises non techniques, transferts de charges » de +12 948 KMAD (>100%) due à une reprise plus importante de la provision de dépréciation des titres de participation non affectées en lien avec la bonne performance du marché financier ;
- Partiellement compensée par la hausse des charges non techniques courantes de +12 051 KMAD (+44,9%) expliquée par (i) la hausse des charges financières non techniques courantes +15 283 KMAD (>100%) entre 2023 et 2024 due à la constatation d'une moins-value des actions non

affectées, et (ii) la hausse des charges d'exploitation non techniques courantes de +1 998 KMAD (>100%) en lien avec la hausse des commissions d'achat et de vente des titres non affectés. Partiellement compensée par la baisse des dotations non techniques courantes de -4 799 KMAD (-21,3%) due à une baisse sur la période 2023-2024 des dotations de provision de dépréciation des actions libres et des intérêts perçus sur avances en compte courant des participations libres immobilières.

La baisse du résultat non technique non courant de -4 434 KMAD entre 2023 et 2024 pour s'établir à -16 204 KMAD à fin 2024 est expliquée par l'absence des « reprises non courantes, transferts de charges » en 2024, qui intégraient en 2023 un produit exceptionnel de 14 000 KMAD relatif au don effectué par Sanlam Maroc dans le cadre du séisme d'Al Haouz, ayant fait l'objet d'un amortissement.

Par ailleurs, le montant relatif à ce don est également comptabilisé en 2023 au niveau du poste « Autres charges non courantes », lequel s'établit à 27 359 KMAD. Le reliquat, soit 13 359 KMAD, est constitué principalement de la CSS, a connu une augmentation d'environ 4 MMAD entre 2023 et 2024.

En 2025, le résultat non technique a baissé de -26 152 KMAD (<-100%) pour s'établir à -13 506 KMAD. Cette baisse s'explique par :

La baisse du résultat non technique non courant de -94 367 KMAD entre 2024 et 2025 pour s'établir à -110 571 KMAD à fin 2025, principalement expliquée par :

- La hausse des charges non techniques non courantes de +123 295 KMAD (>100%) en lien avec la hausse des autres charges non courantes de 123 745 KMAD (>100%), principalement expliquée par le règlement du contrôle fiscal ;
- Partiellement compensée par la hausse des produits techniques non courants de +28 928 KMAD (>100%) due à la hausse des autres produits non courants de +29 402 KMAD (>100%).

Partiellement compensée par la hausse du résultat non technique courant de 68 215 KMAD (>100%), passant de 28 850 KMAD à fin 2024 à 97 065 KMAD à fin 2025. En lien avec :

- La hausse du produit non technique courant de +78 699 KMAD (>100%) pour s'établir à 146 467 KMAD à fin 2025 en lien avec :
 - L'augmentation du poste « Intérêts et autres produits non techniques courants » de +55 820 KMAD (>100%) expliquée par la hausse des revenus OPCVM non affectés ;
 - La hausse du poste « Reprises non techniques, transferts de charges » de +22 879 KMAD (>100%) due à une reprise plus importante de la provision de dépréciation des titres de participation non affectées en lien avec la bonne performance du marché financier ;
- Partiellement compensée par la hausse des charges non techniques courantes de +10 484 KMAD (+26,9%) expliquée par :
 - La hausse des charges d'exploitation non techniques courantes de +10 470 KMAD (>100%) en lien avec la hausse des commissions d'achat et de vente des titres non affectés ;
 - La hausse des charges financières non techniques courantes +6 569 KMAD (+39,6%) entre 2024 et 2025 due à la constatation d'une moins-value importante des actions non affectées ;
 - Partiellement compensée par la baisse des dotations non techniques courantes de -7 316 KMAD (-41,3%) due à une baisse sur la période 2024-2025 des dotations de provision de

dépréciation des actions libres et des intérêts perçus sur avances en compte courant des participations libres immobilières.

II.3.9 Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat technique Vie	28 376	25 710	94 055	-9,4%	>100%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>6,3%</i>	<i>5,3%</i>	<i>15,6%</i>	<i>-1,0 pts</i>	<i>10,3 pts</i>
Résultat technique Non-Vie	420 255	447 139	524 177	6,4%	17,2%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>92,7%</i>	<i>92,1%</i>	<i>86,7%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>-5,4 pts</i>
Résultat Non Technique	4 910	12 646	-13 506	>100%	<-100%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>1,5 pts</i>	<i>4,8 pts</i>
Résultat avant IS	453 541	485 495	604 726	7,0%	24,6%
Impôt sur le résultat	57 246	67 252	153 097	17,5%	>100%
Résultat net	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%
ROE*	7,8%	7,9%	8,4%	0,2 pts	0,5 pts
Dividendes	148 207	316 999	333 467	>100%	5,2%
Taux de distribution ⁴⁰	40,0%	80,0%	79,7%	40,0 pts	-0,3 pts

Source : Sanlam Maroc

(*) : ROE = Résultat net / Moyenne (Capitaux propres N, N-1)

En 2024, le résultat net de Sanlam Maroc a enregistré une hausse de +21 948 KMAD (+5,5%) expliquée principalement par :

- La hausse du résultat technique Non-Vie de + 26 884 KMAD (+6,4%) pour s'établir à 447 139 KMAD à fin 2024 ;
- La hausse du résultat non technique de +7 736 KMAD (>100%) entre 2023 et 2024 pour s'établir à 12 646 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse du résultat technique Vie de -2 665 KMAD (-9,4%), passant de 28 376 KMAD en 2023 à 25 710 KMAD en 2024.

Par ailleurs, le ROE est passé de 7,8% à 7,9% entre 2023 et 2024, soit une évolution de 0,2 points.

Sanlam Maroc a distribué 316 999 KMAD en 2024 par rapport à 148 207 KMAD en 2023, soit une augmentation de +168 792 KMAD (>100%). En effet, le taux de distribution passe de 40,0% à 80,0% sur la période.

En 2025, le résultat net de Sanlam Maroc a enregistré une hausse de +33 387 KMAD (+8,0%) expliquée principalement par :

- La hausse du résultat technique Non-Vie de +77 038 KMAD (+17,2%) pour s'établir à 524 177 KMAD à fin 2025 ;
- La hausse du résultat technique Vie de +68 345 KMAD (+>100%), passant de 25 710 KMAD en 2024 à 94 055 KMAD en 2025 ;

⁴⁰ Dividendes versés en n au titre du résultat de n-1

- Partiellement compensée par la baisse du résultat non technique de -26 152 KMAD (<-100%) entre 2024 et 2025 pour s'établir à -13 506 KMAD.

Par ailleurs, le ROE est passé de 7,9% à 8,4% entre 2024 et 2025, soit une évolution de 0,5 points.

Sanlam Maroc a distribué 333 467 KMAD en 2025 par rapport à 316 999 KMAD en 2024, soit une augmentation de 16 467 KMAD (+5,2 %). En effet, le taux de distribution est resté stable sur la période et s'élève à 79,7%.

II.4 Analyse du bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution des agrégats du bilan de Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
ACTIF IMMOBILISE	18 651 663	19 259 179	20 340 437	3,3%	5,6%
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	25 722	12 919	9 617	-49,8%	-25,6%
Frais préliminaires	0	0	0	n.a	n.a
Charges à répartir sur plusieurs exercices	25 722	12 919	9 617	-49,8%	-25,6%
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	n.a	n.a
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 665 870	1 662 940	1 662 379	-0,2%	0,0%
Immobilisation en recherche et développement	0	0	0	n.a	n.a
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	n.a	n.a
Fonds commercial	1 565 269	1 565 269	1 565 269	0,0%	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	100 601	97 672	97 110	-2,9%	-0,6%
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	87 349	94 080	76 780	7,7%	-18,4%
Terrains	32 029	38 260	31 820	19,5%	-16,8%
Constructions	9 164	11 970	8 924	30,6%	-25,5%
Installations techniques, matériel et outillage	0	0	0	n.a	n.a
Matériel transport	91	95	62	3,9%	-34,9%
M. M. B. et aménagements divers	45 158	42 849	35 068	-5,1%	-18,2%
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations corporelles en cours	907	907	907	0,0%	0,0%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	611 931	628 190	631 188	2,7%	0,5%
Prêts immobilisés	24 307	23 383	43 927	-3,8%	87,9%
Autres créances financières	472 830	497 541	472 184	5,2%	-5,1%
Titres de participation	114 794	107 265	115 077	-6,6%	7,3%
Autres titres immobilisés	0	0	0	n.a	n.a
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPER° D'ASSURANCE	16 260 792	16 861 050	17 960 474	3,7%	6,5%
Placements immobiliers	2 420 357	2 283 445	2 037 916	-5,7%	-10,8%
Obliga., bons et titres de créances négociables	2 010 139	1 881 611	2 107 117	-6,4%	12,0%
Actions et parts sociales	11 027 724	12 031 996	13 244 771	9,1%	10,1%
Prêts et effets assimilés	6 444	8 286	10 226	28,6%	23,4%
Dépôts en comptes indisponibles	595 484	255 315	153 978	-57,1%	-39,7%
Placem° affectés aux contrats en unités de cpt	0	49 769	205 823	n.a	>100%
Dépôts auprès des cédantes	0	0	0	n.a	n.a
Autres placements	200 643	350 628	200 643	74,8%	-42,8%
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF	0	0	0	n.a	n.a
Dimin. des créances immo. et des placements	0	0	0	n.a	n.a
Aug° des dettes de financ. et des prov. Tech.	0	0	0	n.a	n.a
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	5 084 447	5 447 843	5 343 328	7,1%	-1,9%
PART DE S CSSIONNAIRES DANS LES PROV. TECH.	1 162 643	1 323 862	1 456 173	13,9%	10,0%
Provisions pour primes non acquises	119 553	226 036	248 254	89,1%	9,8%
Provisions pour sinistres à payer	799 857	861 919	981 423	7,8%	13,9%
Provisions des assurances-vie	243 233	235 907	226 496	-3,0%	-4,0%

Autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	3 117 930	3 514 948	3 347 389	12,7%	-4,8%
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	158 107	183 229	100 724	15,9%	-45,0%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 855 032	2 085 197	2 106 194	12,4%	1,0%
Personnel débiteur	6 850	6 794	7 002	-0,8%	3,1%
Etat débiteur	190 986	230 552	213 288	20,7%	-7,5%
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres débiteurs	176 146	154 932	176 661	-12,0%	14,0%
Comptes de régularisation-Actif	730 810	854 245	743 520	16,9%	-13,0%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)	803 873	609 033	539 766	-24,2%	-11,4%
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Elts circulants)	0	0	0	n.a	n.a
TRESORERIE-ACTIF	258 408	176 484	147 346	-31,7%	-16,5%
Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0	n.a	n.a
Banques, TGR et C.C.P.	258 387	176 464	147 326	-31,7%	-16,5%
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	21	20	20	-4,7%	0,0%
TOTAL GENERAL	23 994 517	24 883 507	25 831 111	3,7%	3,8%

Source : Sanlam Maroc

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
FINANCEMENT PERMANENT	21 814 122	22 242 788	22 536 557	2,0%	1,3%
CAPITAUX PROPRES	5 230 075	5 331 318	5 449 482	1,9%	2,2%
Capital social ou fonds d'établissement	411 687	411 687	411 687	0,0%	0,0%
<i>Actionnaires, capital souscrit non appelé</i>	0	0	0	n.a	n.a
<i>Capital appelé, dont versé</i>	411 687	411 687	411 687	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 154 963	1 154 963	1 154 963	0,0%	0,0%
Ecart de réévaluation	27 733	27 733	27 733	0,0%	0,0%
Réserve légale	41 597	41 597	41 597	0,0%	0,0%
Autres réserves	3 193 169	3 273 169	3 357 169	2,5%	2,6%
Report à nouveau (1)	4 630	3 926	4 703	-15,2%	19,8%
Fonds social complémentaire	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net en instance d'affectation (1)	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice (1)	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	0	0	0	n.a	n.a
Provisions réglementées	0	0	0	n.a	n.a
DETTES DE FINANCEMENT	0	0	0	n.a	n.a
Emprunts obligataires	0	0	0	n.a	n.a
Emprunts pour fond d'établissement	0	0	0	n.a	n.a
Autres dettes de financement	0	0	0	n.a	n.a
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	0	0	0	n.a	n.a
Provisions pour risques	0	0	0	n.a	n.a
Provisions pour charges	0	0	0	n.a	n.a
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	16 584 048	16 911 469	17 087 075	2,0%	1,0%
Provisions pour primes non acquises	972 783	1 050 230	1 101 813	8,0%	4,9%

Provisions pour sinistres à payer	8 117 846	8 187 246	8 373 512	0,9%	2,3%
Provisions des assurances-vie	5 987 844	6 055 524	5 768 813	1,1%	-4,7%
Provisions pour fluctuations de sinistralité	1 097 723	1 144 290	1 167 929	4,2%	2,1%
Provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Provisions techniques des contrats en unités de compte	0	50 278	193 632	n.a	>100%
Provisions pour participation aux bénéfices	118 492	119 400	134 634	0,8%	12,8%
Provisions techniques sur placement	153 268	120 518	67 042	-21,4%	-44,4%
Autres provisions techniques	136 091	183 983	279 700	35,2%	52,0%
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF	0	0	0	n.a	n.a
Augmentation des créances immobilisées et des placements	0	0	0	n.a	n.a
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	1 718 191	2 080 031	2 409 463	21,1%	15,8%
DETTE POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	560 228	596 267	581 204	6,4%	-2,5%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	560 228	596 267	581 204	6,4%	-2,5%
DETTE DU PASSIF CIRCULANT	1 157 963	1 483 764	1 828 259	28,1%	23,2%
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	216 420	272 887	287 488	26,1%	5,4%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	385 097	637 028	618 046	65,4%	-3,0%
Personnel créditeur	74 512	82 670	78 889	10,9%	-4,6%
Organismes sociaux créditeurs	20 635	14 989	14 484	-27,4%	-3,4%
Etat créditeur	128 727	159 623	257 285	24,0%	61,2%
Comptes d'associés créditeurs	0	0	224 000	n.a	n.a
Autres créanciers	294 100	256 478	284 097	-12,8%	10,8%
Comptes de régularisation-passif	38 472	60 089	63 968	56,2%	6,5%
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	0	0	0	n.a	n.a
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (éléments circulants)	0	0	0	n.a	n.a
TRESORERIE-PASSIF	462 204	560 688	885 092	21,3%	57,9%
Crédits d'escompte	0	0	0	n.a	n.a
Crédits de trésorerie	0	0	0	n.a	n.a
Banques	462 204	560 688	885 092	21,3%	57,9%
TOTAL GENERAL	23 994 517	24 883 507	25 831 111	3,7%	3,8%

Source : Sanlam Maroc

II.4.1 Actif immobilisé

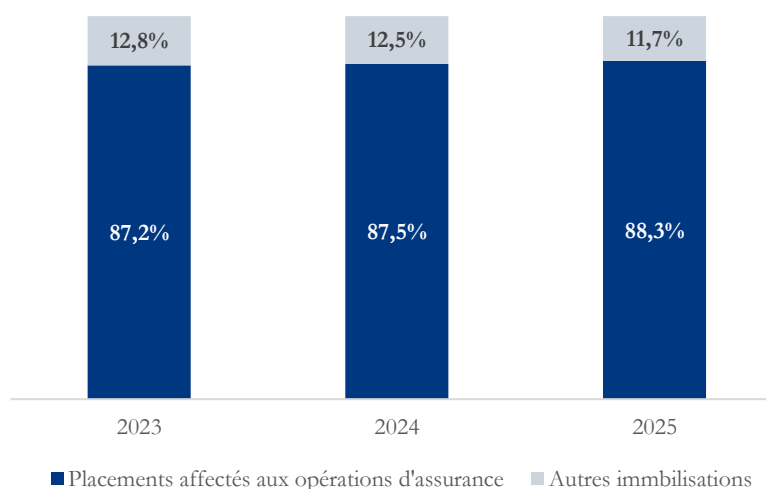
Le tableau suivant présente l'actif immobilisé sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Frais préliminaires	0	0	0	n.a	n.a
Charges à répartir sur plusieurs exercices	25 722	12 919	9 617	-49,8%	-25,6%
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations en non-valeurs	25 722	12 919	9 617	-49,8%	-25,6%
Immobilisation en recherche et développement	0	0	0	n.a	n.a
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	n.a	n.a
Fonds commercial	1 565 269	1 565 269	1 565 269	0,0%	0,0%

Autres immobilisations incorporelles	100 601	97 672	97 110	-2,9%	-0,6%
Immobilisations incorporelles	1 665 870	1 662 940	1 662 379	-0,2%	0,0%
Terrains	32 029	38 260	31 820	19,5%	-16,8%
Constructions	9 164	11 970	8 924	30,6%	-25,5%
Installations techniques, matériel et outillage	0	0	0	n.a	n.a
Matériel transport	91	95	62	3,9%	-34,9%
M. M. B. et aménagements divers	45 158	42 849	35 068	-5,1%	-18,2%
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations corporelles en cours	907	907	907	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	87 349	94 080	76 780	7,7%	-18,4%
Prêts immobilisés	24 307	23 383	43 927	-3,8%	87,9%
Autres créances financières	472 830	497 541	472 184	5,2%	-5,1%
Titres de participation	114 794	107 265	115 077	-6,6%	7,3%
Autres titres immobilisés	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations financières	611 931	628 190	631 188	2,7%	0,5%
Placements immobiliers	2 420 357	2 283 445	2 037 916	-5,7%	-10,8%
Obliga., bons et titres de créances négociables	2 010 139	1 881 611	2 107 117	-6,4%	12,0%
Actions et parts sociales	11 027 724	12 031 996	13 244 771	9,1%	10,1%
Prêts et effets assimilés	6 444	8 286	10 226	28,6%	23,4%
Dépôts en comptes indisponibles	595 484	255 315	153 978	-57,1%	-39,7%
Placem ^o affectés aux contrats en unités de cpt	0	49 769	205 823	n.a	>100%
Dépôts auprès des cédantes	0	0	0	n.a	n.a
Autres placements	200 643	350 628	200 643	74,8%	-42,8%
Placements affectés aux opérations d'assurance	16 260 792	16 861 050	17 960 474	3,7%	6,5%
Placements affectés aux opé. d'assurance/ Actif Immobilisés	87,2%	87,5%	88,3%	0,4 pts	0,8 pts
Placements affectés aux opé. d'assurance/ Total Bilan	67,8%	67,8%	69,5%	-0,0 pts	1,8 pts
Actifs immobilisés	18 651 663	19 259 179	20 340 437	3,3%	5,6%

Source : Sanlam Maroc

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la composition de l'actif immobilisé de Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :



L'actif immobilisé de Sanlam Maroc est principalement composé des placements affectés aux opérations d'assurances. A fin 2024, la part de ces derniers était de 87,5% contre 12,5% pour les autres immobilisations.

Sur la période 2023-2024, l'actif immobilisé a augmenté de +3,3%, soit +607 516 KMAD par an passant de 18 651 663 KMAD à 19 259 179 KMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- La forte augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de 600 258 KMAD sur la période, pour s'établir à 16 861 050 KMAD et portée :
 - La hausse des « Actions et parts sociales » de 1 004 272 KMAD (+9,1%), passant de 11 027 724 KMAD en 2023 à 12 031 996 KMAD à fin 2024, principalement expliquée par (i) l'augmentation des investissements en fonds obligataires, actions et diversifiés à hauteur de +764 676 KMAD, portée par la bonne performance des marchés de taux et actions, et (ii) la hausse des titres actions détenus directement de +239 497 KMAD, dans un contexte de marché boursier favorable ;
 - La hausse des autres placements de +74,8%, soit +149 985 KMAD, pour s'établir à 350 628 KMAD, s'explique par l'octroi d'une avance en compte courant de 150 000 KMAD, rattachée à un titre de participation ; et partiellement compensée par
 - La baisse des « Dépôts en comptes indisponibles », principalement constitués de dépôts à terme, de -340 169 KMAD (-57,1%) pour s'établir à 255 315 KMAD à fin 2024 ;
 - La diminution des placements immobiliers de -5,7% (-136 912 KMAD) en lien principalement avec (i) la sortie d'un terrain du portefeuille affecté d'une valeur d'environ 79 345 KMAD, (ii) l'amortissement des constructions pour une valeur de 25 066 KMAD, ainsi que (iii) les remboursements d'avances en comptes courants sur des sociétés immobilières pour un montant d'environ 29 735 KMAD ;
 - La baisse des « obligations, bons et titres de créances négociables » de -6,4% (-128 528 KMAD) s'explique par des arbitrages d'allocation opérés au profit d'actifs plus risqués, dans un contexte porté par la trajectoire positive du marché marocain.
- La hausse des immobilisations financières de 16 259 KMAD (+2,7%) pour s'établir à 628 190 KMAD essentiellement expliquée par la hausse des « Autres créances financières » de +24 712 KMAD (+5,2%) en lien avec l'octroi de nouvelles avances en compte courant d'associé à la filiale Luxor et à la participation Ektar Explor, et partiellement compensée par la baisse des titres de participations de -7 528 KMAD (-6,6%) due au complément de dotation pour dépréciation des titres, calculée conformément aux méthodes en vigueur ;
- La hausse des immobilisations corporelles de 6 731 KMAD (+7,7%) pour s'établir à 94 080 KMAD principalement expliquée par la hausse des terrains de 6 231 KMAD (+19,5%) en lien avec le transfert d'un terrain du poste de placement affecté à placement libre ;
- Partiellement compensée par la baisse des immobilisations en non-valeurs de -12 803 KMAD (-49,8%) pour s'établir à 12 919 KMAD, expliquée par la constatation de la dotation d'amortissement des charges à répartir sur plusieurs exercices, dont 8 MMAD relatifs au don réalisé dans le contexte de la crise sanitaire, et 3 MMAD liés au séisme d'Al Haouz.

Sur la période 2024-2025, l'actif immobilisé a augmenté de +5,6%, soit +1 081 258 KMAD par an passant de 19 259 179 KMAD à 20 340 437 KMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- La forte augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de 1 099 424 KMAD sur la période, pour s'établir à 17 960 474 KMAD et portée par :
 - La hausse des « Actions et parts sociales » de 1 212 775 KMAD (+10,1%), passant de 12 031 996 KMAD à fin 2024 à 13 244 771 KMAD à fin 2025, principalement expliquée par (i) l'augmentation des investissements en fonds obligataires, actions et diversifiés à

hauteur de +1 819 031 KMAD, portée par la bonne performance des marchés de taux et actions, et (ii) la baisse des titres actions détenus directement de -241 565 KMAD suite au transfert d'une partie des titres actions cotés vers un fonds actions, (iii) le provisionnement de la filiale immobilière Espace Développement détenue à 100% par Sanlam Maroc à hauteur de -398 687 KMAD et (iv) l'augmentation des parts dans un OPCI à hauteur de +34 000 KMAD ;

- La hausse des « obligations, bons et titres de créances négociables » de +12,0% (+225 506 KMAD) ;
- La hausse des « placements affectés aux contrats en unités de compte » de +>100% (+156 055 KMAD) en lien avec l'augmentation des contrats souscrits en unité de compte ;
- La diminution des placements immobiliers de -10,8% (-245 529 KMAD) s'explique principalement par (i) le remboursement d'avance en compte courant (ACC) par Ryads Partners pour un montant de 114 086 KMAD, (ii) des radiations d'avances en compte courant précédemment affectées, transférées vers les placements libres pour 71 321 KMAD, et (iii) le reclassement du capital de Tamaris Garden des placements affectés vers les placements libres pour un montant de 30 350 KMAD ;
- La baisse des autres placements de -42,8%, soit -149 985 KMAD, pour s'établir à 200 643 KMAD, s'explique par le remboursement d'une avance en compte courant de 150 000 KMAD, rattachée à un titre de participation ;
- La baisse des « Dépôts en comptes indisponibles », principalement constitués de dépôts à terme, de -101 337 KMAD (-39,7%) pour s'établir à 153 978 KMAD à fin 2025 ;
- La baisse des immobilisations corporelles de -17 301 KMAD (-18,4%) pour s'établir à 76 780 KMAD principalement expliquée par la baisse (i) des terrains de -6 440 KMAD (-16,8%) ainsi que du poste « constructions » de -3 046 KMAD (-25,5%) en lien avec le transfert d'un terrain et d'une construction des placements libre vers les placements affectés, et (ii) du poste « M.M.B. et aménagements divers » de -7 781 KMAD (-18,2%) s'expliquant par les dotations annuelles ;

II.4.2 Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capitaux propres	5 230 075	5 331 318	5 449 482	1,9%	2,2%
<i>Poids dans le financement permanent</i>	<i>24,0%</i>	<i>24,0%</i>	<i>24,2%</i>	<i>-0,0 pts</i>	<i>0,2 pts</i>
<i>Poids dans le total bilan</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,4%</i>	<i>21,1%</i>	<i>-0,4 pts</i>	<i>-0,3 pts</i>
Dettes de financement	0	0	0	n.a	n.a
<i>Poids dans le financement permanent</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Poids dans le total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Provisions techniques brutes	16 584 048	16 911 469	17 087 075	2,0%	1,0%
<i>Poids dans le financement permanent</i>	<i>76,0%</i>	<i>76,0%</i>	<i>75,8%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-0,2 pts</i>
<i>Poids dans le total bilan</i>	<i>69,1%</i>	<i>68,0%</i>	<i>66,1%</i>	<i>-1,2 pts</i>	<i>-1,8 pts</i>
Financement permanent	21 814 122	22 242 788	22 536 557	2,0%	1,3%
<i>Poids dans le total bilan</i>	<i>90,9%</i>	<i>89,4%</i>	<i>87,2%</i>	<i>-1,5 pts</i>	<i>-2,1 pts</i>

Source : Sanlam Maroc

Le financement permanent de Sanlam Maroc a augmenté de 428 665 KMAD (+2,0%) entre 2023 et 2024. Cette hausse est principalement expliquée par la hausse (i) des provisions techniques brutes de 327 421 KMAD (+2,0%), et (ii) des capitaux propres de 101 244 KMAD (+1,9%) pour s'établir à 5 331 318 KMAD en 2024.

En 2025, le financement permanent de Sanlam Maroc a augmenté de 293 769 KMAD (+1,3%). Cette hausse et principalement expliquée par la hausse (i) des provisions techniques brutes de 175 606 KMAD (+1,0%), et (ii) des capitaux propres de 118 162 KMAD (+2,2%) pour s'établir à 5 449 482 KMAD en 2025.

Capitaux propres :

Les capitaux propres de Sanlam Maroc sur les trois dernières années sont détaillés comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social ou fonds d'établissement	411 687	411 687	411 687	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 154 963	1 154 963	1 154 963	0,0%	0,0%
Ecart de réévaluation	27 733	27 733	27 733	0,0%	0,0%
Réserve légale	41 597	41 597	41 597	0,0%	0,0%
Autres réserves	3 193 169	3 273 169	3 357 169	2,5%	2,6%
Report à nouveau	4 630	3 926	4 703	-15,2%	19,8%
Fonds social complémentaire	0	0	0	n.a	n.a
Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%
Capitaux propres	5 230 075	5 331 318	5 449 482	1,9%	2,2%

Source : Sanlam Maroc

Sur les trois dernières années, le capital social de Sanlam Maroc n'a connu aucun changement.

Ainsi, l'évolution des capitaux propres dépend principalement des évolutions du résultat net, des autres réserves et du report à nouveau.

En effet, en 2024, les capitaux propres ont connu une hausse de 101 244 KMAD (+1,9%) pour s'établir à 5 331 318 KMAD en lien avec les hausses (i) du résultat net (+21 948 KMAD, +5,5%) et (ii) des autres réserves (+80 000 KMAD, +2,5%).

En 2025, les capitaux propres ont enregistré une hausse de 118 163 KMAD (+2,2%) pour s'établir à 5 449 482 KMAD en lien avec les hausses (i) du résultat net (+33 387 KMAD, +8,0%) et (ii) des autres réserves (+84 000 KMAD, +2,6%).

Provisions techniques brutes :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Provisions pour primes non acquises	972 783	1 050 230	1 101 813	8,0%	4,9%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,4%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>0,2 pts</i>
Provisions pour sinistres à payer	8 117 846	8 187 246	8 373 512	0,9%	2,3%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>48,9%</i>	<i>48,4%</i>	<i>49,0%</i>	<i>-0,5 pts</i>	<i>0,6 pts</i>
Provisions des assurances vies	5 987 844	6 055 524	5 768 813	1,1%	-4,7%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>36,1%</i>	<i>35,8%</i>	<i>33,8%</i>	<i>-0,3 pts</i>	<i>-2,0 pts</i>
Provisions pour fluctuations de sinistralités	1 097 723	1 144 290	1 167 929	4,2%	2,1%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>0,1 pts</i>
Provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a

<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte	0	50 278	193 632	n.a	>100%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,0%	0,3%	1,1%	0,3 pts	0,8 pts
Provisions pour participation aux bénéfices	118 492	119 400	134 634	0,8%	12,8%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,7%	0,7%	0,8%	-0,0 pts	0,1 pts
Provisions techniques sur placement	153 268	120 518	67 042	-21,4%	-44,4%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,9%	0,7%	0,4%	-0,2 pts	-0,3 pts
Autres provisions techniques	136 091	183 983	279 700	35,2%	52,0%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,8%	1,1%	1,6%	0,3 pts	0,5 pts
Provisions techniques brutes	16 584 048	16 911 469	17 087 075	2,0%	1,0%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les provisions techniques brutes s'établissent à 16 911 469 KMAD contre 16 584 048 KMAD en 2023, soit une hausse de +2,0% (+327 421 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse des provisions pour primes non acquises de +8,0% (+77 447 KMAD), pour s'établir à 1 050 230 KMAD expliquée par l'effet conjugué de la hausse des primes émises ainsi que les dates d'effet des contrats souscrits ;
- La hausse des provisions pour sinistres à payer de +0,9% (+69 400 KMAD) pour s'établir à 8 187 246 KMAD, en lien avec la hausse de la sinistralité observée, notamment au niveau de l'Assurance de Groupe (pour 25 MMAD), et de la branche Automobile pour environ 45 MMAD ;
- La hausse des provisions des assurances vies de +1,1% (+67 680 KMAD) pour s'établir à 6 055 524 KMAD, correspond aux réserves mathématiques afférentes aux contrats Vie ;
- La hausse des autres provisions techniques de +35,2% (+47 891 KMAD) pour s'établir à 183 983 KMAD due essentiellement à la réévaluation des engagements techniques à la date de clôture, conformément aux principes vigueur ;
- La hausse des provisions techniques des contrats en unités de compte de +50 278 KMAD liée à la hausse des primes souscrites sur les contrats en unités de compte ;
- La hausse des provisions pour fluctuations de sinistralités de +4,2% (+46 567 KMAD), pour s'établir à 1 144 290 KMAD, expliquée par la constitution d'une dotation reflétant la réévaluation des engagements techniques à la date de clôture, conformément aux principes en vigueur ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions techniques sur placement de -21,4% (-32 749 KMAD), pour s'établir à 120 518 KMAD, principalement expliquée par la baisse des provisions pour risque d'exigibilité suite à l'appréciation des valeurs de réalisation des filiales sociétés immobilières "TAMARIS et TERTIA" en 2024.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances « Vie » et provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 48,4%, 35,8% et 6,8% des provisions techniques brutes en 2024 (contre respectivement 48,9%, 36,1% et 6,6% en 2023).

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente 6,2% des provisions techniques brutes en 2024 contre 5,9% en 2023.

En 2025, les provisions techniques brutes s'établissent à 17 087 075 KMAD contre 16 911 469 KMAD en 2024, soit une hausse de +1,0% (+175 606 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse des provisions pour sinistres à payer de +2,3% (+186 266 KMAD) pour s'établir à 8 373 512 KMAD, en lien avec la hausse de la sinistralité observée ;
- La hausse des provisions techniques des contrats en unités de compte de +143 354 KMAD liée à la hausse des primes souscrites sur les contrats en unités de compte ;
- La hausse des autres provisions techniques de 52,0% (+95 717 KMAD) pour s'établir à 279 700 KMAD, expliquée par due essentiellement à la réévaluation des engagements techniques à la date de clôture, conformément aux principes vigueur ;
- La hausse des provisions pour primes non acquises de +4,9% (+51 583 KMAD), pour s'établir à 1 101 813 KMAD expliquée par l'effet conjugué de la hausse des primes émises ainsi que les dates d'effet des contrats souscrits ;
- La hausse des provisions pour fluctuations de sinistralités de +2,1% (+23 639 KMAD) pour s'établir à 1 167 929 KMAD, expliquée par la constitution d'une dotation reflétant la réévaluation des engagements techniques à la date de clôture, conformément aux principes en vigueur ;
- La hausse des provisions pour participation aux bénéfices de +12,8% (+15 234 KMAD) pour s'établir à 134 634 KMAD, s'explique principalement par la hausse du résultat financier distribuable ;
- Partiellement compensée par (i) la baisse des provisions des assurances vies de -4,7% (-286 711 KMAD) pour s'établir à 5 768 813 KMAD, expliquée par la baisse des primes émises Vie, et (ii) la baisse des provisions techniques sur placement de -44,4% (-53 476 KMAD), pour s'établir à 67 042 KMAD, principalement expliquée par la reprise de la provision pour risque d'exigibilité.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances « Vie » et provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 49,0%, 33,8% et 6,8% des provisions techniques brutes en 2025 (contre respectivement 48,4%, 35,8% et 6,8% en 2024).

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente 6,4% des provisions techniques brutes en 2025 contre 6,2% en 2024.

II.4.3 Actifs et passifs circulants

Actif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 162 643	1 323 862	1 456 173	13,9%	10,0%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>22,9%</i>	<i>24,3%</i>	<i>27,3%</i>	<i>1,4 pts</i>	<i>3,0 pts</i>
Créances de l'actif circulant	3 117 930	3 514 948	3 347 389	12,7%	-4,8%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>61,3%</i>	<i>64,5%</i>	<i>62,6%</i>	<i>3,2 pts</i>	<i>-1,9 pts</i>
TVP (non affectés aux opérations d'assurance)	803 873	609 033	539 766	-24,2%	-11,4%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>15,8%</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-4,6 pts</i>	<i>-1,1 pts</i>
Actif circulant	5 084 447	5 447 843	5 343 328	7,1%	-1,9%
<i>en % du total actif</i>	<i>21,2%</i>	<i>21,9%</i>	<i>20,7%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>-1,2 pts</i>

Source : Sanlam Maroc

En 2024, l'actif circulant de Sanlam Maroc a enregistré une hausse de 7,1% (+363 397 KMAD) par rapport à 2023, suite aux hausses (i) des créances de l'actif circulant de +12,7% (+397 018 KMAD)⁴¹, et (ii) du poste

⁴¹ Cf. section « Créances de l'actif circulant »

« part des cessionnaires dans les provisions techniques » de +13,9% (+161 218 KMAD) en ligne avec la structure du plan de réassurance 2024 et l'évolution du mix de branches cédées (Les provisions cédées sont déterminées conformément aux modalités de calcul prévues dans les traités de réassurance, appliquées aux provisions techniques brutes correspondantes), et partiellement compensée par la baisse des titres et valeurs de placement (non affectés aux opérations d'assurance) de -24,2% (-194 839 KMAD), ce poste étant constitué principalement de placements en actions, obligations et OPCVM, a baissé en raison d'une distribution de dividendes plus importante en 2024.

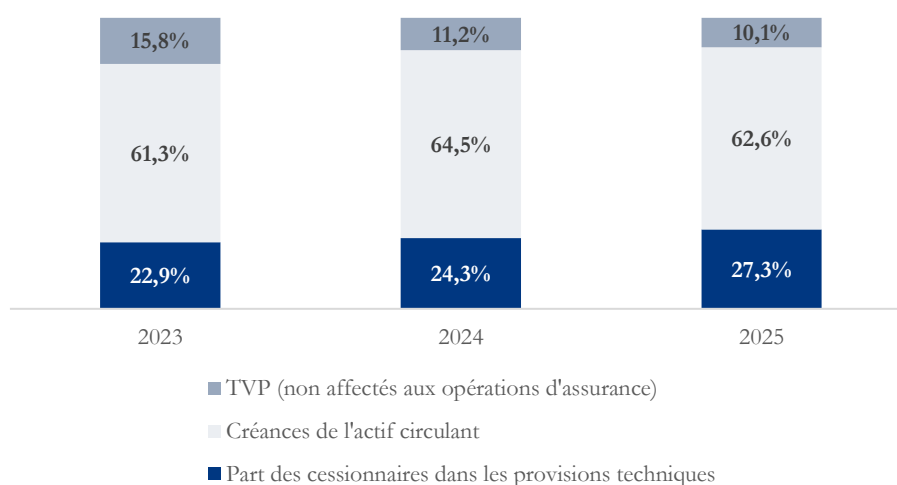
En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 64,5% de l'actif circulant en 2024, contre 61,3% en 2023. Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques, elle représente 24,3% en 2024 contre 22,9% en 2023. Les titres et valeurs de placement représentent 11,2% en 2024 contre 15,8% en 2023.

En 2025, l'actif circulant de Sanlam Maroc a enregistré une baisse de -1,9% (-104 516 KMAD) par rapport à 2024, suite aux baisses (i) des créances de l'actif circulant de -4,8% (-167 560 KMAD), expliquée principalement par la baisse de la provision des dividendes à recevoir des actions et des OPCVM de -119 MMAD ainsi que le paiement des créances d'Atlatic RE, et (ii) du poste « TVP » (non affectés aux opérations d'assurance) de -11,4% (-69 267 KMAD), essentiellement en lien avec la vente des OPCVM monétaires et des OPCVM grand publics (-222 669 KMAD), relativement atténuée par l'achat des titres actions libres (+133 806 KMAD).

Cette baisse est partiellement compensée par la hausse du poste « part des cessionnaires dans les provisions techniques » de +10,0% (+132 311 KMAD) en ligne avec la structure du plan de réassurance 2024 et l'évolution du mix de branches cédées.

En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 62,6% de l'actif circulant en 2025, contre 64,5% en 2024. Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques, elle représente 27,3% en 2025 contre 24,3% en 2024. Les titres et valeurs de placement représentent 10,1% en 2025 contre 11,2% en 2024.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution des postes susmentionnés dans l'actif circulant :



Part des cessionnaires dans les provisions techniques :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions techniques sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Provisions pour primes non acquises	119 553	226 036	248 254	89,1%	9,8%
Provisions pour sinistres à payer	799 857	861 919	981 423	7,8%	13,9%
Provisions des assurances-vie	243 233	235 907	226 496	-3,0%	-4,0%
Autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 162 643	1 323 862	1 456 173	13,9%	10,0%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, la part des cessionnaires dans les provisions techniques a augmenté de +13,9% (+161 218 KMAD) par rapport à 2023, passant de 1 162 643 KMAD à 1 323 862 KMAD, portée essentiellement par les hausses (i) des provisions pour primes non acquises, qui enregistrent une hausse de +89,1% (+106 483 KMAD), expliquée par :

- Le début de cession en réassurance des primes acquises à partir de 2024 au lieu des primes émises brutes cédées précédemment, dans le cadre de la modification de certaines clauses du traité de Gentleman Agreement avec la Atlantic Ré ;
- La PPNA relative à des polices facultatives ;
- La hausse des primes cédées consécutive au relèvement de la capacité des traités non-vie, la fraction de ces primes afférente aux périodes de couverture postérieures à la clôture étant comptabilisé en PPNA.

Et (ii) des provisions pour sinistres à payer de +7,8% (62 061 KMAD) en lien avec des sinistres facultatifs majeurs survenus en 2024 et partiellement compensée par la baisse des provisions des assurances-vie de -3,0% (-7 326 KMAD).

En 2025, la part des cessionnaires dans les provisions techniques a augmenté de +10,0% (+132 311 KMAD) par rapport à 2024, passant de 1 323 862 KMAD à 1 456 173 KMAD, portée essentiellement par les hausses (i) des provisions pour sinistres à payer de +13,9% (+119 504 KMAD) en lien avec des sinistres majeurs cédés en réassurance, et (ii) des provisions pour primes non acquises, qui enregistrent une hausse de +9,8% (+22 218 KMAD), expliquée par l'augmentation du volume des primes cédées en réassurance, ainsi que le chevauchement des périodes de couverture, et partiellement compensée par la baisse des provisions des assurances-vie de -4,0% (-9 411 KMAD).

Créances de l'actif circulant :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	158 107	183 229	100 724	15,9%	-45,0%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	1 855 032	2 085 197	2 106 194	12,4%	1,0%
Personnel débiteur	6 850	6 794	7 002	-0,8%	3,1%
Etat débiteur	190 986	230 552	213 288	20,7%	-7,5%
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres débiteurs	176 146	154 932	176 661	-12,0%	14,0%
Comptes de régularisation-Actif	730 810	854 245	743 520	16,9%	-13,0%

Créances de l'actif circulant	3 117 930	3 514 948	3 347 389	12,7%	-4,8%
-------------------------------	-----------	-----------	-----------	-------	-------

Source : Sanlam Maroc

En 2024, les créances de l'actif circulant ont enregistré une hausse de +12,7% (+397 018 KMAD) passant de 3 117 930 KMAD à 3 514 948 KMAD, principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs » de +12,4% (+230 165 KMAD) s'explique principalement par le décalage entre le chiffre d'affaires TTC produit sur l'exercice (7 160 MMAD), les encaissements réalisés (6 864 MMAD), ainsi que par l'impact de la variation des provisions pour 66 MMAD, traduisant une augmentation des créances à l'encaissement en lien avec la progression de l'activité ;
- La hausse du poste « Etat débiteur » de +20,7% (+39 565 KMAD) s'explique essentiellement par l'augmentation des créances fiscales, notamment les acomptes d'IS pour 17 MMAD, les retenues à la source sur emprunt obligataire pour 6 MMAD, les retenues à la source sur intérêts bancaires pour 9 MMAD, ainsi que les retenues à la source sur intérêts de comptes courants d'associés pour 5,6 MMAD ;
- La hausse du poste « cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » de +15,9% (+25 122 KMAD)⁴² ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Autres débiteurs » de -12,0% (-21 214 KMAD) en lien principalement avec le traitement des recours conformément aux pratiques en vigueur sur la place.

En 2025, les créances de l'actif circulant ont enregistré une baisse de -4,8% (-167 560 KMAD) passant de 3 514 948 KMAD à 3 347 389 KMAD, principalement expliquée par :

- La baisse du poste « comptes de régularisation-actif de -13,0% (-110 725 KMAD) pour s'établir à 743 520 KMAD, principalement expliquée par la diminution de la provision des dividendes à recevoir des Actions et OPCVM de -119 035 KMAD en 2025 enregistrée sur le poste « produits à recevoir » et par la hausse du stock des saisies arrêts (+30 MMAD) ;
- La baisse du poste cessionnaires et comptes rattachés débiteurs de -45,0% (-82 505 KMAD) pour s'établir à 100 724 KMAD, due aux créances Atlantic Ré qui ont été payées en 2025 ;
- La baisse du poste « Etat débiteur » de -7,5% (-17 263 KMAD) pour s'établir à 213 288 KMAD ;
- Partiellement compensée par les hausses (i) du poste « autres débiteurs » de +14,0% (+21 729 KMAD) expliquée notamment par le traitement du flux 2025 des recours émis conformément aux pratiques en vigueur sur la place, et (ii) du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs » de +1,0% (+20 997 KMAD) pour s'établir à 2 106 194 KMAD, due à un décalage entre le chiffre d'affaires TTC produit sur l'exercice (7 247 MMAD), les encaissements réalisés (7 150 MMAD), ainsi que par l'impact de la variation des provisions pour 75 MMAD, traduisant une augmentation des créances à l'encaissement en lien avec la progression de l'activité.

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage des primes acquises brutes :

⁴² Cf. section « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs »

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	158 107	183 229	100 724	15,9%	-45,0%
Primes acquises brutes	6 091 685	6 204 190	6 143 058	1,8%	-1,0%
En % des primes acquises brutes	2,6%	3,0%	1,6%	0,4 pts	-1,3 pts

Source : Sanlam Maroc

En 2024, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +15,9%, soit +25 122 KMAD, passant de 158 107 KMAD en 2023 à 183 229 KMAD en 2024. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes augmente de 0,4 points pour s'établir à 3,0% en 2024 contre 2,6% en 2023. Cette hausse résulte de la hausse du comptes « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » (+15,9%) plus importante en proportion que celle des primes acquises brutes (+1,8%).

En 2025, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une baisse de -45,0%, soit -82 505 KMAD, passant de 183 229 KMAD en 2024 à 100 724 KMAD en 2025. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes baisse de -1,3 points pour s'établir à 1,6% en 2025 contre 3,0% en 2024. Cette baisse résulte de la baisse du comptes « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » (-45,0%) plus importante en proportion que celle des primes acquises brutes (-1,0%).

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage des primes acquises brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	1 855 032	2 085 197	2 106 194	12,4%	1,0%
Primes acquises brutes	6 091 685	6 204 190	6 143 058	1,8%	-1,0%
En % des primes acquises brutes	30,5%	33,6%	34,3%	3,2 pts	0,7 pts

Source : Sanlam Maroc

En 2024, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +12,4%, soit +230 165 KMAD, passant de 1 855 032 KMAD en 2023 à 2 085 197 KMAD en 2024.

Ce compte en pourcentage des primes acquises brutes enregistre une hausse de 3,2 points pour s'établir à 33,6 % en 2024 contre 30,5 % en 2023 en raison d'une hausse du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » (+12,4%) plus importante en proportion que celle des primes acquises brutes (+1,8%).

En 2025, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +1,0%, soit +20 997 KMAD, passant de 2 085 197 KMAD en 2024 à 2 106 194 KMAD en 2025.

Ce compte en pourcentage des primes acquises brutes enregistre une hausse de +0,7 points pour s'établir à 34,3% en 2025 contre 33,6 % en 2024 en raison de la combinaison d'une hausse du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » (+1,0%) et d'une baisse des primes acquises brutes (-1,0%).

Comptes de régularisation :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Comptes de régularisation » en pourcentage des primes acquises brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Comptes de régularisation	730 810	854 245	743 520	16,9%	-13,0%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, le poste « comptes de régularisation » a enregistré une hausse de +16,9%, soit +123 MMAD, passant de 731 MMAD en 2023 à 854 MMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par (i) l'augmentation du compte d'attente d'AFA (Africa First Assist) à hauteur de 31 MMAD, suite au changement du schéma de vente de la garantie assistance intervenu en 2024, (ii) la constatation de saisies-arrêts pour 31 MMAD en lien avec l'exécutions de jugements relatifs à des sinistres, et (iii) l'augmentation des montants liés aux placements pour (+52 MMAD) en attente de régularisation.

En 2025, le poste « comptes de régularisation » a enregistré une baisse de -13,0%, soit -111 MMAD, passant de 854 MMAD en 2024 à 744 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de la provision des dividendes à recevoir des Actions et OPCVM de -119 MMAD en 2025 enregistrée sur les postes produits à recevoir.

Passif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Dettes pour Espèce Remises par les cessionnaires	560 228	596 267	581 204	6,4%	-2,5%
<i>en % du total passif circulant</i>	<i>32,6%</i>	<i>28,7%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-3,9 pts</i>	<i>-4,5 pts</i>
Dettes du Passif Circulant	1 157 963	1 483 764	1 828 259	28,1%	23,2%
<i>en % du total passif circulant</i>	<i>67,4%</i>	<i>71,3%</i>	<i>75,9%</i>	<i>3,9 pts</i>	<i>4,5 pts</i>
Passif circulant	1 718 191	2 080 031	2 409 463	21,1%	15,8%

Source : Sanlam Maroc

En 2024, le passif circulant a enregistré une hausse de +21,1%, soit +362 MMAD, passant de 1 718 MMAD en 2023 à 2 080 MMAD en 2024. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des dettes du passif circulant de +28,1% (soit +326 MMAD), pour s'établir à 1 484 MMAD principalement expliquée par la hausse des dettes envers les intermédiaires en lien avec l'augmentation des créances y afférentes ;
- La hausse des dettes pour espèce remises par les cessionnaires de +6,4% (soit +36 MMAD), pour s'établir à 596 MMAD en lien avec la hausse des provisions techniques cédées comptabilisées à l'actif circulant.

A noter qu'en 2024, le compte « Dettes du passif circulant » représente 71,3% (contre 67,4% en 2023) du passif circulant total.

En 2025, le passif circulant a enregistré une hausse de +15,8%, soit +329 MMAD, passant de 2 080 MMAD en 2024 à 2 409 MMAD en 2025. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des dettes du passif circulant de +23,2% (soit +345 MMAD), pour s'établir à 1 828 MMAD principalement expliquée par l'augmentation des dettes liées aux filiales en compte courant, à hauteur de 224 MMAD, ainsi que la hausse de l'impôt sur sociétés de 86 MMAD et la taxe sur contrat d'assurance de 15 MMAD ;

- Partiellement compensée par la baisse des dettes pour espèce remises par les cessionnaires de -2,5% (soit -15 MMAD), pour s'établir à 581 MMAD en lien avec la baisse des sinistres cédés dans le cadre des traités, ainsi que le règlement des réserves antérieures.

A noter qu'en 2025, le compte « Dettes du passif circulant » représente 75,9% (contre 71,3% en 2024) du passif circulant total.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du comptes « Dettes du passif circulant » sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	216 420	272 887	287 488	26,1%	5,4%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	385 097	637 028	618 046	65,4%	-3,0%
Personnel créditeur	74 512	82 670	78 889	10,9%	-4,6%
Organismes sociaux créditeurs	20 635	14 989	14 484	-27,4%	-3,4%
Etat créditeur	128 727	159 623	257 285	24,0%	61,2%
Comptes d'associés créditeurs	0	0	224 000	n.a	n.a
Autres créanciers	294 100	256 478	284 097	-12,8%	10,8%
Comptes de régularisation-passif	38 472	60 089	63 968	56,2%	6,5%
Dettes Passif Circulant	1 157 963	1 483 764	1 828 259	28,1%	23,2%

Source : Sanlam Maroc

Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs :

En 2024, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +26,1%, soit +56 467 KMAD, pour s'établir à 272 887 KMAD. Cette évolution s'explique par l'évolution des soldes des traités de réassurance ainsi que par la hausse des primes cédées au titre de la réassurance facultative.

En 2025, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +5,4%, soit +14 601 KMAD, pour s'établir à 287 488 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du stock des primes à verser aux réassureurs.

Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs :

En 2024, le compte « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +65,4%, soit +251 931 KMAD, pour s'établir à 637 028 KMAD. A noter qu'à fin 2024, ce poste représente 42,9% du total des dettes du passif circulant (contre 33,3% en 2023).

En 2025, le compte « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une baisse de -3,0%, soit -18 981 KMAD.

Personnel créditeur :

En 2024, le compte « Personnel créditeur » a enregistré une hausse de +10,9%, soit +8 158 KMAD, pour s'établir à 82 670 KMAD. Cette évolution est principalement liée à la constitution de provisions au titre de la masse salariale ainsi que des primes et bonus afférents à l'exercice.

En 2025, le compte « Personnel créditeur » a enregistré une baisse de -4,6%, soit -16 219 KMAD, pour s'établir à 78 889 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par un effet combiné des départs et des recrutements intervenus sur la période.

Organismes sociaux créditeurs :

En 2024, le compte « Organismes sociaux créditeurs » a enregistré une baisse de -27,4%, soit -5 646 KMAD, pour s'établir à 14 989 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par le règlement de la part salariale de la CIMR courant 2024.

En 2025, le compte « Organismes sociaux créditeurs » a enregistré une légère baisse de -3,4%, soit -505 KMAD, pour s'établir à 14 484 KMAD.

Etat créditeur :

En 2024, le compte « Etat créditeur » a enregistré une hausse de +24,0%, soit +30 896 KMAD, pour s'établir à 159 623 KMAD. Cette évolution est essentiellement liée à la hausse de l'IS.

En 2025, le compte « Etat créditeur » a enregistré une hausse de +61,2%, soit +97 669 KMAD, pour s'établir à 257 285 KMAD. Cette évolution est essentiellement liée à la hausse de l'IS de 85 844 KMAD et de la taxe sur contrats d'assurance de 14 782 KMAD.

Autres créanciers :

En 2024, le compte « Autres créanciers » a enregistré une baisse de -12,8%, soit -37 622 KMAD, pour s'établir à 256 478 KMAD. Cette baisse s'explique principalement par les délais de traitement des recours et des sinistres étrangers dont les charges sont déjà provisionnées dans les comptes.

En 2025, le compte « Autres créanciers » a enregistré une hausse de +10,8%, soit +27 619 KMAD, pour s'établir à 284 097 KMAD. Cette hausse est principalement liée à la réception de l'arrêté de situation CID de la Fédération Marocaine des Assurances du deuxième semestre 2024.

Comptes de régularisation :

En 2024, le poste « Comptes de régularisation » a enregistré une hausse de +56,2%, soit +21 617 KMAD, pour s'établir à 60 089 KMAD. Cette hausse s'explique principalement par (i) l'impact d'intégration de la garantie Assistance pour 11 MMAD, et (ii) l'amortissement des primes de remboursement des obligations pour 9,5 MMAD.

En 2025, le poste « Comptes de régularisation » a enregistré une hausse de +6,5%, soit +3 879 KMAD, pour s'établir à 63 968 KMAD. Cette hausse s'explique principalement par (i) la hausse de l'amortissement de la Surcote / Décote des obligations de 6 966 KMAD, (ii) la hausse des encaissements divers de 6 418 KMAD et partiellement compensée par une baisse du compte d'attente d'intermédiaire AFA de 9 505 KMAD.

II.4.4 Marge de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente la marge de solvabilité de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marge de solvabilité avec plus-value (1)	3 001 499	3 475 764	3 851 927	15,8%	10,8%
Montant minimum de la marge de solvabilité⁴³ (2)	1 657 331	1 682 721	1 698 876	1,5%	1,0%
Ratio de couverture avec plus-value (1)/(2)	181%	207%	227%	25,5 pts	20,2 pts
Minimum réglementaire avec plus-value	120%	120%	120%		

⁴³ La marge de solvabilité est une disposition réglementaire qui détermine le montant minimum des ressources exigées pour la pratique des opérations d'assurance. Les modalités de calcul de la marge de solvabilité sont définies au niveau de l'article 75 de la Circulaire du président de l'ACAPS n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019, telle que modifiée et complétée.

Source : Sanlam Maroc

La marge de solvabilité de Sanlam Maroc demeure largement supérieure aux exigences réglementaires. En 2025, le ratio de couverture s'établit à 227% avec plus-value, contre un minima réglementaire de 120%, traduisant une situation de solvabilité solide et confortable.

II.5 Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
I. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	396 295	418 243	451 630	5,5%	8,0%
(+) Variation des provisions techniques nettes de cessions	474 125	166 203	43 294	-64,9%	-74,0%
(-) Variation des frais d'acquisition reportés	-42 527	-23 122	-23 936	-45,6%	-3,5%
(-) Variation des amortissements et provisions (dotations moins reprises)	160 216	140 231	502 292	-12,5%	>100%
(-) Variation des ajustements VARCUC	0	-2 770	-9 320	n.a	>100%
(-) =+ ou – values provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
(-) + ou – values réalisées sur cessions d'éléments d'actifs	8 225	-34 925	-825 812	<-100%	<-100%
(-) Variations des créances et dettes techniques	-209 818	22 496	-33 297	>100%	<-100%
(-) Variation des créances pour espèces ou titres déposées	0	0	0	n.a	n.a
(-) Variation des débiteurs et créditeurs divers	-107 950	-22 592	338 933	79,1%	>100%
(-) Autres variations (349 – 449)	-2 514	-101 818	114 604	<-100%	>100%
A- FLUX D'EXPLOITATION	676 053	561 946	558 388	-16,9%	-0,6%
(+) Acquisitions - cessions d'immeubles	155 320	105 188	221 104	-32,3%	>100%
(+) Acquisitions - cessions d'obligations	-809 878	124 446	-222 595	>100%	<-100%
(+) Acquisitions - cessions d'actions	-690 339	-952 314	-788 277	-37,9%	17,2%
(+) Autres Acquisitions - cessions du	755 558	141 342	102 648	-81,3%	-27,4%
(+) Autres Acquisitions - cessions	89 113	155 983	108 657	75,0%	-30,3%
B- FLUX NET D'INVESTISSEMENT	-500 227	-425 355	-578 463	15,0%	-36,0%
(-) Dividendes versés	-148 207	-316 999	-333 467	<-100%	-5,2%
(+) Emissions/(remboursement) nets d'emprunts	0	0	0	n.a	n.a
(+) Augmentation /(réduction) de capital et fonds d'établissement	0	0	0	n.a	n.a
(+) Augmentation /(réduction) d'actions auto-détenues	0	0	0	n.a	n.a
C- FLUX NET DE FINANCEMENT	-148 207	-316 999	-333 467	<-100%	-5,2%
D - IMPACT DE CHANGE	0	0	0	n.a	n.a
E -VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (A + B + C + D)	27 619	-180 408	-353 542	<-100%	-96,0%
TRESORERIE DEBUT D'EXERCICE	-231 415	-203 796	-384 204	11,9%	-88,5%
TRESORERIE FIN D'EXERCICE	-203 796	-384 204	-737 746	-88,5%	-92,0%

Source : Sanlam Maroc

Flux d'exploitation :

En 2024, les flux d'exploitation ont atteint 561 946 KMAD contre 676 053 KMAD en 2023, soit une baisse de -16,9% (-114 107 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse de la variation des provisions techniques nettes de cessions (-64,9%, soit -307 922 KMAD). Il est à noter que le ratio S/P Non-Vie est resté relativement stable sur la période passant de 70,7% à 69,5% (-1,2 pts) ;
- La baisse du poste « Autres variations (349 – 449) » de -99 304 KMAD, expliquée principalement par (i) le provisionnement des dividendes OPCVM, actions et les intérêts courus non échus en attente d'encaissement (pour 52 MMAD), (ii) l'augmentation des saisies-arrêts et (iii) la hausse de 18 MMAD des charges d'acquisition reportées ;
- Partiellement compensée par la hausse des variations des créances et dettes techniques (+>100%, soit +232 313 KMAD) en lien avec (i) la hausse de 130 MMAD des fonds en instance de traitement, (ii) et la hausse des variations des primes à émettre et des primes à annuler pour environ 45 MMAD et (iii) l'augmentation du poste « créances de primes impayées » de 30 MMAD ; et
- La hausse du poste « Variation des débiteurs et créditeurs divers » de +85 358 KMAD s'explique principalement par l'augmentation du solde des recours CID/CICA de +40 248 KMAD, liée notamment au retard dans la réception des situations FMA et au décalage du traitement des compensations sur le système, ainsi que par la hausse des dettes fournisseurs de +40 629 KMAD et la constitution d'une provision pour charges de personnel de +3 329 KMAD.

En 2025, les flux d'exploitation sont restés quasi stable et ont atteint 558 388 KMAD contre 561 946 KMAD en 2024, soit une légère baisse de -0,6% (-3 558 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des plus ou moins-values réalisées sur cessions d'éléments d'actifs (<-100% ; soit -790 886 KMAD), en lien avec les plus-values réalisées sur cession d'OPCVM et actions ;
- La baisse de la variation des provisions techniques nettes de cessions (-74,0%, soit -122 909 KMAD) ; Partiellement compensée par
- La hausse des variations des amortissements et provisions (+>100%, soit +362 061 KMAD) en lien principalement avec (i) la provision du capital de la filiale Espace Développement de 398 687 KMAD et une baisse de la provision TP de 24 897 KMAD ;
- La hausse du poste « Variation des débiteurs et créditeurs divers » de +361 524 KMAD s'explique principalement par la dette rattachée à des participations de 224 000 KMAD envers Ryads Partners et TAMARIS GARDEN, l'augmentation des dettes des comptes d'Etat de 66 766 KMAD et les recours CID de 72 393 KMAD ;
- La hausse du poste « Autres variations (349 – 449) » de +216 422 KMAD, expliquée principalement par la hausse des dividendes à recevoir de +171 326 KMAD ainsi que la hausse de la créance relative au compte d'attente AFA de +40 733 KMAD.

Flux d'investissement :

En 2024, les flux d'investissement ont atteint -425 355 KMAD contre -500 227 KMAD en 2023, soit une hausse de +15,0% (+74 872 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des « Acquisitions – cessions d'obligations » (+>100%, soit +934 324 KMAD) ;
- La hausse du poste « Autres acquisitions – cessions » (+75,0%, soit +66 870 KMAD) ; Partiellement compensée par :
- La baisse du poste « Autres Acquisitions – Cessions du » (-81,3%, soit -614 216 KMAD) expliquée par une baisse des DAT d'un montant de 1 152 MMAD en contrepartie d'une hausse des actions et parts OPCVM monétaires et des créances rattachées à des participations affectées (créances en compte courant affecté) de 558 MMAD ;
- La baisse du poste « Acquisitions – cessions d'actions » (-37,9%, soit -261 975 KMAD) ;

- La baisse du poste « Acquisitions – cessions d’immeubles » (-32,3%, soit -50 132 KMAD) due essentiellement à la cession d’un terrain pour un montant de 68 MMAD.

En 2025, les flux d’investissement ont atteint -578 463 KMAD contre -425 355 KMAD en 2024, soit une baisse de -36,0% (-153 108 KMAD). Cette évolution s’explique principalement par :

- La baisse des « Acquisitions – cessions d’obligations » (<-100%, soit -347 041 KMAD) ;
- La baisse du poste « Autres acquisitions – cessions » (-30,3%, soit -47 326 KMAD) ;
- La baisse du poste « Autres Acquisitions – Cession du » (-27,4%, soit -38 695 KMAD) ; Partiellement compensée par :
- La hausse du poste « Acquisitions – cessions d’actions » (+17,2%, soit +164 037 KMAD) en lien avec par rapport à l’exercice précédent s’explique par un contexte favorable sur les marchés actions et taux. Cette évolution s’est traduite par une augmentation de l’exposition aux actifs actions, fonds dédiés et OPCVM de +607 190 KMAD, ainsi que par une progression des plus-values sur ces placements de +771 227 KMAD ;
- La hausse du poste « Acquisitions – cessions d’immeubles » (+>100%, soit +115 916 KMAD) due essentiellement à (i) la hausse des remboursements des avances en compte courant à la société immobilière Ryad Partners à hauteur de +114 MMAD, (ii) un montant de +71 321 KMAD en lien avec des radiations des avances en compte courant des placements affectés vers les placements libres, (iii) des participations des sociétés immobilières de +10 948 KMAD et (iv) partiellement compensée par une baisse de la variation des terrains de -74 470 KMAD.

Flux de financement :

Les flux de financement de Sanlam Maroc sont composés uniquement des dividendes versés.

En 2024, les flux de financement ont atteint -316 999 KMAD contre -148 207 KMAD en 2023, soit une baisse de <-100% (-168 792 KMAD) correspondant aux dividendes versés par la compagnie.

En 2025, les flux de financement ont atteint -333 467 KMAD contre -316 999 KMAD en 2024, soit une baisse de -5,2% (-16 467 KMAD) correspondant aux dividendes versés par la compagnie.

En 2024, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de -384 204 KMAD (contre -203 796 KMAD en 2023), soit une variation nette de la trésorerie de -180 408 KMAD.

En 2025, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de -737 746 KMAD (contre -384 204 KMAD en 2024), soit une variation nette de la trésorerie de -353 542 KMAD.

III. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes consolidés)

Indicateurs du CPC

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits des activités d'assurance	6 142 545	6 186 016	6 396 362	0,7%	3,4%
Charges afférentes aux activités d'assurance	-5 309 342	-5 417 866	-5 605 173	2,0%	3,5%
Résultat net des placements	785 805	1 157 291	1 884 955	47,3%	62,9%
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	-417 671	-673 710	-901 418	-61,3%	-33,8%
Résultat Net	650 102	690 920	676 523	6,3%	-2,1%

Source : Sanlam Maroc

En 2024 :

- Les produits des activités d'assurance ont augmenté de +0,7%, passant de 6 142 545 KMAD à 6 186 016 KMAD ;
- Les charges afférentes aux activités d'assurance ont augmenté de +2,0%, passant de 5 309 342 KMAD à 5 417 866 KMAD ;
- Le résultat net des placements a enregistré une hausse de +47,3%, passant de 785 805 KMAD à 1 157 291 KMAD ;
- Les produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance ont baissé de -61,3%, passant de -417 671 KMAD à -673 710 KMAD ;
- Le résultat net a enregistré une hausse de +6,3%, passant de 650 102 KMAD à 690 920 KMAD.

En 2025 :

- Les produits des activités d'assurance ont augmenté +3,4%, passant de 6 186 016 KMAD à 6 396 362 KMAD ;
- Les charges afférentes aux activités d'assurance ont augmenté de +3,5%, passant de 5 417 866 KMAD à 5 605 173 KMAD ;
- Le résultat net des placements a enregistré une hausse de +62,9%, passant de 1 157 291 KMAD à 1 884 955 KMAD ;
- Les produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance ont baissé de -33,8%, passant de -673 710 KMAD à -901 418 KMAD ;
- Le résultat net a enregistré une baisse de -2,1%, passant de 690 920 KMAD à 676 523 KMAD.

Indicateurs bilanciels

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Placements financiers	14 186 233	15 298 620	17 745 353	7,8%	16,0%
Passifs d'assurance	13 786 334	14 219 530	14 968 854	3,1%	5,3%
Capitaux propres	5 346 647	5 729 404	6 062 792	7,2%	5,8%

Source : Sanlam Maroc

En 2024 :

- Les placements financiers ont augmenté de +7,8%, passant de 14 186 233 KMAD à 15 298 620 KMAD ;
- Les passifs d'assurance ont enregistré une hausse de +3,1%, passant de 13 786 334 KMAD à 14 219 530 KMAD ;
- Les capitaux propres ont augmenté de +7,2%, passant de 5 346 647 KMAD à 5 729 404 KMAD.

En 2025 :

- Les placements financiers ont augmenté de +16,0%, passant de 15 298 620 KMAD à 17 745 353 KMAD ;
- Les passifs d'assurance ont enregistré une hausse de +5,3%, passant de 14 219 530 KMAD à 14 968 854 KMAD ;
- Les capitaux propres ont augmenté de +5,8%, passant de 5 729 404 KMAD à 6 062 792 KMAD.

IV. Informations financières historiques (Comptes consolidés)

IV.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Rapport 2025 :

Aux Actionnaires de la société
SANLAM MAROC S.A.
 216, Bd Zerktouni
 Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2025, le compte de résultat consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidés et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 6 062 792 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 676 523.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS) tel qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les deux situations suivantes :

- La société Sanlam Maroc a fait l'objet d'un contrôle fiscal courant l'exercice 2025 au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), la contribution sociale de solidarité (CSS), la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), l'impôt sur le revenu (IR) et la retenue à la source (RAS) relatif aux exercices 2021 à 2024. Ce contrôle a été dénoué par la conclusion d'un protocole d'accord, daté du 23 décembre 2025 pour un montant total de redressement de MMAD 130, incluant les pénalités.
- Le changement de méthode comptable concernant l'application à compter du 1er janvier 2025 de la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » tel qu'exposé dans la note 1 « principes comptables et méthodes d'évaluation » ainsi que dans les autres notes annexes présentant des données chiffrées liées aux incidences de ces changements.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des passifs au titre des sinistres survenus liés aux contrats d'assurance Non-Vie évalués selon le modèle d'affectation des primes (« PAA »)	
Au 31 décembre 2025, le groupe a comptabilisé des passifs au titre des sinistres survenus liés aux contrats d'assurance Non-Vie pour une valeur comptable de 7 245 850 MMAD concernant des contrats évalués selon le modèle d'affectation des primes (« PAA ») comme présenté dans la note 5.6.2. Comme indiqué dans la note 1.5.1.2, ces passifs se composent de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs et de l'ajustement au titre des risques non financiers (« RA »). La détermination de ces passifs repose sur des jugements importants concernant les données utilisées, les hypothèses relatives aux périodes futures, et résulte de techniques d'estimation. L'estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs relative à ces contrats repose sur des jugements significatifs pour définir : • l'estimation des cash-flows futurs des groupes de contrats, à partir de modèles de projections actuarielles, reflétant les caractéristiques clés des contrats, sur la base des données statistiques observées et l'application d'hypothèses actuarielles pertinentes. Pour certains contrats d'assurance, ces estimations incluent une part importante de jugement, et le choix des hypothèses peut avoir un impact sur le coût ultime des sinistres à la clôture de l'exercice, compte tenu d'un plus grand degré d'incertitude inhérente ; • les hypothèses financières courantes, en particulier la détermination de la courbe des taux d'actualisation. L'évaluation du RA repose sur les hypothèses concernant le niveau de confiance retenu par le groupe par rapport aux facteurs de risque associés aux provisions techniques, et sur une approche du type valeur à risque, qui est la perte maximale au sein du niveau de confiance défini.	Afin de couvrir le risque d'évaluation de ces passifs liés aux contrats d'assurance Non-Vie mesurés suivant le modèle PAA, nous avons mis en œuvre l'approche d'audit suivante avec nos spécialistes en actuariat : • Nous avons apprécié la méthodologie d'évaluation des flux de trésorerie et du RA liés à ces contrats et leur conformité aux normes comptables en vigueur ; • Nous avons évalué la conception et testé l'efficacité opérationnelle des contrôles que nous avons jugés clés pour notre audit, liés à la gestion des sinistres ; • Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ; • Nous avons réalisé des procédures analytiques, telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité, sur les évolutions significatives de l'exercice ; • Nos travaux ont consisté également à apprécier la pertinence des méthodes statistiques et des paramètres actuariels utilisés ainsi que des hypothèses retenues par rapport aux pratiques de marché ; • Nous avons procédé à une évaluation indépendante, avec l'aide de nos spécialistes, de ces passifs pour certaines catégories de risques d'assurance. • Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié de l'information communiquée dans les notes afférentes aux comptes consolidés.

Du fait des incertitudes inhérentes à certains éléments pris en compte pour procéder aux estimations, nous avons considéré que l'évaluation des passifs au titre des sinistres survenus en assurance Non-Vie constituait un point clé de l'audit.	
---	--

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des passifs liés aux contrats d'assurance des activités Vie suivant le modèle d'évaluation des honoraires variables (« VFA »)	
Au 31 décembre 2025, le groupe a comptabilisé des passifs liés aux contrats d'assurance relatifs aux activités Vie pour une valeur comptable de 7 345 MMAD concernant les contrats évalués selon le modèle des honoraires variables (« Variable Fee Approach » ou VFA) comme présenté dans la note 5.6.3. Comme indiqué dans la note 1.5.1.2, les passifs liés à ces contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire se composent de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs, de l'ajustement au titre des risques non financiers (RA) et de la marge sur services contractuels (CSM). La détermination de ces passifs repose sur des jugements importants concernant les données utilisées, les hypothèses relatives aux périodes futures, et résulte de techniques d'estimation. L'estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs relative à ces contrats long terme évalués selon le modèle VFA repose sur des jugements significatifs pour définir : - les techniques d'estimation qui reposent sur des modèles complexes de flux de cash-flows futurs, qui intègrent les projections des composantes clés des états financiers statutaires, à savoir les revenus et charges relatifs aux assurés, les obligations participatives, ainsi que les placements en représentation de ces engagements ; - les hypothèses techniques, notamment (i) les taux de mortalité, morbidité et longévité, (ii) le comportement des assurés (du fait des résiliations et des rachats), (iii) les pourcentages de participation et les taux crédités, et (iv) les frais généraux ;	Afin de couvrir le risque d'évaluation de ces passifs liés aux contrats d'assurance des activités Vies mesurés suivant le modèle VFA, nous avons mis en œuvre l'approche d'audit suivante avec nos spécialistes en actuariat : - nous avons apprécié la méthodologie d'évaluation des flux de trésorerie, du RA et de la CSM liés à ces contrats et leur conformité aux normes comptables en vigueur ; - Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ; - nous avons testé par sondages et selon notre évaluation du risque, les modèles de calcul utilisés pour estimer les flux de trésorerie futurs, l'ajustement au risque non financier et la CSM, ainsi que tout changement significatif apporté aux modèles de calcul ; - nous avons inspecté par sondages les unités de couvertures et les principales hypothèses retenues pour la reconnaissance de la CSM en résultat ; - nous avons évalué le caractère raisonnable des hypothèses utilisées par la direction ; - nous avons effectué des procédures analytiques afin d'identifier et d'apprécier toute variation inhabituelle et/ou inattendue significative. - Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations communiquées dans les notes afférentes aux comptes consolidés.

les hypothèses financières courantes, en particulier la détermination de la courbe des taux d'actualisation. Enfin, l'amortissement de la CSM, correspondant à la fraction de CSM comptabilisée en produits des activités d'assurance de l'exercice, est déterminé sur la base d'unités de couverture ; En raison de la sensibilité de l'évaluation de ces passifs à ces jugements et hypothèses clés, nous avons considéré l'évaluation des passifs liés aux contrats d'assurance des activités Vie mesurés suivant le modèle VFA, comme un point clé de l'audit.	
--	--

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables consolidées des actions non cotées et des placements immobiliers s'élèvent respectivement à MMAD 1 309 et MMAD 1 288 au 31 décembre 2025. Ces placements sont comptabilisés selon le modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40 pour les immeubles de placement et la norme IFRS 9 pour les actions non cotées (comme indiqué dans les notes 1.5.2 et 1.5.8 des notes annexes aux états financiers consolidés). Ces actifs doivent être évalués à chaque clôture afin de refléter leur valeur de marché. Les profits et les pertes résultant des variations de juste valeur doivent être comptabilisés en résultat. Ces actifs sont difficiles à valoriser compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou, en l'absence de valeur de marché, leur évaluation fait appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire à leur évaluation nous ont conduits à les considérer comme un point clé de l'audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ; • Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ; • Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ; • Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS) tel qu'adoptées dans l'Union Européenne, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation

d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cet incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 19 mars 2026

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

PwC Maroc

Mohamed Rqibate

Associé

Attestation d'examen limité des comptes consolidés pro-forma 2024 :

Aux Actionnaires de la société
SANLAM MAROC S.A.
216, Bd Zerktouni
Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION DES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA**EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024**

En notre qualité de commissaires aux comptes, nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma (« Informations Financières Pro Forma ») de la société SANLAM MAROC S.A (« Société ») et de ses filiales (Groupe SANLAM MAROC) comprenant l'état de la situation financière consolidée proforma et le compte de résultat consolidé proforma au terme de la période du 1er janvier au 31 décembre 2024 (« exercice 2024 »), ainsi que les notes annexes présentant le contexte et la base de préparation des comptes consolidés proforma (« Bases d'Etablissement »).

Ces comptes consolidés proforma font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 5 729 404 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 690 920 KMAD.

Les Informations Financières Pro Forma ont été préparées conformément aux politiques comptables décrites dans la note relative aux bases d'établissement figurant au niveau des notes annexes à des fins exclusivement illustratives afin de présenter l'impact de la norme IFRS 17 (Contrats d'assurance) sur la situation financière consolidée du Groupe SANLAM MAROC au 31 décembre 2024 ainsi que sur sa performance financière consolidée pour l'exercice 2024.

La responsabilité de la préparation des Informations Financières Pro Forma incombe à la direction de la Société, conformément aux dispositions de l'annexe III.1.A de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières.

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 les comptes consolidés proforma ne comportent 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 comptes consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice 2024 ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe SANLAM MAROC établis au 31 décembre 2024, conformément aux politiques comptables indiquées dans les notes annexes aux comptes consolidés proforma.

Ces Informations Financières Pro Forma ont été établies à l'intention de l'AMMC et pour la finalité décrite dans les notes annexes des comptes consolidés proforma et peut, par conséquent, ne pas être appropriée pour d'autres usages.

Casablanca, le 23 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GPANT THORNTON

Faïçal MEKOUAR
Associé

PwC MAROC

Mohamed RQIBAT
Associé

Attestation d'examen limité des comptes consolidés pro-forma 2023 :

Aux Actionnaires de la société
SANLAM MAROC S.A.
216, Bd Zerktouni
Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION DES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA**EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023**

En notre qualité de commissaires aux comptes, nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma (« Informations Financières Pro Forma ») de la société SANLAM MAROC S.A (« Société ») et de ses filiales (Groupe SANLAM MAROC) comprenant l'état de la situation financière consolidé proforma et le compte de résultat consolidé proforma au terme de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023 (« exercice 2023 »), ainsi que les notes annexes présentant le contexte et la base de préparation des comptes consolidés proforma (« Bases d'Etablissement »).

Ces comptes consolidés proforma font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 5 346 647 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 650 102 KMAD.

Les Informations Financières Pro Forma ont été préparées conformément aux politiques comptables décrites dans la note relative aux bases d'établissement figurant au niveau des notes annexes à des fins exclusivement illustratives afin de présenter l'impact de la norme IFRS 17 (Contrats d'assurance) sur la situation financière consolidée du Groupe SANLAM MAROC au 31 décembre 2023 ainsi que sur sa performance financière consolidée pour l'exercice 2023.

La responsabilité de la préparation des informations Financières Pro Forma incombe à la direction de la Société, conformément aux dispositions de l'annexe III.1.A de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières.

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 les comptes consolidés proforma ne comportent 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 comptes consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice 2023 ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe SANLAM MAROC établis au 31 décembre 2023, conformément aux politiques comptables indiquées dans les notes annexes aux comptes consolidés proforma.

Ces Informations Financières Pro Forma ont été établies à l'intention de l'AMMC et pour la finalité décrite dans les notes annexes des comptes consolidés proforma et peut, par conséquent, ne pas être appropriée pour d'autres usages.

Casablanca, le 24 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes**FIDAROC GRANT THORNTON**

Faïçal MEKOUAR
Associé

PwC MAROC

Mohamed RQIBATE
Associé

Rapport 2024 :

Aux Actionnaires de la société
SANLAM MAROC S.A.
 216, Boulevard Zerktouni
 Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2024, le compte de résultat consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidés et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 5 821 454 dont un résultat net bénéficiaire consolidé de KMAD 680 459.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable transitoire de consolidation autorisé par l'avis n°26 du Conseil National de la Comptabilité et par l'ACAPS, tel que ce référentiel est décrit dans les notes annexes jointes.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions pour sinistres en Assurance Non-Vie	
Les provisions pour sinistres à payer Non-Vie figurant au bilan pour un montant de MMAD 7 509, représentent un poste significatif du passif de la compagnie. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés (IBNR) ainsi que des compléments déterminés de manière réglementaire ou actuarielle, le cas échéant.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ;

Comme indiqué dans la note 1.4.1.2 des notes annexes aux comptes consolidés, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. L'estimation de ces provisions s'appuie sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes réglementaires et actuarielles, et requiert également l'exercice du jugement de la compagnie dans le choix de certains paramètres et hypothèses à retenir dans l'estimation du coût des sinistres survenus, déclarés ou non. Compte tenu du poids relatif des provisions pour sinistres des contrats d'assurance Non-Vie dans le bilan de la compagnie et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de notre audit.	• Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie ; • Tester, par sondage, la fiabilité des états produits et utilisés par la compagnie pour déterminer les provisions pour sinistres en Assurance Non-Vie et rapprocher les données issues de ces états et des outils de calcul avec la comptabilité ; • Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ; • Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ; • Examiner le rapport de certification de l'actuaire externe sur le test de suffisance des passifs (Liability adequacy test) conformément à la norme IFRS 4 et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées. • Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.
--	---

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie	
Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 6 055 au 31 décembre 2024. Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et ceux pris par les assurés. Comme indiqué dans la note 1.4.1.2-c des notes annexes aux états financiers consolidés, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions mathématiques afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions de la circulaire 01/AS/19 de l'ACAPS ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs aux processus de gestion des souscriptions et des

Compte tenu de la part prépondérante de ces provisions mathématiques dans le bilan au 31 décembre 2024 et de la part de jugement dans l'estimation des provisions, nous avons considéré ce poste comme un point clé de l'audit.	prestations Vie et à la détermination des provisions mathématiques en Assurance Vie ; • Mettre en œuvre des procédures visant à tester par sondage la fiabilité des données servant de base aux estimations ; • Procéder à la revue du rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ; • Tester par sondage le calcul des provisions mathématiques et leur conformité à la réglementation ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative au titre de l'exercice.
--	---

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables consolidées des actions non cotées et des placements immobiliers s'élèvent respectivement à MMAD 1 063 et MMAD 1 345 au 31 décembre 2024. Ces placements sont comptabilisés selon le modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40 pour les immeubles de placement et la norme IFRS 9 pour les actions non cotées (comme indiqué dans les notes 1.4.2 et 1.4.7 des notes annexes aux états financiers consolidés). Ces actifs doivent être évalués à chaque clôture afin de refléter leur valeur de marché. Les profits et les pertes résultant des variations de juste valeur doivent être comptabilisés en résultat. Ces actifs sont difficiles à valoriser compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou, en l'absence de valeur de marché, leur évaluation fait appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ; • Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ; • Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ; • Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.

à leur évaluation nous ont conduit à les considérer comme un point clé de l'audit.	
--	--

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable transitoire de consolidation autorisé par l'avis n°26 du Conseil National de la Comptabilité et par l'ACAPS, tel que ce référentiel est décrit dans les notes annexes jointes, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un

doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 19 mars 2025

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïcal Mekouar
Associé

PwC Maroc

Mohamed Rqibate
Associé

Rapport 2023 :

Aux Actionnaires de la société

Sanlam Maroc S.A.

216, Boulevard Zerkouni

Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES**EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2023****Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés ci-joints de la société Sanlam Maroc S.A. et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2023, le compte de résultat consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidés et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 5 449 157 dont un résultat net bénéficiaire consolidé de KMAD 559 430.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable transitoire de consolidation autorisé par l'avis n°26 du Conseil National de la Comptabilité et par l'ACAPS, tel que ce référentiel est décrit dans les notes annexes jointes.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie	
Les provisions pour sinistres à payer Non-Vie figurant au bilan pour un montant de MMAD 7 509, représentent un poste significatif du passif de la compagnie. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés (IBNR) ainsi que des compléments déterminés de manière réglementaire ou actuarielle, le cas échéant. Comme indiqué dans la note 1.4.1.2-c des notes annexes aux comptes consolidés, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. L'estimation de ces provisions s'appuie sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes réglementaires et actuarielles, et requiert également l'exercice du jugement de la compagnie dans le choix de certains paramètres et hypothèses à retenir dans l'estimation du coût des sinistres survenus, déclarés ou non. Compte tenu du poids relatif des provisions techniques des contrats d'assurance Non-Vie dans le bilan de la compagnie et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de notre audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions normatives et réglementaires applicables ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie ; • Tester, par sondage, la fiabilité des états produits et utilisés par la compagnie pour déterminer les provisions pour sinistres en Assurance Non-Vie et rapprocher les données issues de ces états et des outils de calcul avec la comptabilité ; • Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ; • Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ; • Examiner le rapport de certification de l'actuaire externe sur le test de suffisance des passifs (Liability adequacy test) conformément à la norme IFRS 4 et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Evaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie	

Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 5 941 au 31 décembre 2023. Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris respectivement par l'assureur et ceux pris par les assurés. Comme indiqué dans la note 1.4.1.2-c des notes annexes aux états de synthèse consolidés, ces provisions sont régies par des dispositions réglementaires définissant notamment les règles et paramètres d'évaluation inhérents à chaque branche. Compte tenu de la part prépondérante de ces provisions mathématiques dans le bilan au 31 décembre 2023 et de la part de jugement dans l'estimation des provisions, nous avons considéré ce poste comme un point clé de l'audit.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Examiner le dispositif mis en place par la compagnie pour évaluer le montant des provisions mathématiques afin de vérifier que les estimations retenues s'appuient sur une méthodologie documentée et conforme aux dispositions normatives et réglementaires applicables ; • Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la compagnie et tester les contrôles manuels et informatisés que nous avons jugés clés pour notre audit, relatifs aux processus de gestion des souscriptions et des prestations Vie et à la détermination des provisions mathématiques en Assurance Vie ; • Mettre en œuvre des procédures visant à tester par sondage la fiabilité des données servant de base aux estimations ; • Procéder à la revue du rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ; • Tester par sondage le calcul des provisions mathématiques et leur conformité à la réglementation ; • Examiner le rapport de certification des provisions techniques établi par l'actuaire indépendant et notamment la pertinence des méthodes utilisées et des conclusions remontées afin d'apprécier l'impact éventuel de ces conclusions sur les provisions comptabilisées ; • Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative au titre de l'exercice.
--	--

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers	
Les valeurs nettes comptables consolidées des actions non cotées et des placements immobiliers s'élèvent respectivement à MMAD 904 et MMAD 1 442 au 31 décembre 2023. Ces placements sont comptabilisés selon le modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40 pour les immeubles de placement et la norme IFRS 9 pour les actions non cotées (comme indiqué dans	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ; • Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ; • Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ;

les notes 1.4.2 et 1.4.6 des notes annexes aux états de synthèse consolidés). Ces actifs doivent être évalués à chaque clôture afin de refléter leur valeur de marché. Les profits et les pertes résultant des variations de juste valeur doivent être comptabilisés en résultat. Ces actifs sont difficiles à valoriser compte tenu du fait que leur valeur de marché n'est pas facilement identifiable ou, en l'absence de valeur de marché, leur évaluation fait appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées. L'importance de ces actifs dans le bilan de la compagnie et le degré élevé de jugement nécessaire à leur évaluation nous ont conduit à les considérer comme un point clé de l'audit.	• Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ; • Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ; • Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.
---	--

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable transitoire de consolidation autorisé par l'avis n°26 du Conseil National de la Comptabilité et par l'ACAPS, tel que ce référentiel est décrit dans les notes annexes jointes, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants

suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 14 mars 2024

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton
Faïcal Mekouar
Associé

PwC Maroc
Leila Sijelmassi
Associée

IV.2 Périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

Entité	% contrôle			Méthode de consolidation
	2023	2024	2025	
Sanlam Maroc	100%	100%	100%	IG
Africa First Assist	25%	25%	25%	MEE
Sanlam Asset Management Maroc	100%	100%	100%	IG
Sanlam Hôtels	100%	100%	100%	IG
Luxor	100%	100%	100%	IG
Espace Développement ⁴⁴	100%	100%	100%	IG
Ryad Partners	100%	100%	100%	IG
Tertia	100%	100%	100%	IG
Agdal Salé	100%	100%	100%	IG
Tamaris Garden	100%	100%	100%	IG
Participation Khalladi	100%	100%	100%	IG

Source : Sanlam Maroc

IG : Intégration Globale

MEE : Mise en Equivalence

Le périmètre de consolidation de Sanlam Maroc n'a pas enregistré de variation sur la période 2023 – 2025.

⁴⁴ L'actif et le passif de la filiale Espace Développement ont été reclassés vers les activités destinées à la vente. La provision de perte a été constatée au niveau des comptes arrêtés au 31 décembre 2025.

IV.3 Analyse du compte de résultat

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits des activités d'assurance	6 142 545	6 186 016	6 396 362	0,7%	3,4%
Charges afférentes aux activités d'assurance	-5 309 342	-5 417 866	-5 605 173	2,0%	3,5%
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus	-353 874	-278 345	-280 638	-21,3%	0,8%
Résultat des activités d'assurance	479 329	489 804	510 551	2,2%	4,2%
Résultat net des placements	785 805	1 157 291	1 884 955	47,3%	62,9%
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	-442 416	-718 255	-954 081	62,3%	32,8%
Produits ou charges liées aux contrats de réassurance détenus	24 745	44 545	52 663	80,0%	18,2%
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	-417 671	-673 710	-901 418	61,3%	33,8%
Résultat financier net	368 134	483 581	983 537	31,4%	>100%
Autres produits et charges	26 468	-12 019	-244 581	<-100%	>100%
Résultat opérationnel	873 931	961 366	1 249 506	10,0%	30,0%
Charges de financement	3 513	-73	3 832	<-100%	<-100%
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	7 080	9 779	6 415	38,1%	-34,4%
Impôts sur les résultats	-234 421	-280 152	-338 715	19,5%	20,9%
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0	-244 515	n.a	n.a
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	650 102	690 920	676 523	6,3%	-2,1%
Participations ne donnant pas le contrôle	0	0	0	n.a	n.a
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	650 102	690 920	676 523	6,3%	-2,1%

Source : Sanlam Maroc

IV.3.1 Produits des activités d'assurance

Le tableau suivant détaille les produits des activités d'assurance sur la période 2023 - 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat au titre des services rendus	76 652	23 452	60 979	-69,4%	>100%
Relâchement de l'ajustement au titre du risque	3 341	3 766	5 777	12,7%	53,4%
Relâchement des autres charges des activités d'assurance attendus	49 188	43 888	43 538	-10,8%	-0,8%
Produits d'assurance des contrats non évalués selon la méthode de répartition des primes	129 180	71 105	110 294	-45,0%	55,1%
Produits d'assurance des contrats évalués selon la méthode de répartition des primes	6 013 365	6 114 911	6 286 068	1,7%	2,8%
Produits des activités d'assurance	6 142 545	6 186 016	6 396 362	0,7%	3,4%

Source : Sanlam Maroc

Les produits des activités d'assurance ont enregistré une légère hausse de +0,7% entre 2023 et 2024, pour s'établir à 6 186 016 KMAD en 2024 contre 6 142 545 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des produits d'assurance des contrats évalués selon la méthode de répartition des primes de +1,7% (soit +101 546 KMAD), pour s'établir à 6 114 911 KMAD, principalement expliquée par la croissance soutenue du chiffre d'affaires ; et
- Partiellement compensée par la baisse des produits d'assurance des contrats non évalués selon la méthode de répartition des primes de -45,0% (soit -58 075 KMAD) pour s'établir à 71 105 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par la baisse du poste « Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat au titre des services rendus » de -69,4% (soit -53 200 KMAD), principalement due à une évolution des hypothèses financières (mouvement de la courbe des taux et des actifs financiers).

Les produits des activités d'assurance ont enregistré une progression de +3,4% entre 2024 et 2025, pour s'établir à 6 396 362 KMAD en 2025 contre 6 186 016 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des produits d'assurance des contrats évalués selon la méthode de répartition des primes de +2,8% (soit +171 157 KMAD), pour s'établir à 6 286 068 KMAD, principalement expliquée par l'augmentation du chiffre d'affaires ; et
- La hausse des produits d'assurance des contrats non évalués selon la méthode de répartition des primes de +55,1% (soit +39 189 KMAD) pour s'établir à 110 294 KMAD. Cette évolution est essentiellement expliquée par la hausse du poste « Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat au titre des services rendus » de +>100% (soit +37 527 KMAD), principalement liée aux changements des hypothèses techniques et financières ainsi que la variation de la juste valeur des actifs.

IV.3.2 Résultat net des placements

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net des placements sur les trois derniers exercices :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des immeubles	48 882	48 441	40 735	-0,9%	-15,9%

Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	10 498	16 678	20 643	58,9%	23,8%
Revenus obligations	74 627	84 413	82 245	13,1%	-2,6%
Surcote / décote obligations	-5 097	-6 129	-6 665	20,2%	8,7%
Revenus instruments de capitaux propres	187 836	208 593	196 300	11,1%	-5,9%
Revenus des OPCVM	174 747	197 293	133 502	12,9%	-32,3%
Revenus prêts aux assurés	0	0	0	n.a	n.a
Revenus des autres prêts	26 296	1 861	2 711	-92,9%	45,7%
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	3 686	1 241	807	-66,3%	-35,0%
Intérêts sur les découverts bancaires	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	-37 283	-41 477	-63 410	11,2%	52,9%
Plus-value sur cession des Immeubles	10 579	-12 972	-285	<-100%	-97,8%
Plus-value de cession - Obligations	-5 534	-4 082	2 911	-26,2%	>100%
Plus-value de cession - Instruments de capitaux propres	464 631	635 983	1 312 885	36,9%	>100%
Plus-value de cession - OPCVM	-156 806	31 498	171 602	>100%	>100%
Variation des dépréciations sur placements	-11 257	-4 050	-9 026	-64,0%	>100%
+/- Value de consolidation	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net des placements	785 805	1 157 291	1 884 955	47,3%	62,9%

Source : Sanlam Maroc

Il est à noter que le résultat financier consolidé est réalisé principalement par Sanlam Maroc.

Le résultat net des placements a enregistré une hausse de 47,3% (+371 486 KMAD) entre 2023 et 2024, passant de 785 805 KMAD à 1 157 291 KMAD. Cette progression, en plus des variations expliquées précédemment dans l'analyse des comptes sociaux, provient essentiellement de l'impact de la juste valeur des placements en immobilier et autres instruments financiers ainsi que l'annulation des provisions prudentielles.

Le résultat net des placements a enregistré une hausse de 62,9% (+727 664 KMAD) entre 2024 et 2025, passant de 1 157 291 KMAD à 1 884 955 KMAD. Cette hausse, en plus des variations expliquées précédemment dans l'analyse des comptes sociaux, correspond à l'élimination des opérations intragroupes.

IV.3.3 Produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance et de réassurance

Le tableau ci-dessous présente les produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance et de réassurance sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance	-442 416	-718 255	-954 081	-62,3%	-32,8%
Variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats de participation directe	-288 089	-408 219	-718 254	-41,7%	-75,9%
Intérêts accumulés	-205 071	-210 527	-186 604	-2,7%	11,4%
Effets des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières	50 744	-99 509	-49 223	<-100%	50,5%
Produits ou charges financiers liés aux contrats de réassurance	24 745	44 545	52 663	80,0%	18,2%
Produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance et de réassurance comptabilisés en résultat	-417 671	-673 710	-901 418	-61,3%	-33,8%

En 2024, le poste « produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance et de réassurance comptabilisés en résultat » a enregistré une baisse de -61,3%, passant de -417 671 KMAD à -673 710 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par :

- La baisse des produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance de -62,3% pour s'établir à -718 255 KMAD en lien avec :
 - La baisse des effets des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières de <-100% (soit -150 253 KMAD), en lien avec la baisse de la courbe des taux entre 2023 et 2024 ;
 - La baisse de la variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats de participation directe de -41,7% (soit -120 130 KMAD), correspond au transfert du résultat financier de la branche « retraite » vers « Charges afférentes aux activités d'assurance », conformément aux modalités de calcul prévues par la norme IFRS17 ;
- Partiellement compensée par la hausse du poste « produits ou charges financiers liés aux contrats de réassurance » de +80,0% (soit +19 800 KMAD), sous l'effet de la bonne performance du marché financier.

En 2025, le poste « produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance et de réassurance comptabilisés en résultat » a enregistré une baisse de -33,8%, passant de -673 710 KMAD à -901 418 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par :

- La baisse des produits ou charges financiers liés aux contrats d'assurance de -32,8% pour s'établir à -954 081 KMAD en lien avec :
 - La baisse de la variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats de participation directe de -75,9% (soit -310 035 KMAD), principalement expliquée par le transfert du résultat financier de la branche « retraite » vers « Charges afférentes aux activités d'assurance », conformément aux modalités de calcul prévues par la norme IFRS17 ;
 - Et partiellement compensée par la hausse (i) des effets des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières de 50,5% (soit +50 286 KMAD), due à un effet de baisse de la courbe de taux entre 2024 et 2025 moins impactante que celle de l'année précédente et (ii) des intérêts accumulés de +11,4% (soit +23 923 KMAD), essentiellement expliquée par l'effet de la désactualisation qui dépend du taux de la première année de la courbe et qui varie d'un exercice à un autre ;

IV.4 Analyse du bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution des agrégats du bilan de Sanlam Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
ACTIFS INCORPORELS	1 399 185	1 393 543	1 329 800	-0,4%	-4,6%
Ecart d'acquisition	1 224 540	1 224 540	1 158 012	0,0%	-5,4%
Autres immobilisations incorporelles	174 645	169 003	171 788	-3,2%	1,6%
PLACEMENTS	15 627 955	16 643 276	19 033 136	6,5%	14,4%
Immobiliers de placement	1 441 722	1 344 656	1 287 783	-6,7%	-4,2%
Placements financiers	14 186 233	15 248 342	17 551 721	7,5%	15,1%
Placements liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	0	50 278	193 632	n.a	>100%
INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES	131 998	131 453	127 017	-0,4%	-3,4%
CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	0	0	0	n.a	n.a
ACTIFS D'ASSURANCE	0	0	0	n.a	n.a
ACTIFS DE RÉASSURANCE	513 485	702 798	1 178 245	36,9%	67,7%
AUTRES ACTIFS	2 998 842	3 010 274	2 142 511	0,4%	-28,8%
Droit d'usage IFRS 16	27 402	36 537	25 348	33,3%	-30,6%
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	215 651	246 585	241 476	14,3%	-2,1%
Impôts différés actif	40 983	41 285	31 011	0,7%	-24,9%
Stocks	1 225 038	1 232 599	23 566	0,6%	-98,1%
Créances d'impôts exigibles	337 940	371 886	279 810	10,0%	-24,8%
Autres créances	1 151 828	1 081 382	1 541 300	-6,1%	42,5%
ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	0	0	411 569	n.a	n.a
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	424 932	371 487	162 737	-12,6%	-56,2%
TOTAL ACTIF	21 096 397	22 252 831	24 385 015	5,5%	9,6%

Source : Sanlam Maroc

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
CAPITAUX PROPRES	5 346 647	5 729 404	6 062 792	7,2%	5,8%
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	5 346 604	5 729 361	6 062 749	7,2%	5,8%
Capital	411 687	411 687	411 688	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 169 976	1 169 922	1 169 922	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	3 114 839	3 456 832	3 804 616	11,0%	10,1%
Ecart de conversion	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net-part du groupe	650 102	690 920	676 524	6,3%	-2,1%
INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	43	43	43	0,0%	-0,5%
PASSIFS À LONG TERME	180 703	116 529	117 833	-35,5%	1,1%
Dettes de location - IFRS16	28 504	29 830	21 476	4,7%	-28,0%
Provisions pour risques et charges	141 865	78 918	91 271	-44,4%	15,7%
Dettes de financement	10 334	7 781	5 086	-24,7%	-34,6%
PASSIFS D'ASSURANCE	13 786 334	14 219 530	14 968 854	3,1%	5,3%
PASSIFS DE RÉASSURANCE	0	0	0	n.a	n.a

PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS FINANCIERS	0	50 278	193 632	n.a	>100%
AUTRES PASSIFS	1 314 884	1 569 807	1 816 205	19,4%	15,7%
Impôts différés passif	746 490	954 754	1 127 472	27,9%	18,1%
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	177 342	269 899	355 980	52,2%	31,9%
Autres dettes	391 052	345 154	332 753	-11,7%	-3,6%
DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	0	0	0	n.a	n.a
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	467 830	567 283	890 172	21,3%	56,9%
PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES	0	0	335 527	n.a	n.a
TOTAL PASSIF	21 096 397	22 252 831	24 385 015	5,5%	9,6%

Source : Sanlam Maroc

Analyse des principaux postes de l'actif

IV.4.1 Ecart d'acquisition

La répartition de l'écart d'acquisition entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	1 149 012	1 149 012	1 149 012	0,0%	0,0%
Espace Développement	66 528	66 528	0	0,0%	-100,0%
Luxor	9 000	9 000	9 000	0,0%	0,0%
Total	1 224 540	1 224 540	1 158 012	0,0%	-5,4%

Source : Sanlam Maroc

IV.4.2 Autres immobilisations incorporelles

Le tableau suivant présente les autres immobilisations sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Logiciels	90 245	97 853	97 199	8,4%	-0,7%
Fonds commercial	79 157	79 157	79 157	0,0%	0,0%
Autres	5 243	-8 007	-4 568	<-100%	42,9%
Autres immobilisations incorporelles	174 645	169 003	171 788	-3,2%	1,6%

Source : Sanlam Maroc

Les autres immobilisations incorporelles ont enregistré une baisse de -3,2%, passant de 174 645 KMAD en 2023 à 169 003 KMAD en 2024, principalement expliquée par :

- Le poste « Autres », principalement composé des immobilisations en cours et de l'amortissement du droit d'usage du matériel de transport (IFRS 16), a enregistré une baisse de -13 250 KMAD (<-100%) pour s'établir à -8 007 KMAD en lien principalement avec la réception des projets en cours de -10 828 KMAD en 2024 ;
- Partiellement compensée par la hausse du poste « Logiciels » de 7 608 KMAD (+8,4%) due principalement à (i) l'acquisition et l'installation des licences ainsi qu'aux investissements visant à maintenir ou faire évoluer les logiciels existants pour un montant de +23 121 KMAD et (ii) au reclassement des projets finis précédemment logés en « immobilisations en cours » de +10 828

KMAD et partiellement compensée par la dotation aux amortissements des logiciels de -26 342 KMAD.

Les autres immobilisations incorporelles ont augmenté de +1,6%, passant de 169 003 KMAD en 2024 à 171 788 KMAD en 2025, principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Autres » de +3 439 KMAD (+42,9%) pour s'établir à -4 568 KMAD principalement expliquée par la hausse du cumul d'amortissement du droit d'usage du matériel de transport (IFRS 16) de 3 442 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Logiciels » de -654 KMAD (-0,7%).

La répartition des autres immobilisations incorporelles entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	101 071	95 719	98 599	-5,3%	3,0%
Saham Asset Management	137	90	78	-34,3%	-13,3%
Sanlam Hotels	-3	-6	-9	100,0%	50,0%
Participation Khalladi	-50	-50	-50	0,0%	0,0%
Luxor	73 490	73 250	73 170	-0,3%	-0,1%
Total	174 645	169 003	171 788	-3,2%	1,6%

Source : Sanlam Maroc

IV.4.3 Placements financiers

Le tableau suivant présente l'évolution des placements financiers sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Fonds de placements	7 039 404	7 445 798	9 564 834	5,8%	28,5%
Actions et titres assimilés	4 467 388	5 051 460	5 408 072	13,1%	7,1%
Obligations	2 604 448	2 476 334	2 747 968	-4,9%	11,0%
Prêts hypothécaires et autres prêts	74 993	225 028	-125 521	>100%	<-100%
Dépôts à terme DAT	0	100 000	150 000	>100%	50,0%
Placements financiers	14 186 233	15 298 620	17 745 353	7,8%	16,0%

Source : Sanlam Maroc

Les placements financiers ont augmenté de 1 112 387 KMAD (+7,8%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 15 298 620 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par, en plus des variations constatées en social, la hausse des placements financiers sous IFRS9 grâce à la bonne dynamique des marchés financiers.

En 2025, les placements financiers ont augmenté de 2 446 733 KMAD (+16,0%), pour s'établir à 17 745 353 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par, en plus des variations constatées en social, la hausse des placements financiers sous IFRS9 grâce à la bonne dynamique des marchés financiers.

La répartition des placements financiers entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	15 796 671	16 909 058	19 305 791	7,0%	14,2%
Espace Développement	-478 922	-478 922	-478 922	0,0%	0,0%
Ryad Partners	-393 200	-393 200	-393 200	0,0%	0,0%
Saham Asset Management	-5 000	-5 000	-5 000	0,0%	0,0%
Tertia 1	-253 911	-253 911	-203 911	0,0%	-19,7%
Sanlam Hotels	-48 373	-48 373	-48 373	0,0%	0,0%
Participation Khalladi	-111	-111	-111	0,0%	0,0%
Agdal Sale	-58 855	-58 855	-58 855	0,0%	0,0%
Tamaris Garden	-77 726	-77 726	-77 726	0,0%	0,0%
Luxor	-194 340	-194 340	-194 340	0,0%	0,0%
Africa First Assist	-100 000	-100 000	-100 000	0,0%	0,0%
Placements financiers	14 186 233	15 298 620	17 745 353	7,8%	16,0%

Source : Sanlam Maroc

Les placements financiers sont essentiellement portés par Sanlam Maroc.

IV.4.4 Actifs de réassurance

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs de réassurance sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Loss RC - PAA	22	1 405	2 002	>100%	42,5%
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - BE - Non PAA	199 515	221 383	235 054	11,0%	6,2%
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - RA - Non PAA	4 174	4 521	4 435	8,3%	-1,9%
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - CSM - Non PAA	14 209	-6 639	20 260	<-100%	>100%
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - BE LIC - Non PAA	23 118	24 905	28 900	7,7%	16,0%
Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - PAA	31 896	29 968	26 979	-6,0%	-10,0%
Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) - BE	606 303	694 596	784 446	14,6%	12,9%
Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) - RA	87 693	102 890	138 920	17,3%	35,0%
Réassurance - contrats d'assurance - n. vie - ppna	119 553	226 036	248 254	89,1%	9,8%
Net des créances & dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	-572 997	-596 267	-311 005	4,1%	-47,8%
Actifs de réassurance	513 485	702 798	1 178 245	36,9%	67,7%

Source : Sanlam Maroc

Les Actifs de réassurance ont enregistré une hausse de +189 313 KMAD (+36,9%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 702 798 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Réassurance - contrats d'assurance - n. vie – ppna » de 106 483 KMAD (+89,1%) pour s'établir à 226 036 KMAD à fin 2024, due à la hausse de la PPNA brute ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) – BE » de 88 294 KMAD (+14,6%) pour s'établir à 694 596 KMAD à fin 2024, en lien avec la baisse de la courbe des taux ainsi que la hausse des taux de cession ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - BE - Non PAA » de +21 868 KMAD (+11,0%) pour s'établir à 221 383 KMAD à

fin 2024, essentiellement expliquée par l'évolution des hypothèses financières (courbe des taux et actif) ;

- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) – RA » de 15 197 KMAD (+17,3%) pour s'établir à 102 890 KMAD à fin 2024, liée essentiellement à la hausse du taux de cession ;
- Partiellement compensée par :
 - La baisse du poste « Net des créances & dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance » de -23 270 KMAD (-4,1%) pour s'établir à -596 267 KMAD à fin 2024. Ce poste correspond à la distinction des créances et dettes entre les opérations d'assurance et celles de réassurance ; et
 - La baisse du poste « Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - CSM - Non PAA » de -20 848 KMAD (<-100%) pour s'établir à -6 639 KMAD, en lien avec ce qui a été constaté sur l'assiette brute, à savoir la baisse de la courbe des taux et la hausse de la juste valeur des actifs financiers.

En 2025, les Actifs de réassurance ont enregistré une hausse de +475 447 KMAD (+67,7%), pour s'établir à 1 178 245 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Net des créances & dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance » de +285 262 KMAD (+47,8%) pour s'établir à -311 005 KMAD à fin 2025. ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) – BE » de 89 850 KMAD (+12,9%) pour s'établir à 784 446 KMAD, en lien avec la baisse continue de la courbe des taux et la hausse des taux de cession ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance sur sinistres survenus (AIC) – RA » de 36 030 KMAD (+35,0%) pour s'établir à 138 920 KMAD à fin 2024, principalement due à l'effet de hausse des taux de cession et l'évolution de l'assiette brute ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - CSM - Non PAA » de +26 899 KMAD (+>100%) pour s'établir à 20 260 KMAD en lien avec la hausse du poste « Passif des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE- Non PAA » qui résulte de la mise à jour des hypothèses techniques combinée à celle de la structure du portefeuille ainsi que l'évolution constatée sur la partie financière ;
- La hausse du poste « Réassurance - contrats d'assurance - n. vie – ppna » de 22 218 KMAD (+9,8%) pour s'établir à 248 254 KMAD à fin 2024, due à la hausse de la PPNA brute ;
- La hausse du poste « Actifs des contrats de réassurance au titre de la couverture restante (ARC) - Hors Loss RC - BE - Non PAA » de +13 671 KMAD (+6,2%) pour s'établir à 235 054 KMAD à fin 2024, essentiellement expliquée par l'évolution des hypothèses techniques et financières sur l'assiette brute ;

Les actifs de réassurance sont portés exclusivement par Sanlam Maroc.

IV.4.5 Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Stocks de marchandises, matières et en cours	1 219 978	1 234 754	6 269	1,2%	-99,5%
Stock de produits finis	5 060	-2 155	17 297	<-100%	>100%
Stocks	1 225 038	1 232 599	23 566	0,6%	-98,1%

Source : Sanlam Maroc

Les stocks sont restés relativement stables, enregistrant une légère hausse de +7 561 KMAD (+0,6%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 1 232 599 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des stocks de marchandises, matières et en cours de +14 776 KMAD (+1,2%) pour s'établir à 1 234 754 KMAD à fin 2024, en lien avec le stockage des charges relatives à deux terrains pour des montants respectifs de 1 567 KMAD et 9 802 KMAD, relatifs à la filiale « Ryad Partners » ;
- Partiellement compensée par la baisse des stocks de produits finis de -7 215 KMAD (<-100%) pour s'établir à -2 155 KMAD à fin 2024, expliquée par la vente des produits finis des projets « Agdal Salé » et « Ryad Partners », occasionnant un déstockage respectif de -2 569 KMAD et -4 646 KMAD.

Les stocks ont enregistré une baisse de -1 209 033 KMAD (-98,1%) entre 2024 et 2025, pour s'établir à 23 566 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par :

- La hausse des stocks de produits finis de +19 452 KMAD (>100%) pour s'établir à 17 297 KMAD à fin 2025, expliquée par :
 - Le reclassement des éléments du stocks de la filiale « Espace Développement » vers le poste des actifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées d'un montant de 37 154 KMAD ;
 - Partiellement compensée par :
 - Le déstockage de deux lots de terrains pour un montant de -15 133 KMAD relatif à la filiale « Ryad Partners » ;
 - Le déstockage du coût du lot de terrain vendu au niveau de la filiale « Agdal Salé » de -2 569 KMAD.
- Partiellement compensée par la baisse des stocks de marchandises, matières et en cours de -1 228 485 KMAD (-99,5%) pour s'établir à 6 269 KMAD à fin 2025, en lien avec :
 - Le reclassement des éléments de stocks de la filiale « Espace Développement » vers le poste des actifs des activités destinés à être cédées ou abandonnées, pour un montant de -557 959 KMAD ;
 - Le déstockage des coûts des grands terrains vendus par la filiale « Ryad Partners », à savoir le projet « 22 Hectares » pour 536 142 KMAD et le projet « 4.9 Hectares » pour 100 883 KMAD ;
 - La constatation du stock du produit restant pour un montant de 9 222 KMAD et finalement le déstockage du coût des 7 lots de terrains vendus pour un montant de -42 865 KMAD relatif à la filiale « Tamaris Garden ».

La répartition des stocks entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Espace Développement	500 104	520 805	0	4,1%	-100,0%
Ryad Partners	641 310	648 032	5 096	1,0%	-99,2%
Agdal Sale	28 656	26 087	23 518	-9,0%	-9,8%
Tamaris Garden	53 800	36 703	-6 162	-31,8%	<-100%
Luxor	1 168	972	1 114	-16,8%	14,6%
Total	1 225 038	1 232 599	23 566	0,6%	-98,1%

Source : Sanlam Maroc

IV.4.6 Autres créances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créances sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Compte de régularisation actif	546 805	532 846	124 162	-2,6%	-76,7%
Comptes courants d'associés débiteurs	237 329	233 818	310 913	-1,5%	33,0%
Avances et avances en compte courant	74 746	68 805	492 662	-7,9%	>100%
Créances clients/personnel	33 499	34 435	45 843	2,8%	33,1%
Autres	259 449	211 478	567 720	-18,5%	>100%
Autres créances	1 151 828	1 081 382	1 541 300	-6,1%	42,5%

Source : Sanlam Maroc

Les autres créances ont enregistré une baisse de -70 446 KMAD (-6,1%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 1 081 382 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par :

- Le poste « autres », principalement composé des saisies arrêt, dépôts et cautionnements, créances CID/CICA, prêts immobilisés nets d'amortissements, débiteurs divers nets de provisions sur dépréciation et créances sur cessions d'immobilisations, enregistrant une baisse de -47 971 KMAD (-18,5%) pour s'établir à 211 478 KMAD à fin 2024, principalement expliquée par la baisse des créances CID/CICA de -22 881 KMAD et la baisse des cautionnements de -13 723 KMAD ;
- La baisse du poste « compte de régularisation actif » de -13 959 KMAD (-2,6%), pour s'établir à 532 846 KMAD, en lien majoritairement avec les éliminations des opérations intragroupes de -18 030 KMAD ;
- La baisse du poste « avances et avances en compte courant » de -5 941 KMAD (-7,9%), pour s'établir à 68 805 KMAD, essentiellement expliquée par la hausse des dotations pour dépréciation des avances en compte courant ;
- La baisse du poste « comptes courants d'associés débiteurs » de -3 511 KMAD (-1,5%), pour s'établir à 233 818 KMAD, principalement expliquée par la hausse des créances sur TP et participations de 43 869 KMAD ainsi que des éliminations intragroupes de -38 884 KMAD.

En 2025, les autres créances ont enregistré une hausse de +459 918 KMAD (+42,5%), pour s'établir à 1 541 300 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse du poste « avances et avances en compte courant » de +423 857 KMAD (+>100%), pour s'établir à 492 662 KMAD, essentiellement expliquée par le reclassement du total du stock des avances en compte courant de +510 090 KMAD logées précédemment dans divers comptes vers un seul compte « avances et avances en compte courant » ;
- La hausse du poste « autres » de +356 242 KMAD (+>100%) pour s'établir à 567 720 KMAD à fin 2025, principalement expliquée par le reclassement des saisies arrêt de +303 138 KMAD logées précédemment dans le « Compte de régularisation Actif » vers « Autres créances » ;
- La hausse du poste « comptes courants d'associés débiteurs » de +77 095 KMAD (+33,0%), pour s'établir à 310 913 KMAD, principalement expliquée par (i) le reclassement des dividendes à recevoir de +136 525 KMAD du « Compte de régularisation Actif » vers « Comptes courants d'associés débiteurs », (ii) le reclassement de la part des avances en compte courant du le compte « comptes courants d'associés débiteurs » vers le compte « Avances et avances compte courant » de

-309 461 KMAD, (iii) la baisse des créances sur TP et participations de -13 405 KMAD ainsi que (iv) les éliminations des opérations intragroupe de +275 379 KMAD ;

- Partiellement compensée par la baisse du poste « compte de régularisation actif » de -408 684 KMAD (-76,7%), pour s'établir à 124 162 KMAD, en lien avec (i) le reclassement des saisies arrêt du « Compte de régularisation Actif » vers « Autres créances » entraînant une variation de -272 372 KMAD, (ii) le reclassement des dividendes à recevoir du « Compte de régularisation actif » vers le compte « Autres créances » entraînant ainsi une variation de -242 907 KMAD ainsi que (iii) les éliminations des opérations intragroupes de +112 960 KMAD ;

La répartition des autres créances entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	1 088 999	1 038 429	1 486 493	-4,6%	43,1%
Espace Développement	211	211	0	0,0%	-100,0%
Ryad Partners	2 411	71	12 316	-97,1%	>100%
Saham Asset Management	4 908	4 684	4 633	-4,6%	-1,1%
Tertia 1	7 212	8 651	16 842	20,0%	94,7%
Sanlam Hotels	0	-11 500	-11 500	n.a	0,0%
Participation Khalladi	45 239	36 534	24 329	-19,2%	-33,4%
Luxor	2 848	4 302	8 187	51,1%	90,3%
Total	1 151 828	1 081 382	1 541 300	-6,1%	42,5%

Source : Sanlam Maroc

Analyse des principaux postes du passif**IV.4.7 Provisions pour risques et charges**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions pour risques et charges sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Provisions pour risques fiscaux	60 460	0	-15 383	-100,0%	n.a
Provisions pour engagements sociaux (IAS 19)	81 153	78 034	87 904	-3,8%	12,6%
Provisions pour litiges	252	221	256	-12,3%	15,8%
Autres provisions pour risques et charges	0	663	18 494	n.a	>100%
Provisions pour risques et charges	141 865	78 918	91 271	-44,4%	15,7%

Source : Sanlam Maroc

Les provisions pour risques et charges ont enregistré une baisse de -62 947 KMAD (-44,4%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 78 918 KMAD. Cette baisse est principalement expliquée par la baisse des provisions pour risques fiscaux (IFRIC 23) de -60 460 KMAD (-100%) en lien avec le reclassement de ces provisions vers les dettes d'impôt « Charges d'impôt différé » en 2024, dont majoritairement le stock de provisions pour risques fiscaux de Sanlam Maroc (+47 272 KMAD) suivi de la filiale Luxor (+8 287 KMAD).

En 2025, les provisions pour risques et charges ont enregistré une hausse de +12 353 KMAD (+15,7%), pour s'établir à 91 271 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des autres provisions pour risques et charges de +17 831 KMAD (+>100%) pour s'établir à 18 494 KMAD, en lien principalement avec la constatation des provisions pour perte sur le crédit de TVA ainsi que la TVA récupérable des filiales Ryad Partners (+12 119 KMAD) et Agdal Salé (+4 795 KMAD), en raison du changement du business plan de ces deux filiales rendant ainsi leurs activités hors champ de TVA ;
- La hausse des provisions pour engagements sociaux (IAS 19) de +9 870 KMAD (+12,6%) pour s'établir à 87 904 KMAD, principalement expliquée par la hausse des provisions PRM (Engagements Prévoyance Maladie) de +7 716 KMAD, des provisions IFC (Indemnités de Fin de Carrière) de +1 595 KMAD et des provisions MT (Médailles du Travail) de +559 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions pour risques fiscaux de -15 383 KMAD en lien avec la constatation d'une reprise pour risques fiscaux dans le cadre du retraitement IFRIC 23.

La répartition des provisions pour risques et charges entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	131 678	78 034	72 521	-40,7%	-7,1%
Espace Développement	187	0	0	-100,0%	n.a
Ryad Partners	278	0	12 119	-100,0%	n.a
Saham Asset Management	1 183	0	0	-100,0%	n.a
Tertia 1	252	884	919	>100%	4,0%
Agdal Sale	0	0	4 795	n.a	n.a
Tamaris Garden	0	0	917	n.a	n.a
Luxor	8 287	0	0	-100,0%	n.a
Total	141 865	78 918	91 271	-44,4%	15,7%

Source : Sanlam Maroc

IV.4.8 Passifs d'assurance⁴⁵

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des passifs d'assurance sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Passifs des contrats d'assurances au titre de la couverture restante (LRC) - LC - PAA	634	20 216	30 047	>100%	48,6%
Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE - Non PAA	5 903 798	6 711 527	6 522 595	13,7%	-2,8%
Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - RA - Non PAA	130 396	145 733	145 207	11,8%	-0,4%
Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - CSM - Non PAA	747 885	247 384	677 285	-66,9%	>100%
Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE LIC - Non PAA	273 863	295 035	339 806	7,7%	15,2%
Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - PAA	139 944	131 484	110 277	-6,0%	-16,1%
Passifs des contrats d'assurance au titre des sinistres survenus (LIC) - BE	6 206 345	6 268 326	6 351 688	1,0%	1,3%
Passifs des contrats d'assurance au titre des sinistres survenus (LIC) - RA	890 110	872 888	894 162	-1,9%	2,4%
Contrats d'assurance - n.vie - ppna	972 781	1 050 226	1 101 813	8,0%	4,9%
Net des créances & dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	-1 479 421	-1 523 288	-1 204 028	-3,0%	21,0%
Passifs d'assurance	13 786 334	14 219 530	14 968 854	3,1%	5,3%

Source : Sanlam Maroc

Les passifs d'assurance ont enregistré une hausse de +433 196 KMAD (+3,1%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 14 219 530 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE - Non PAA » de +807 729 KMAD (+13,7%), pour s'établir à 6 711 527 KMAD à fin 2024, en lien avec l'évolution des hypothèses financières (courbe des taux et l'actif) ;
- La hausse du poste « contrat d'assurance – n, vie – ppna » de +77 445 KMAD (+8,0%), pour s'établir à 1 050 226 KMAD, essentiellement expliquée par l'effet de chevauchement des émissions sur deux exercices ;
- La hausse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre des sinistres survenus (LIC) – BE » de +61 981 KMAD (+1,0%), pour s'établir à 6 268 326 KMAD, due à l'effet de l'accroissement du volume du portefeuille ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - CSM - Non PAA » de -500 501 KMAD (-66,9%), pour s'établir à 247 384 KMAD, principalement expliquée par la baisse de la courbe des taux et la hausse de la juste valeur des actifs financiers.

En 2025, les passifs d'assurance ont enregistré une hausse de +749 323 KMAD (+5,3%), pour s'établir à 14 968 854 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - CSM - Non PAA » de +429 901 KMAD (+>100%), pour s'établir à 677 285 KMAD,

⁴⁵ Le poste comptable « Passifs d'assurance » regroupe les obligations résultant des contrats d'assurance émis, incluant notamment les passifs au titre de la couverture restante (Liability for Remaining Coverage) et les passifs au titre des sinistres survenus (Liability for Incurred Claims), évalués conformément aux normes comptables applicables

principalement expliquée par la mise à jour des hypothèses techniques entre les deux périodes ainsi que l'évolution de la courbe des taux et de la juste valeur des actifs financiers ;

- La hausse du poste « Net des créances & dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance » de +319 260 KMAD (+21,0%), pour s'établir à -1 204 028 KMAD à fin 2025, ce poste correspond à la distinction des créances et dettes entre les opérations d'assurance et de réassurance ;
- La hausse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre des sinistres survenus (LIC) – BE » de +83 363 KMAD (+1,3%), pour s'établir à 6 351 688 KMAD à fin 2025, en lien avec l'effet de l'accroissement du volume du portefeuille ainsi que la baisse continue de la courbe des taux qui impacte négativement le passif ;
- La hausse du poste « contrat d'assurance – n, vie – ppna » de +51 587 KMAD (+4,9%), pour s'établir à 1 101 813 KMAD, essentiellement expliquée par l'effet de chevauchement des émissions sur deux exercices ;
- La hausse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE LIC - Non PAA » de +44 771 KMAD (+15,2%), pour s'établir à 339 806 KMAD, ce bloc représente les rachats en attente de paiement où il a été constaté une légère hausse des demandes à fin 2025 ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Passifs des contrats d'assurance au titre de la couverture restante (LRC) - Hors LC - BE - Non PAA » de -188 932 KMAD (-2,8%), pour s'établir à 6 522 595 KMAD, due à une mise à jour des hypothèses techniques et de la structure du portefeuille ainsi que l'évolution constatée sur la partie financière ;

La répartition des passifs d'assurance entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	13 786 334	14 219 530	14 968 854	3,1%	5,3%
Total	13 786 334	14 219 530	14 968 854	3,1%	5,3%

Source : Sanlam Maroc

IV.4.9 Dettes financières à court terme

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dette financières à court terme sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Banques - soldes créditeurs	467 830	567 283	890 172	21,3%	56,9%
Dettes financières à court terme	467 830	567 283	890 172	21,3%	56,9%

Source : Sanlam Maroc

Les dettes financières à court terme sont composées du poste « Banques - soldes créditeurs », et ont enregistré une hausse de +99 453 KMAD (+21,3%) entre 2023 et 2024, pour s'établir à 567 283 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par les reclassements des soldes créditeurs identifiés au niveau du compte débiteur de la banque vers le poste « Banques – soldes créditeurs ».

En 2025, les dettes financières à court terme ont enregistré une hausse de +322 889 KMAD (+56,9%), pour s'établir à 890 172 KMAD. Cette hausse est essentiellement expliquée par les reclassements des soldes créditeurs identifiés au niveau du compte débiteur de la banque vers le poste « Banques – soldes créditeurs ».

La répartition des dettes financières à court terme entre les filiales du groupe, sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Sanlam Maroc	462 204	560 688	885 092	21,3%	57,9%
Espace Développement	700	121	0	-82,7%	-100,0%
Saham Asset Management	0	139	0	n.a	-100,0%
Tertia 1	0	1 346	0	n.a	-100,0%
Sanlam Hotels	26	0	0	-100,0%	n.a
Agdal Sale	0	13	0	n.a	-100,0%
Luxor	4 900	4 976	5 080	1,6%	2,1%
Total	467 830	567 283	890 172	21,3%	56,9%

Source : Sanlam Maroc

IV.5 Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie de Sanlam Maroc sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat courant avant impôt	884 524	971 072	1 015 238	9,8%	4,5%
Ajustements :					
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	79 980	65 527	315 044	-18,1%	>100%
Variations actifs de réassurance et passifs d'assurance	306 775	117 433	-56 709	-61,7%	<-100%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-7 080	-9 779	-6 415	38,1%	-34,4%
Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie	379 675	173 181	251 920	-54,4%	45,5%
Plus ou moins-values nettes sur cessions	4 330 633	6 772 087	11 011 066	56,4%	62,6%
Charges liées aux dettes de financement	2 905	2 822	969	-2,9%	-65,7%
Reclassement des opérations de financement et d'investissement	4 333 538	6 774 909	11 012 035	56,3%	62,5%
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-294 437	-531 310	-746 978	80,4%	40,6%
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	-156 865	-20 098	47 501	-87,2%	>100%
Variation des autres actifs et passifs	51 208	212 583	1 350 888	>100%	>100%
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-69 823	-77 950	-167 230	11,6%	>100%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	10 000	10 250	10 250	2,5%	0,0%
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	5 137 820	7 512 637	12 773 624	46,2%	70,0%
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	0	0	0	n.a	n.a
Incidences des autres flux liés aux opérations d'investissements	0	0	0	n.a	n.a
Total flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	0	0	0	n.a	n.a
Cessions et remboursements des obligations	2 901 900	803 593	1 274 050	-72,3%	58,5%
Cessions des actions et des opcv	184 403	153 714	754 327	-16,6%	>100%
Cessions des immeubles	25 414	61 541	13 625	>100%	-77,9%
Total flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	3 111 717	1 018 848	2 042 002	-67,3%	>100%
Acquisitions des obligations	-4 165 734	-811 468	-1 186 538	-80,5%	46,2%
Acquisitions des actions et des opcv	-4 638 300	-7 371 227	-13 423 875	58,9%	82,1%
Acquisition des immeubles	-74 611	28 668	-461 004	>100%	<-100%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers	-8 878 645	-8 154 027	-15 071 417	-8,2%	84,8%
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-38 897	-48 290	-30 244	24,1%	-37,4%
Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles	-38 897	-48 290	-30 244	24,1%	-37,4%
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-5 805 825	-7 183 469	-13 059 659	23,7%	81,8%
Dividendes payés	-148 207	-317 249	-333 716	>100%	5,2%
Total flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-148 207	-317 249	-333 716	>100%	5,2%
Variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	1 057 593	-87 698	-65 701	<-100%	-25,1%
Total variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	1 057 593	-87 698	-65 701	<-100%	-25,1%
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	6 484	588	-7 490	-90,9%	<-100%

Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-24 617	-17 011	-14 478	-30,9%	-14,9%
Intérêts payés sur dettes de financement	-2 905	-2 822	-969	-2,9%	-65,7%
Variation nette des comptes courants	-177 882	3 511	188 173	>100%	>100%
Total flux de trésorerie liés au financement du groupe	-198 920	-15 734	165 236	-92,1%	>100%
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	710 466	-420 681	-234 181	<-100%	-44,3%
Incidence des changements de principes comptables	0	124	-11 423	n.a	<-100%
Incidence de la différence à l'ouverture	0	0	0	n.a	n.a
Variation de la trésorerie	42 461	-91 389	-531 639	<-100%	>100%
Trésorerie d'ouverture	-84 492	-42 898	-195 796	-49,2%	>100%
Trésorerie de clôture	-42 898	-195 796	-727 435	>100%	>100%
Variation de la trésorerie	41 594	-152 898	-531 639	<-100%	>100%

Source : Sanlam Maroc

Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles :

En 2024, les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles ont atteint 7 512 637 KMAD contre 5 137 820 KMAD en 2023, soit une hausse de +46,2% (+2 374 817 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des reclassements des opérations de financement et d'investissement notamment la hausse des plus ou moins-values nettes sur cession de 2 441 454 KMAD (+56,4%) ;
- La hausse du résultat courant avant impôt de 86 548 KMAD (+9,8%), pour s'établir à 971 072 KMAD à fin 2024 ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie » de -206 494 KMAD (-54,4%) pour s'établir à 173 181 KMAD ;

En 2025, les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles ont atteint 12 773 624 KMAD contre 7 512 637 KMAD en 2024, soit une hausse de +70,0% (+5 260 987 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des reclassements des opérations de financement et d'investissement de 4 237 126 KMAD (+62,5%), expliquée notamment par la hausse des plus ou moins-values nettes sur cession de 4 238 979 KMAD ;
- La hausse de la variation des autres actifs et passifs de +1 138 305 KMAD (+>100%), pour s'établir à 1 350 888 KMAD à fin 2025, ce poste correspond à la neutralisation des actifs et passifs non monétaires ;
- Partiellement compensée par la baisse des autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel de -215 668 KMAD (-40,6%).

Flux d'investissement :

En 2024, les flux d'investissement ont atteint -7 183 469 KMAD contre -5 805 825 KMAD en 2023, soit une baisse de -23,7% (-1 377 644 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers (-67,3%, soit -2 092 869 KMAD) principalement en lien avec la baisse des cessions et remboursements des obligations de -2 098 307 KMAD (-72,3%) pour s'établir à 803 593 KMAD ;

- Partiellement compensée par la hausse des flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers de +724 618 KMAD (+8,2%) essentiellement expliquée par :
 - La baisse des acquisitions des obligations de -3 354 266 KMAD (-80,5%) pour s'établir à -811 468 KMAD ; et
 - Partiellement compensée par la hausse des « Acquisitions des actions et des OPCVM » de +2 732 927 KMAD (+58,9%) pour s'établir à -7 371 227 KMAD.

En 2025, les flux d'investissement ont atteint -13 059 659 KMAD contre -7 183 469 KMAD en 2024, soit une baisse de -81,8% (-5 876 190 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs financiers (-84,8%, soit -6 917 390 KMAD) principalement en lien avec la hausse des acquisitions des actions et des OPCVM de +82,1% (soit +6 052 548 KMAD) pour s'établir à -13 423 875 KMAD ;
- Partiellement compensée par la hausse des flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers de +1 023 154 KMAD (+>100%) essentiellement expliquée par :
 - La hausse des cessions des actions et des OPCVM de +600 613 KMAD (+>100%) pour s'établir à 754 327 KMAD ainsi que celles des obligations de +470 457 KMAD (+58,5%) pour s'établir à 1 274 050 KMAD.

Flux de financement :

En 2024, les flux de financement ont atteint -420 681 KMAD contre 710 466 KMAD en 2023, soit une baisse de <-100% (-1 131 147 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du poste « Variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements » de -1 145 291 KMAD (<-100%), pour s'établir à -87 698 KMAD ;
- La baisse des flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires de -169 042 KMAD (<-100%) correspondant aux dividendes versés d'un montant de 317 249 KMAD en 2024 contre 148 207 KMAD en 2023 ; et
- Partiellement compensée par la hausse des flux de trésorerie liés au financement du groupe de +183 186 KMAD (+92,1%) essentiellement expliquée par la hausse de la « variation nette des comptes courants » de 181 393 KMAD (+>100%).

En 2025, les flux de financement ont atteint -234 181 KMAD contre -420 681 KMAD en 2024, soit une hausse de +44,3% (+186 500 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des flux de trésorerie liés au financement de groupe de +>100% (soit +180 970 KMAD) pour s'établir à 165 236 KMAD, principalement expliquée par la hausse de la variation nette des comptes courants de 184 662 KMAD (+>100%) ;
- La hausse du poste « Variation nette des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements » de +21 997 KMAD (+25,1%), pour s'établir à -65 701 KMAD ; et
- Partiellement compensée par la hausse des flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires de 16 467 KMAD (+5,2%) correspondant aux dividendes versés par la compagnie.

En 2024, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de -195 796 KMAD (contre -42 898 KMAD en 2023), soit une variation nette de la trésorerie de -152 898 KMAD.

En 2025, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de -727 435 KMAD (contre -195 796 KMAD en 2024), soit une variation nette de la trésorerie de -531 639 KMAD.

PARTIE VII – SITUATION FINANCIERE D'ALLIANZ MAROC

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)

Indicateurs du CPC

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes émises brutes	1 523 687	1 923 621	2 159 824	26,2%	12,3%
Primes acquises nettes*	1 379 745	1 734 257	1 987 319	25,7%	14,6%
Charges de sinistres**	861 903	1 475 367	1 545 845	71,2%	4,8%
Résultat de placement	213 155	290 908	500 688	36,5%	72,1%
Résultat technique***	174 315	-112 527	181 968	<-100%	>100%
Résultat Net	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%

(*) *Primes acquises nettes = Primes acquises brutes - Cessions*

(**) *Charges de sinistres = Prestations et frais payés + Variation des provisions pour sinistres à payer + Variation des provisions des assurances vie*

(***) *Résultat technique = Résultat technique Vie + Résultat technique Non-Vie*

Source : Allianz Maroc

En 2024 :

- Les primes émises brutes ont augmenté de +26,2%, passant de 1 523 687 KMAD à 1 923 621 KMAD principalement expliquée par les hausses (i) des primes émises brutes « Non-Vie » de +17,9% pour s'établir à 1 529 574 KMAD en 2024 contre 1 297 164 KMAD en 2023 et (ii) des primes émises brutes « Vie » de +74,0% pour s'établir à 394 047 KMAD en 2024 contre 226 523 KMAD en 2023 ;
- Les primes acquises nettes ont augmenté de +25,3%, passant de 1 379 745 KMAD à 1 734 257 KMAD essentiellement expliquée par les hausses (i) des primes acquises brutes « Non-Vie » de +16,8% passant de 1 248 999 KMAD en 2023 à 1 459 062 KMAD en 2024, (ii) des primes acquises brutes « Vie » de +74,0% passant de 226 523 KMAD en 2023 à 394 047 KMAD en 2024 et partiellement compensée par la hausse des cessions Vie et Non-Vie de +24,1% passant de 95 778 KMAD en 2023 à 118 853 KMAD en 2024 ;
- Les charges de sinistres ont augmenté de +71,2%, passant de 861 903 KMAD à 1 475 367 KMAD due à la hausse des provisions de +>100% (+684 276 KMAD) et partiellement compensée par la baisse des prestations et frais payés de -6,7% (-70 812 KMAD) ;
- Le résultat de placement a enregistré une hausse de +36,5%, passant de 213 155 KMAD à 290 908 KMAD en lien avec les hausses des résultats de placement (i) de la branche « Vie » de +42,8%, passant de 52 044 KMAD à 74 342 KMAD et (ii) de la branche « Non-Vie » de +34,4% passant de 161 111 KMAD à 216 565 KMAD ;
- Le résultat technique a baissé de <-100%, passant de 174 315 KMAD à -112 527 KMAD portée principalement par le résultat technique de la branche « Non-Vie » ayant baissé de -279 217 KMAD (<-100%) ;
- Le résultat net a enregistré une baisse de <-100%, passant de 115 358 KMAD à -108 510 KMAD expliquée principalement par la baisse du résultat technique de -286 842 KMAD (<-100%) et partiellement compensée par (i) la hausse du résultat non technique de +20 669 KMAD (+>100%) et (ii) la baisse de l'impôt sur le résultat.

En 2025 :

- Les primes émises brutes ont augmenté de +12,3%, passant de 1 923 621 KMAD à 2 159 824 KMAD principalement expliquée par les hausses (i) des primes émises brutes « Non-Vie » de

+12,7% pour s'établir à 1 723 316 KMAD en 2025 contre 1 529 574 KMAD en 2024 et (ii) des primes émises brutes « Vie » de +10,8% pour s'établir à 436 508 KMAD en 2025 contre 394 047 KMAD en 2024 ;

- Les primes acquises nettes ont augmenté de +14,6%, passant de 1 734 257 KMAD à 1 987 319 KMAD essentiellement expliquée par les hausses (i) des primes acquises brutes « Non-Vie » de +16,6% passant de 1 459 062 KMAD en 2024 à 1 701 976 KMAD en 2025, (ii) des primes acquises brutes « Vie » de +10,8% passant de 394 047 KMAD en 2024 à 436 508 KMAD en 2025 et partiellement compensée par la hausse des cessions Vie et Non-Vie de +27,2% passant de 118 853 KMAD en 2024 à 151 164 KMAD en 2025 ;
- Les charges de sinistres ont augmenté de +4,8%, passant de 1 475 367 KMAD à 1 545 845 KMAD due à la hausse des prestations et frais payés de +13,7% (+134 726 KMAD) et partiellement compensée par la baisse des provisions de -13,1% (-64 248 KMAD) ;
- Le résultat de placement a enregistré une hausse de +72,1%, passant de 290 908 KMAD à 500 688 KMAD en lien avec les hausses des résultats de placement (i) de la branche « Vie » de +44,0%, passant de 74 342 KMAD à 107 021 KMAD et (ii) de la branche « Non-Vie » de +81,8% passant de 216 565 KMAD à 393 666 KMAD ;
- Le résultat technique a augmenté de +>100%, passant de -112 527 KMAD à 181 968 KMAD portée principalement par la branche « Non-Vie », ayant connu une hausse de +270 596 KMAD (+>100%) ;
- Le résultat net a enregistré une hausse de +>100%, passant de -108 510 KMAD à 262 024 KMAD expliquée principalement par (i) la hausse du résultat technique de +294 496 KMAD (+>100%), (ii) la hausse du résultat non technique de +150 724 KMAD (+>100%) et partiellement compensée par la hausse de l'impôt sur le résultat de +74 685 KMAD.

Indicateurs bilanciels

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Placements affectés aux opér. d'assurances	4 617 366	4 753 689	5 384 591	3,0%	13,3%
Provisions techniques brutes	4 431 344	5 041 130	5 587 895	13,8%	10,8%
Capitaux propres	1 042 400	773 890	1 035 915	-25,8%	33,9%

Source : Allianz Maroc

En 2024 :

- Les placements affectés aux opérations d'assurances ont augmenté de +3,0%, passant de 4 617 366 KMAD à 4 753 689 KMAD en lien avec la hausse des postes (i) « Actions et parts sociales » de +367 966 KMAD (+46,1%), (ii) « Dépôts en comptes indisponibles » de +55 886 KMAD (+15,8%) et partiellement compensée par la baisse des « Obligations, bons et titres de créances négociables » de -294 821 KMAD (-9,6%) ;
- Les provisions techniques brutes ont enregistré une hausse de +13,8%, passant de 4 431 344 KMAD à 5 041 130 KMAD principalement expliquée par les hausses (i) des provisions des assurances Vie de +342 285 KMAD (+24,3%), (ii) des autres provisions techniques de +116 882 KMAD et (iii) des provisions pour sinistres à payer de +134 982 KMAD ;
- Les capitaux propres ont baissé de -25,8%, passant de 1 042 400 KMAD à 773 890 KMAD principalement due à la variation du résultat net (-223 868 KMAD).

En 2025 :

- Les placements affectés aux opérations d'assurances ont augmenté de +13,3%, passant de 4 753 689 KMAD à 5 384 591 KMAD en lien avec la hausse des postes (i) « Obligations, bons et titres de créances négociables » de +302 166 KMAD (+10,9%), (ii) « Actions et parts sociales » de +170 004 KMAD (+14,6%), (iii) « Dépôts en comptes indisponibles » de +84 773 KMAD (+20,7%) et (iv) « Placements affectés aux contrats en unité de compte » de +78 744 KMAD (+>100%) ;
- Les provisions techniques brutes ont enregistré une hausse de +10,8%, passant de 5 041 130 KMAD à 5 587 895 KMAD principalement expliquée par les hausses (i) des provisions des assurances Vie de +240 612 KMAD (+13,7%), (ii) des provisions pour sinistres à payer de +93 463 KMAD, (iii) des provisions techniques des contrats en unité de compte de +79 761 KMAD et (iv) des autres provisions techniques de +71 057 KMAD ;
- Les capitaux propres ont augmenté de +33,9%, passant de 773 890 KMAD à 1 035 915 KMAD principalement due à la hausse du résultat net (+370 534 KMAD) et partiellement compensée par la baisse des autres réserves (-108 510 KMAD).

II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)

II.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport général 2025 :

Aux Actionnaires de la société
Allianz Maroc S.A.
 166 – 168, Boulevard Zerktouni
 Casablanca

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Audit des états de synthèse

Opinion

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 Allianz Maroc S.A. (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 035 914 518,83 dont un bénéfice net de MAD 262 024 396,75.

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 Allianz Maroc S.A. au 31 décembre 2025, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Nous attirons votre attention sur l'État C5 « Datations et événements postérieurs » de l'ETIC qui présente les décisions du Conseil d'Administration de la société réunis en date du 11 mars 2026, relatives au projet de fusion par voie d'absorption de la société Allianz Maroc par la société Sanlam Maroc. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction

a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse à ce sujet ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 9 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton
Faïçal Mekouar
Associé

PwC Maroc
Kenza Sabouni
Associée

Rapport général 2024 :

Aux Actionnaires de la société
Allianz Maroc S.A.
166 - 168, Boulevard Zerktouni
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2024

Audit des états de synthèse

Opinion

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 Allianz Maroc S.A. « la société », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 773 890 122 dont une perte nette de MAD 108 509 786.

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 Allianz Maroc S.A. au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance,

qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention dans notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- **nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les ETIC et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.**

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 19 mai 2025

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïcal Mekouar
Associé

PwC Maroc

Kenza Sabouni
Associée

Rapport général 2023 :

Aux Actionnaires de la société
Allianz Maroc S.A.
166 - 168, Boulevard Zerktouni
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2023

Audit des états de synthèse

Opinion

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 Allianz Maroc S.A. « la société », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 042 399 908 dont un bénéfice net de MAD 115 358 257.

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 Allianz Maroc S.A. au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc

permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 10 juin 2024

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton
Faïcal Mekouar
Associé

PwC Maroc
Kenza Sabouni
Associée

II.2 Attestation de l'actuaire conseil

Identité de l'actuaire conseil

Dénomination ou raison sociale de l'organisme	Actuaris Consulting
Nom et prénom de l'actuaire conseil	Zouhaïr EL ALAOUI
Adresse	Imm 44, Place des Nations Unies, Appt15 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 20 42 21
Télécopieur	+212 5 22 22 49 20
Adresse électronique	zelalaoui@actuaris-consulting.com

Attestation de l'actuaire conseil pour l'exercice 2025

Nous avons procédé à la vérification des réserves techniques d'Allianz Maroc à la clôture de l'exercice 2025.

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

Zouhaïr EL ALAOUI

Associé Fondateur - Actuaris Consulting

Actuaire qualifié de l'IA et de l'AMA

ACTUARIS CONSULTING
Imm.44, Place des Nations Unies
Appt 15 Casablanca - B.P.14479
Tél.: 0522 20 42 21 - Fax: 0522 22 49 20

II.3 Analyse du compte de résultat

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat technique de la branche Vie sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRIMES	225 831	393 163	435 455	74,1%	10,8%
Primes émises	225 831	393 163	435 455	n.a	92,8%
2- PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	0	1 365	0	>100%	-100,0%
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	0	1 365	0	>100%	-100,0%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	0	0	n.a	n.a
3- PRESTATIONS ET FRAIS PAYES	252 141	448 560	490 625	77,9%	9,4%
Prestations et frais payés	141 016	81 414	158 099	-42,3%	94,2%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-991	4 483	-10 962	>100%	<-100%
Variation des provisions des assurances vie	103 703	341 271	313 955	>100%	-8,0%
Var des prov pour fluctuations de sinistralité	-980	1 698	2 041	>100%	20,2%
Variation des provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Variation des provisions techniques des Contrats en Unités de Comptes	-552	2 181	5 331	>100%	>100%
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	9 945	17 513	22 161	76,1%	26,5%
Variation des autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
4- CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	26 802	29 003	36 643	8,2%	26,3%
Charges d'acquisition des contrats	2 987	3 970	4 267	32,9%	7,5%
Achats consommés de matières et fournitures	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges externes	7 275	7 863	13 357	8,1%	69,9%
Impôts et taxes	598	741	1 036	24,1%	39,7%
Charges de personnel	9 304	10 509	13 489	13,0%	28,4%
Autres charges d'exploitation	1 465	221	2 940	-84,9%	>100%
Dotations d'exploitation	5 172	5 699	1 554	10,2%	-72,7%
5- PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	68 823	90 350	111 898	31,3%	23,8%
Revenus des placements	53 622	62 366	77 381	16,3%	24,1%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	1 308	2 062	1 394	57,6%	-32,4%
Profits sur réalisation de placements	12 593	18 979	27 543	50,7%	45,1%
Ajust. de VARCUC (1) (plus-values non réalisées)	0	2 181	0	>100%	-100,0%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	n.a	n.a
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	1 300	4 762	5 580	>100%	17,2%
6- CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	16 778	16 007	4 876	-4,6%	-69,5%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	442	547	1 065	23,7%	94,8%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2 499	3 283	2 660	31,4%	-19,0%
Pertes sur réalisation de placements	756	623	1 151	-17,6%	84,9%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	0	n.a	n.a

Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	13 082	11 555	0	-11,7%	-100,0%
RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	-1 068	-8 692	15 208	<-100%	>100%

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat technique de la branche Non-Vie sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRIMES	1 153 914	1 341 094	1 551 864	16,2%	15,7%
Primes émises	1 194 477	1 387 047	1 562 712	16,1%	12,7%
Variation des provisions pour primes non acquises	40 563	45 953	10 847	13,3%	-76,4%
2- PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION	4 861	11 870	5 734	>100%	-51,7%
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	4 855	8 224	5 466	69,4%	-33,5%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5	3 646	267	>100%	-92,7%
3- PRESTATIONS ET FRAIS PAYES	609 397	1 084 781	1 172 140	78,0%	8,1%
Prestations et frais payés	915 682	904 471	962 512	-1,2%	6,4%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-297 506	143 727	122 241	>100%	-14,9%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	-10 371	-78 452	14 357	<-100%	>100%
Variation des provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	3 571	-1 848	1 973	<-100%	>100%
Variation des autres provisions techniques	-1 978	116 882	71 057	>100%	-39,2%
4- CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION	535 106	588 584	612 364	10,0%	4,0%
Charges d'acquisition des contrats	206 805	228 823	264 861	10,6%	15,7%
Achats consommés de matières et fournitures	6 915	8 087	12 193	16,9%	50,8%
Autres charges externes	93 023	104 911	103 565	12,8%	-1,3%
Impôts et taxes	8 251	10 656	11 871	29,2%	11,4%
Charges de personnel	128 463	151 034	154 606	17,6%	2,4%
Autres charges d'exploitation	20 232	3 176	35 911	-84,3%	>100%
Dotations d'exploitation	71 416	81 897	29 357	14,7%	-64,2%
5- PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	224 881	239 397	408 502	6,5%	70,6%
Revenus des placements	120 171	126 736	134 133	5,5%	5,8%
Gains de change	-126	-48	106	62,2%	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	3 529	1 474	1 584	-58,2%	7,4%
Profits sur réalisation de placements	73 420	106 869	270 238	45,6%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	n.a	n.a
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	27 888	4 366	2 440	-84,3%	-44,1%
6- CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCE	63 770	22 832	14 835	-64,2%	-35,0%
Charges d'intérêts	2 776	3 740	2 649	34,7%	-29,2%
Frais de gestion des placements	5 108	4 696	4 992	-8,1%	6,3%
Pertes de change	639	229	267	-64,2%	16,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	6 067	1 875	1 550	-69,1%	-17,3%
Pertes sur réalisation de placements	28 873	10 446	5 268	-63,8%	-49,6%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a

Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	20 308	1 846	111	-90,9%	-94,0%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)	175 383	-103 835	166 761	<-100%	>100%

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non technique sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
1- PRODUITS NON TECHNIQUES courants	19 634	34 596	43 973	76,2%	27,1%
Produits d'exploitation non techniques courants	12 201	27 483	38 184	>100%	38,9%
Intérêts et autres produits non techniques courants	7 211	6 548	5 789	-9,2%	-11,6%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	222	565	0	>100%	-100,0%
Autres produits non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Reprises non techniques, transferts de charges	0	0	0	n.a	n.a
2- CHARGES NON TECHNIQUES courantes	17 131	18 560	11 783	8,3%	-36,5%
Charges d'exploitation non techniques courantes	15 872	8 946	8 834	-43,6%	-1,3%
Charges financières non techniques courantes	1 110	438	2 775	-60,6%	>100%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	150	358	174	>100%	-51,3%
Autres charges non techniques courantes	0	8 819	0	n.a	-100,0%
Dotations non techniques courantes	0	0	0	n.a	n.a
Résultat non technique courant (1 - 2)	2 503	16 036	32 191	>100%	>100%
3- PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS	17 921	0	153 771	-100,0%	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	24	0	0	-100,0%	n.a
Subventions d'équilibre	0	0	0	n.a	n.a
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non courants	0	0	139 259	n.a	>100%
Reprises non courantes, transferts de charges	17 897	0	14 512	-100,0%	>100%
4- CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES	31 499	6 441	25 644	-79,6%	>100%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	44	49	478	11,6%	>100%
Subventions accordées	0	0	0	n.a	n.a
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non courantes	7 656	6 392	4 905	-16,5%	-23,3%
Dotations non courantes	23 798	0	20 261	-100,0%	>100%
Résultat non technique non courant (3 - 4)	-13 578	-6 441	128 128	52,6%	>100%
RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)	-11 074	9 594	160 318	>100%	>100%

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net d'Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat technique - Vie	-1 068	-8 692	15 208	<-100%	>100%
% dans le résultat avant IS	-0,7%	8,4%	4,4%		
Résultat technique - Non-Vie	175 383	-103 835	166 761	<-100%	>100%
% dans le résultat avant IS	107,4%	100,9%	48,7%		
Résultat Non Technique	-11 074	9 594	160 318	>100%	>100%
% dans le résultat avant IS	-6,8%	-9,3%	46,8%		
Résultat avant impôts	163 240	-102 933	342 287	<-100%	>100%
IS	47 882	5 577	80 262	-88,4%	>100%
Résultat Net	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%

Source : Allianz Maroc

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes	225 831	393 163	435 455	74,1%	10,8%
Produits techniques d'exploitation	0	1 365	0	>100%	-100,0%
Prestations et frais payés	252 141	448 560	490 625	77,9%	9,4%
Charges techniques d'exploitation	26 802	29 003	36 643	8,2%	26,3%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurances	68 823	90 350	111 898	31,3%	23,8%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurances	16 778	16 007	4 876	-4,6%	-69,5%
RESULTAT TECHNIQUE VIE	-1 068	-8 692	15 208	<-100%	>100%

Source : Allianz Maroc

Le tableau suivant présente les agrégats du résultat technique de la branche « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes	1 153 914	1 341 094	1 551 864	16,2%	15,7%
Produits techniques d'exploitation	4 861	11 870	5 734	>100%	-51,7%
Prestations et frais payés	609 397	1 084 781	1 172 140	78,0%	8,1%
Charges techniques d'exploitation	535 106	588 584	612 364	10,0%	4,0%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	224 881	239 397	408 502	6,5%	70,6%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	63 770	22 832	14 835	-64,2%	-35,0%
RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	175 383	-103 835	166 761	<-100%	>100%

Source : Allianz Maroc

II.3.1 Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille l'historique du chiffre d'affaires par branche d'assurance sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes émises brutes – Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>14,9%</i>	<i>20,5%</i>	<i>20,2%</i>		
Primes émises brutes - Non-Vie	1 297 164	1 529 574	1 723 316	17,9%	12,7%
<i>en % du total des primes brutes émises</i>	<i>85,1%</i>	<i>79,5%</i>	<i>79,8%</i>		
Primes émises brutes	1 523 687	1 923 621	2 159 824	26,2%	12,3%
Variation pour primes non acquises - Non-Vie	48 164	70 511	21 340	46,4%	-69,7%
Primes acquises brutes – Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%
<i>en % du total des primes brutes acquises</i>	<i>14,9%</i>	<i>20,5%</i>	<i>20,4%</i>		
Primes acquises brutes - Non-Vie	1 248 999	1 459 062	1 701 976	16,8%	16,6%
<i>en % du total des primes brutes acquises</i>	<i>82,0%</i>	<i>75,8%</i>	<i>79,6%</i>		
Primes acquises brutes	1 475 523	1 853 109	2 138 483	25,6%	15,4%
Cessions Vie et Non Vie	95 778	118 853	151 164	24,1%	27,2%
Primes acquises (nettes de cessions)	1 379 745	1 734 257	1 987 319	25,7%	14,6%

Source : Allianz Maroc

Les primes émises brutes ont enregistré une progression de +26,2% entre 2023 et 2024, pour s'établir à 1 923 621 KMAD en 2024 contre 1 523 687 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des primes émises brutes « Non-vie » de +17,9% pour s'établir à 1 529 574 KMAD en 2024 contre 1 297 164 KMAD en 2023, portée principalement par :
 - Le segment automobile** : soutenu par (i) la bonne performance des nouveaux points de ventes (21 ouverts en 2023 et 28 en 2024), (ii) l'amélioration du taux de renouvellement de +8 points, résultant du déploiement d'un nouveau dispositif de suivi des points de ventes et (iii) du renforcement du support commercial, notamment à travers la bonne dynamique des courtiers, en particulier sur le segment de la flotte ;
 - Les partenariats avec des entreprises (B2B)** : bénéficiant d'un bilan de renouvellement positif ayant permis d'ancrer la dynamique de croissance annuelle sur une base de 13% au 1^{er} janvier, du renforcement des synergies avec les courtiers (Agilité, accompagnement commercial, etc.), ainsi que d'un niveau élevé de new business, porté notamment par une collaboration accrue avec SAZ Re et Allianz Commercial, et par le développement du segment des PME (+30 %).
- La hausse des primes émises brutes « Vie » de +74,0% pour s'établir à 394 047 KMAD en 2024 contre 226 523 KMAD en 2023, expliquée par la bonne dynamique de croissance de l'activité provenant des partenariats bancaires, dans les deux canaux privé & retail.
- La contribution de la branche Vie s'établit à 20,5% du total des primes émises brutes en 2024, contre 14,9% en 2023.

Les primes acquises brutes suivent une évolution en ligne avec celle des primes émises brutes, avec une progression de +25,6%, pour s'établir à 1 853 109 KMAD en 2024 contre 1 475 523 KMAD en 2023.

Les cessions en réassurance Vie et Non-Vie ressortent en hausse de +24,1%, passant de 95 778 KMAD en 2023 à 118 853 KMAD en 2024, sous l'effet de l'augmentation des cessions en réassurance facultative.

Dans ce contexte, les primes acquises nettes de cessions progressent de +25,7%, pour atteindre 1 734 257 KMAD en 2024, contre 1 379 745 KMAD en 2023.

En 2025, les primes émises brutes ont enregistré une progression de +12,3% (soit +236 203 KMAD), pour s'établir à 2 159 824 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des primes émises brutes « Non-vie » de +12,7% pour s'établir à 1 723 316 KMAD en 2025 contre 1 529 574 KMAD en 2024, portée principalement par :
 - La croissance soutenue du segment Automobile (+14,4% par rapport à 2024), résultant du renforcement du réseau de distribution, de la dynamique d'acquisition de nouveaux assurés et de l'augmentation du portefeuille clients ;
 - La forte performance du segment Flotte, soutenue par le succès de la campagne de renouvellement, ayant permis de consolider le portefeuille existant et de générer +25 MMAD de nouvelles affaires ;
 - La progression de l'activité B2B, appuyée par la qualité et le succès du bilan de renouvellement au 1er janvier 2025 ;
- La hausse des primes émises brutes « Vie » de +10,8% pour s'établir à 436 508 KMAD en 2025 contre 394 047 KMAD en 2024, expliquée principalement par la solide performance du canal bancaire, qui demeure le principal contributeur à la collecte, soutenue par une dynamique commerciale favorable et complétée par la montée en puissance progressive des autres canaux de distribution.

La contribution de la branche Vie s'établit à 20,2% du total des primes émises brutes en 2025, contre 20,5% en 2024.

Les primes acquises brutes suivent une évolution en ligne avec celle des primes émises brutes, avec une progression de +15,4%, pour s'établir à 2 138 483 KMAD en 2025 contre 1 853 109 KMAD en 2024.

Les cessions en réassurance Vie et Non-Vie ressortent en hausse de +27,2%, passant de 118 853 KMAD en 2024 à 151 164 KMAD en 2025, sous l'effet de l'augmentation du chiffre d'affaires.

Dans ce contexte, les primes acquises nettes de cessions progressent de +14,6%, pour atteindre 1 987 319 KMAD en 2025 contre 1 734 257 KMAD en 2024.

Branche « Vie » :

Le tableau suivant détaille les primes émises brutes de la branche « Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurances Individuelles	2 148	77 235	487	>100%	-99,4%
Assurances de Groupes	12 868	62 553	84 948	>100%	35,8%
Capitalisation	210 007	243 259	345 014	15,8%	41,8%
Contrats à Capital Variable	1 500	11 000	6 060	>100%	-44,9%
Primes émises brutes – Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%
Primes acquises brutes – Vie	226 523	394 047	436 508	74,0%	10,8%
Cessions	692	884	1 053	27,7%	19,1%
Primes acquises nettes de cessions - Vie	225 831	393 163	435 455	74,1%	10,8%

Source : Allianz Maroc

Sur la période 2023-2024, les primes émises brutes de la branche Vie ont augmenté de 167 524 KMAD (+74,0%), pour atteindre 394 047 KMAD en 2024. Cette hausse est expliquée par :

- Les Assurances Individuelles, qui ont enregistré une hausse de +75 087 (>100%), avec des primes émises passant de 2 148 KMAD à 77 235 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des souscriptions de produits de retraites individuelles, réalisée via le canal direct.
- Les Assurances de Groupes suivent une tendance similaire avec une hausse de +>100%, passant de 12 868 KMAD à 62 553 KMAD. Cette hausse est essentiellement liée à la dynamique soutenue de la retraite groupe, portée par les efforts commerciaux renforcés de la branche Vie auprès des entreprises.
- La hausse des primes émises brutes du segment « Capitalisation » de +15,8%, passant de 210 007 KMAD à 243 259 KMAD. Cette évolution est principalement expliquée par la redynamisation du partenariat bancaire.

Parallèlement, les cessions ont enregistré une hausse sur la même période de +27,7%, passant de 692 KMAD en 2023 à 884 KMAD en 2024.

Par conséquent, les primes acquises nettes de cession sur la branche « Vie » enregistrent une croissance de +74,1%, passant de 225 831 KMAD en 2023 à 393 163 KMAD en 2024.

En 2025, les primes émises brutes de la branche Vie ont augmenté de +10,8%, passant de 394 047 KMAD en 2024 à 436 508 KMAD en 2025. Cette hausse est essentiellement portée par :

- La Capitalisation, en progression de +101 755 KMAD (+41,8%) avec des primes passant de 243 259 KMAD à 345 014 KMAD, constituant ainsi le principal moteur de la croissance de la branche. Cette hausse est principalement expliquée par la performance commerciale positive enregistrée sur l'ensemble des canaux de distribution, reflétant la montée en puissance progressive des canaux hors bancassurance combinée à la consolidation des canaux historiques de collecte, dans le cadre de la stratégie de diversification engagée ;
- Les Assurances de Groupes, qui ont enregistré une hausse de +22 395 KMAD (+35,8%), passant de 62 553 KMAD à 84 948 KMAD, principalement expliquée par la dynamique commerciale renforcée auprès des entreprises ;
- Partiellement compensée par :

- La baisse des Assurances Individuelles de -76 748 KMAD (-99,4%), qui s'explique principalement par un effet d'arbitrage des souscripteurs en faveur des produits de capitalisation, jugés plus rentables dans ce contexte de marché, au détriment des produits d'assurance individuelle ;
- La baisse des contrats à capital variable, de -4 940 KMAD (-44,9%).

Parallèlement, les cessions ont enregistré une hausse sur la même période de +19,1%, passant de 884 KMAD à 1 053 KMAD en 2025.

Par conséquent, les primes acquises nettes de cession sur la branche « Vie » enregistrent une croissance de +10,8%, passant de 393 163 KMAD à 435 455 KMAD en 2025.

Branche « Non-Vie » :

Le tableau suivant détaille les primes émises brutes de la branche « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	712 913	821 180	939 760	15,2%	14,4%
Accidents corporels	134 799	161 591	165 743	19,9%	2,6%
Accidents du Travail et MP	108 465	140 553	165 008	29,6%	17,4%
Incendie	98 343	157 727	160 352	60,4%	1,7%
Autres Opérations Non-Vie	74 800	76 763	82 786	2,6%	7,8%
Transport	65 088	72 127	81 713	10,8%	13,3%
Responsabilité Civile Générale	45 636	52 716	59 065	15,5%	12,0%
Risques Techniques	57 119	46 916	68 889	-17,9%	46,8%
Primes émises brutes - Non-Vie	1 297 164	1 529 574	1 723 316	17,9%	12,7%
Var. des prov. Pour non acqu. Non Vie	48 164	70 511	21 340	46,4%	-69,7%
Primes acquises brutes - Non-Vie	1 248 999	1 459 062	1 701 976	16,8%	16,6%
Cessions	95 085	117 969	150 111	24,1%	27,2%
Primes acquises nettes de cessions - Non-Vie	1 153 914	1 341 094	1 551 864	16,2%	15,7%

Source : Allianz Maroc

Au niveau de la branche Non-Vie, les primes émises brutes ont progressé de +17,9% entre 2023 et 2024, pour atteindre 1 529 574 KMAD en 2024 contre 1 297 164 KMAD en 2023. Cette croissance est essentiellement portée par :

- Le segment Automobile, principal contributeur à l'activité Non-Vie, enregistre une hausse de +15,2% (soit +108 267 KMAD), avec des primes émises passant de 712 913 KMAD en 2023 à 821 180 KMAD en 2024, principalement expliquée par une dynamique positive à la fois en mono (+61 MMAD) et en flotte (+51 MMAD) ;
- Le segment Incendie enregistre une croissance de +60,4% (soit +59 383 KMAD), avec des primes émises passant de 98 343 KMAD à 157 727 KMAD, en lien avec l'augmentation des souscriptions, constituant l'un des principaux relais de croissance de la branche Non-Vie sur la période ;
- Le segment Accidents du Travail et MP affiche une croissance de +29,6%, atteignant 140 553 KMAD en 2024 contre 108 465 KMAD en 2023, à la suite du développement des partenariats avec les courtiers, le développement des affaires en portefeuille et l'acquisition de nouvelles affaires ;

- Le segment Accidents corporels enregistre une hausse de +19,9%, pour s'établir à 161 591 KMAD en 2024, grâce à la croissance des affaires en portefeuille et l'acquisition de nouvelles affaires.
- Cette hausse est partiellement compensée par la baisse du segment Risques Techniques qui affiche un recul de -17,9%, pour s'établir à 46 916 KMAD en 2024 contre 57 119 KMAD en 2023, traduisant une baisse de l'activité par rapport aux exercices précédents.

Les primes acquises brutes Non-Vie sont en hausse de +16,8%, passant de 1 248 999 KMAD en 2023 à 1 459 062 KMAD en 2024. Cette dynamique s'explique notamment par la variation des provisions pour primes non acquises, qui augmente de +46,4%, pour s'établir à 70 511 KMAD en 2024, en lien direct avec la dynamique observée sur la performance enregistrée sur le chiffre d'affaires.

Les cessions Non-Vie ressortent en hausse de +24,1%, passant de 95 085 KMAD en 2023 à 117 969 KMAD en 2024, ce qui s'explique par l'augmentation des cessions en réassurance facultative.

En 2025, les primes émises brutes de la branche Non-Vie ont progressé de +12,7%, pour atteindre 1 723 316 KMAD contre 1 529 574 KMAD en 2024. Cette croissance est essentiellement portée par :

- Le segment Automobile, enregistre une hausse de +14,4% (soit + 118 580 KMAD) pour atteindre 939 760 KMAD, confirmant son poids prépondérant dans le portefeuille Non-Vie. Cette hausse est principalement expliquée par la bonne performance de l'activité flotte, en hausse de +28 %, combinée à l'évolution favorable de la production en mono, soutenue par une dynamique commerciale positive et le développement du portefeuille ;
- Le segment Accidents du Travail et MP, en progression de +17,4 % (+24 455 KMAD) atteignant 165 008 KMAD contre 140 553 KMAD en 2024, en lien avec le développement du portefeuille entreprises ;
- Le segment Risques Techniques, enregistre une hausse de +46,8% (+21 973 KMAD), atteignant 68 889 KMAD en 2025, principalement expliquée par l'augmentation de la production sur les garanties liées aux projets de construction ;
- Le segment Transport, en hausse de +13,3% (soit +9 586 KMAD), passant de 72 127 KMAD en 2024 à 81 713 KMAD en 2025, essentiellement due à la progression de la production sur les contrats d'assurance transport de marchandises.

Les primes acquises brutes Non-Vie sont en hausse de +16,6%, passant de 1 459 062 KMAD en 2024 à 1 701 976 KMAD en 2025.

Les cessions Non-Vie ressortent en hausse de +27,2%, passant de 117 969 KMAD en 2024 à 150 111 KMAD en 2025.

II.3.2 Produits techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de la branche Vie d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	0	1 365	0	>100%	-100,0%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	0	0	n.a	n.a
Produits techniques d'exploitation - Vie	0	1 365	0	>100%	-100,0%

Source : Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des produits techniques d'exploitation de la branche Non-Vie d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	4 855	8 224	5 466	69,4%	-33,5%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5	3 646	267	>100%	-92,7%
Produits techniques d'exploitation - Non-Vie	4 861	11 870	5 734	>100%	-51,7%

Source : Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution globale des produits techniques d'exploitation d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Subventions d'exploitation	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits d'exploitation	4 855	9 589	5 466	97,5%	-43,0%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5	3 646	267	>100%	-92,7%
Produits techniques d'exploitation	4 861	13 235	5 734	>100%	-56,7%

Source : Allianz Maroc

Les produits techniques d'exploitation augmentent de +>100% entre 2023 et 2024, passant de 5 MMAD à 13 MMAD.

Cette évolution s'explique notamment par (i) la constatation de produits techniques d'exploitation de la branche Vie (1 MMAD en 2024), en lien avec l'affectation au résultat technique Vie d'une quote-part des produits techniques d'exploitation globaux de la compagnie conformément aux clés de répartition réglementaires, combinée à (ii) une hausse de >100% des produits techniques d'exploitation la branche Non-Vie qui s'explique par :

- La hausse des autres produits d'exploitation de +69,4%, passant de 5 MMAD en 2023 à 8 MMAD en 2024, qui s'explique essentiellement par le produit réalisé sur la CID (Convention d'indemnisation directe) (3 MMAD) ainsi que par les produits issus de la vente des cartes vertes (Carte Internationale d'Assurance Automobile) (2 MMAD) ; et
- La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges de +>100% sur la période, expliquée par un produit non courant résultant d'une revue et d'un apurement des comptes d'attente au bilan, notamment liés à l'annulation des chèques prescrits.

Les produits techniques d'exploitation baissent de -56,7% entre 2024 et 2025, passant de 13 MMAD à 6 MMAD.

Cette évolution s'explique notamment par (i) la baisse des produits techniques d'exploitation de la branche Vie de -100% (-1 MMAD), en lien avec l'affectation au résultat technique Vie d'une quote-part des produits techniques d'exploitation globaux de la compagnie conformément aux clés de répartition réglementaires, combinée à (ii) une baisse de -51,7% (-6 MMAD) des produits techniques d'exploitation la branche Non-Vie qui s'explique par :

- La baisse des autres produits d'exploitation de -43,0%, passant de 10 MMAD en 2024 à 5 MMAD en 2025, essentiellement en lien avec la baisse du produit réalisé sur la CID (-3 MMAD) ; et
- La baisse des reprises d'exploitation et transferts de charges de -92,7%, pour s'établir à 0,3 MMAD s'explique principalement par le caractère exceptionnel du produit constaté au cours de l'exercice précédent, lié à la comptabilisation en produits de l'annulation de chèques prescrits.

II.3.3 Charges de sinistres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges de sinistres globales (Vie et Non Vie) d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	1 056 698	985 886	1 120 612	-6,7%	13,7%
Provision	-194 795	489 481	425 233	>100%	-13,1%
Charges de sinistres	861 903	1 475 367	1 545 845	71,2%	4,8%
dont charges de sinistres en réassurances	31 407	11 012	21 878	-64,9%	99%

Source : Allianz Maroc

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges de sinistres de la branche Vie d'Allianz Maroc sur les trois dernières années :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	141 016	81 414	158 099	-42,3%	94,2%
Provision	102 711	345 754	302 993	>100%	-12,4%
Variation des provisions pour sinistre à payer	-991	4 483	-10 962	>100%	<-100%
Variation des provisions des assurances vie	103 703	341 271	313 955	>100%	-8,0%
Charges de sinistres	243 728	427 168	461 092	75,3%	7,9%
dont charges de sinistres en réassurances	1 720	3 163	6 536	83,9%	>100%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une augmentation de +75,3%, passant de 243 728 KMAD à 427 168 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- L'augmentation de la variation des provisions des assurance vie, passant de 103 703 KMAD à 341 271 KMAD, soit +237 569 KMAD, en lien avec une hausse significative de l'activité, entraînant une augmentation des engagements techniques envers les assurés.

En 2025, les charges de sinistres « Vie » ont enregistré une hausse de +7,9%, passant de 427 168 KMAD à 461 092 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des prestations et frais payés de +94,2% (soit +76 685 KMAD) pour s'établir à 158 099 KMAD, principalement expliquée par la hausse des rachats sur les contrats retraites à hauteur de 70 MMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions de -12,4% pour s'établir à 302 993 KMAD, expliquée essentiellement par :
 - La baisse de la variation des provisions des assurance vie, passant de 341 271 KMAD à 313 955 KMAD, soit -27 316 KMAD (-8,0%), traduisant un rythme de croissance des engagements techniques envers les assurés moins soutenu qu'en 2024 ;

- La baisse de la variation des provisions pour sinistre à payer de <-100% (-15 445 KMAD) pour s'établir à -10 962 KMAD, en lien avec une hausse significative de l'activité, entraînant une augmentation des engagements techniques envers les assurés.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges de sinistres de la branche Non-Vie d'Allianz Maroc sur les trois dernières années :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Prestations et frais payés	915 682	904 471	962 512	-1,2%	6,4%
Provision	-297 506	143 727	122 241	>100%	-14,9%
<i>Variation des provisions pour sinistre à payer</i>	<i>-297 506</i>	<i>143 727</i>	<i>122 241</i>	<i>>100%</i>	<i>-14,9%</i>
Charges de sinistres	618 176	1 048 199	1 084 753	69,6%	3,5%
dont charges de sinistres en réassurances	29 687	7 849	15 342	-73,6%	95,5%
Ratio S/P - Non-Vie	53,6%	78,2%	69,9%	24,6 pts	-8,3 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges de sinistres « Non-Vie » ont enregistré une augmentation de +69,6%, passant de 618 176 KMAD à 1 048 199 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse de la variation des provisions pour sinistres à payer de +>100%, passant de -297 506 KMAD en 2023 à 143 727 KMAD, expliquée essentiellement par la sensibilité des méthodes de provisionnement techniques et réglementaires⁴⁶ et l'accélération observée des process et cadences de règlements depuis 2023 par rapport aux années antérieures ;
- Partiellement compensée par la baisse des prestations et frais payés de -1,2% passant de 915 682 KMAD à 904 471 KMAD.

Le ratio S/P est passé de 53,6% en 2023 à 78,2% en 2024 soit une hausse de 24,6 points, en lien avec la hausse des provisions.

En 2025, les charges de sinistres « Non-Vie » ont enregistré une légère hausse de +3,5%, passant de 1 048 199 KMAD à 1 084 753 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des prestations et frais payés de +6,4% (soit +58 041 KMAD) pour s'établir à 962 512 KMAD, principalement expliquée par le maintien de la cadence de paiement lancée en 2023 ;
- Partiellement compensée par la baisse de la variation des provisions pour sinistres à payer de -14,9%, passant de 143 727 KMAD à 122 241 KMAD, expliquée essentiellement par la baisse des réserves dossier/dossier (consécutive à la réception de documents complémentaires par les gestionnaires, permettant une réévaluation à la baisse des montants provisionnés.)

Le ratio S/P est passé de 78,2% en 2024 à 69,9% en 2025 soit une baisse de -8,3 points, en raison de la hausse des primes acquises nettes (+15,7%) plus importante en proportion que celle des charges de sinistres (+3,5%).

⁴⁶ Ces méthodes, fondées sur des données historiques (triangles), supposent une stabilité des cadences de gestion, ce qui n'est plus le cas depuis la transformation engagée en 2022.

L'accélération des règlements et le traitement du backlog ont modifié la distribution des paiements dans le temps. Les modèles interprètent ces changements comme un besoin de provisionnement plus élevé, alors qu'il s'agit d'un effet de timing.

En synthèse, la hausse des provisions provient d'un biais méthodologique temporaire lié aux changements opérationnels, et non d'une dégradation du portefeuille.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio S/P par segment « Non-Vie » sur les trois derniers exercices :

Ratio S/P - Evolution de la Branche Non-Vie	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Automobile	62,0%	88,2%	70,3%	26,3 pts	-17,9 pts
Accident corporel	58,5%	68,3%	83,8%	9,7 pts	15,5 pts
Accidents du Travail et MP	62,7%	101,2%	126,7%	38,5 pts	25,5 pts
Incendie	18,3%	23,3%	28,5%	5,0 pts	5,2 pts
Autres Opérations Non-Vie	1,1%	16,9%	32,4%	15,8 pts	15,5 pts
Transport	52,0%	62,7%	25,5%	10,7 pts	-37,2 pts
Responsabilité Civile Générale	9,4%	15,7%	20,5%	6,4 pts	4,8 pts
Risques Techniques	14,4%	633,9%	47,7%	>100 pts	<-100 pts

Source : Allianz Maroc

II.3.4 Charges techniques d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation d'Allianz Maroc sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	209 793	232 793	269 128	11,0%	15,6%
Taux de commissionnement ⁴⁷	14,2%	12,6%	12,6%	-1,7 pts	0,0 pts
Achats consommés de matières et fournitures	6 915	8 087	12 193	16,9%	50,8%
Autres charges externes	100 298	112 773	116 922	12,4%	3,7%
Impôts et taxes	8 848	11 398	12 906	28,8%	13,2%
Charges de personnel	137 767	161 543	168 095	17,3%	4,1%
Autres charges d'exploitation	21 698	3 397	38 851	-84,3%	>100%
Dotations d'exploitation	76 589	87 596	30 912	14,4%	-64,7%
Charges techniques d'exploitation - Global	561 908	617 586	649 007	9,9%	5,1%
Produits techniques d'exploitation - Global	4 861	13 235	5 734	>100%	-56,7%
Ratio d'exploitation⁴⁸ - Global	40,4%	34,8%	32,4%	-5,5 pts	-2,5 pts
Ratio d'exploitation global (hors dotation)	34,8%	29,8%	30,8%	-5,0 pts	1,0 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, les charges techniques d'exploitation ont enregistré une croissance de 9,9%, passant de 561 908 KMAD en 2023 à 617 586 KMAD à fin 2024. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des charges d'acquisition des contrats de +11,0% pour se stabiliser à 232 793 KMAD à fin 2024 contre 209 793 KMAD en 2023. Cette hausse est essentiellement liée à la forte croissance de l'activité.
- La hausse des charges de personnel de +17,3% (soit +23 776 KMAD) pour atteindre 161 543 KMAD à fin 2024. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation du volume d'activité ainsi que par la stratégie de la compagnie visant à renforcer la qualité du service. Dans ce contexte, les effectifs moyens⁴⁹ sont passés de 314 en 2023 à 377 en 2024, soit une hausse de 20%.

⁴⁷ Taux de commissionnement = Charges d'acquisition des contrats/Primes acquises brutes

⁴⁸ Ratio d'exploitation = (Charges techniques d'exploitation – produits techniques d'exploitation) / Primes acquises nettes

⁴⁹ Les effectifs moyens correspondent aux salariés présents chaque mois, calculés en équivalent temps plein (ETP)

- La hausse des autres charges externes de +12,4%, passant de 100 298 KMAD en 2023 à 112 773 KMAD en 2024, est essentiellement liée à la hausse des dépenses marketing d'un montant de 9,4 MMAD, résultant de la stratégie de la compagnie visant à renforcer sa notoriété, dont les effets se sont traduits par des résultats tangibles en 2024. Le poste « autres charges externes » est principalement composé des sous-postes suivants : marketing, systèmes d'information (IT), locations et charges locatives, entretien et réparations, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, déplacements, missions et réceptions, etc.
- La hausse des dotations d'exploitation de +14,4%, passant de 76 589 KMAD en 2023 à 87 596 KMAD en 2024, principalement expliquée par le programme de transformation IT engagé fin 2022, toujours en cours à fin 2024 dans le cadre de l'abandon des outils IT du groupe Allianz et de l'implémentation de solutions locales adaptées au marché et à la stratégie de développement de la compagnie.
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Autres charges d'exploitation » de -84,3% expliquée par la perte sur créances irrécouvrables constaté au titre de l'exercice 2023. Ces pertes provenaient essentiellement de la comptabilisation en charges (write-off) de créances détenues sur des intermédiaires douteux, ainsi que de l'apurement de créances anciennes devenues irrécouvrables.

Le ratio d'exploitation a baissé, passant de 40,4% en 2023 à 34,8% en 2024.

En 2025, les charges techniques d'exploitation ont enregistré une croissance de 5,1%, passant de 617 586 KMAD en 2024 à 649 007 KMAD. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des charges d'acquisition des contrats de +15,6% pour s'établir à 269 128 KMAD à fin 2025 contre 232 793 KMAD en 2024. Cette hausse est essentiellement liée à la croissance soutenue de l'activité ;
- La hausse des autres charges d'exploitation de +>100%, passant de 3 397 KMAD en 2024 à 38 851 KMAD en 2025, essentiellement liée à la perte sur créances irrécouvrables constatée courant 2025 ;
- La hausse des charges de personnel de +4,1% (soit +6 552 KMAD) pour atteindre 168 095 KMAD à fin 2025, reflétant l'adaptation des ressources aux besoins opérationnels et au développement de l'activité ;
- La hausse des achats consommés de matières et fournitures de +50,8% (soit +4 106 KMAD) pour s'établir à 12 193 KMAD, lié à l'internalisation de certains process métier et à la mise en place de la digitalisation du process Santé ;
- La hausse des autres charges externes de +3,7%, passant de 112 773 KMAD en 2024 à 116 922 KMAD en 2025, essentiellement liée à la hausse des facturations IT relatives au projet de transformation IT et au rapatriement en local des outils et data ;
- Partiellement compensée par la baisse des dotations d'exploitation de -64,7% (soit -56 684 KMAD), pour atteindre 30 912 KMAD en 2025, essentiellement liée à la sortie d'ABS (système informatique abandonné).

Le ratio d'exploitation a baissé, passant de 34,8% en 2024 à 32,4% en 2025.

Branche Vie :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation de la branche « Vie » sur les trois derniers exercices :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	2 987	3 970	4 267	32,9%	7,5%
Taux de commissionnement	1,3%	1,0%	1,0%	-0,3 pts	-0,0 pts
Achats consommés de matières et fournitures	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges externes	7 275	7 863	13 357	8,1%	69,9%
Impôts et taxes	598	741	1 036	24,1%	39,7%
Charges de personnel	9 304	10 509	13 489	13,0%	28,4%
Autres charges d'exploitation	1 465	221	2 940	-84,9%	>100%
Dotations d'exploitation	5 172	5 699	1 554	10,2%	-72,7%
Charges techniques d'exploitation - Vie	26 802	29 003	36 643	8,2%	26,3%
Produits techniques d'exploitation - Vie	0	1 365	0	>100%	-100,0%
Ratio d'exploitation - Vie	11,9%	7,0%	8,4%	-4,8 pts	1,4 pts
Ratio d'exploitation Vie (hors dotation)	9,6%	5,6%	8,1%	-4,0 pts	2,5 pts

Source : Allianz Maroc

Branche Non-Vie :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges techniques d'exploitation de la branche « Non-Vie » sur les trois derniers exercices :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges d'acquisition des contrats	206 805	228 823	264 861	10,6%	15,7%
Taux de commissionnement	16,6%	15,7%	15,6%	-0,9 pts	-0,1 pts
Achats consommés de matières et fournitures	6 915	8 087	12 193	16,9%	50,8%
Autres charges externes	93 023	104 911	103 565	12,8%	-1,3%
Impôts et taxes	8 251	10 656	11 871	29,2%	11,4%
Charges de personnel	128 463	151 034	154 606	17,6%	2,4%
Autres charges d'exploitation	20 232	3 176	35 911	-84,3%	>100%
Dotations d'exploitation	71 416	81 897	29 357	14,7%	-64,2%
Charges techniques d'exploitation - Non-Vie	535 106	588 584	612 364	10,0%	4,0%
Produits techniques d'exploitation - Non-Vie	4 861	11 870	5 734	>100%	-51,7%
Ratio d'exploitation - Non-Vie	46,0%	43,0%	39,1%	-2,9 pts	-3,9 pts
Ratio d'exploitation Non-Vie (hors dotation)	39,8%	36,9%	37,2%	-2,9 pts	0,3 pts

Source : Allianz Maroc

II.3.5 Produits nets de placement affectés aux opérations d'assurance

Branche « Vie et Non Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie et Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	173 792	189 102	211 514	8,8%	11,9%
Gains de change	-126	-48	106	62,2%	>100%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	4 837	3 537	2 978	-26,9%	-15,8%
Profits sur réalisation de placements	86 013	125 848	297 781	46,3%	>100%

Ajust. de VARCUC (1) (plus-values non réalisées)	0	2 181	0	>100%	-100,0%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	n.a	n.a
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	29 188	9 128	8 020	-68,7%	-12,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	293 704	329 747	520 399	12,3%	57,8%
Charges d'intérêts	2 776	3 740	2 649	34,7%	-29,2%
Frais de gestion des placements	5 550	5 243	6 057	-5,5%	15,5%
Pertes de change	639	229	267	-64,2%	16,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	8 565	5 157	4 209	-39,8%	-18,4%
Pertes sur réalisation de placements	29 629	11 069	6 419	-62,6%	-42,0%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	33 390	13 402	111	-59,9%	-99,2%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	80 549	38 839	19 712	-51,8%	-49,2%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	213 155	290 908	500 688	36,5%	72,1%

Source : Allianz Maroc

Branche « Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Vie » sur la période 2023-2025 :

Branche Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	53 622	62 366	77 381	16,3%	24,1%
Gains de change	0	0	0	n.a	n.a
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	1 308	2 062	1 394	57,6%	-32,4%
Profits sur réalisation de placements	12 593	18 979	27 543	50,7%	45,1%
Ajust. de VARCUC (1) (plus-values non réalisées)	0	2 181	0	>100%	-100,0%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	n.a	n.a
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	1 300	4 762	5 580	>100%	17,2%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	68 823	90 350	111 898	31,3%	23,8%
Charges d'intérêts	0	0	0	n.a	n.a
Frais de gestion des placements	442	547	1 065	23,7%	94,8%
Pertes de change	0	0	0	n.a	n.a
Amortissement des différences sur prix de remboursement	2 499	3 283	2 660	31,4%	-19,0%
Pertes sur réalisation de placements	756	623	1 151	-17,6%	84,9%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	13 082	11 555	0	-11,7%	-100%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	16 778	16 007	4 876	-4,6%	-69,5%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	52 044	74 342	107 021	42,8%	44,0%

Source : Allianz Maroc

En 2024, le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Vie », a évolué de +42,8%, passant de 52 044 KMAD à 74 342 KMAD. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des produits de placements affectés aux opérations d'assurances de +31,3%, passant de 68 823 KMAD à 90 350 KMAD. Cette variation s'explique principalement par :
 - La hausse des revenus de placements de +8 744 KMAD (+16,3%) pour s'établir à 62 366 KMAD, expliquée principalement par la hausse des dividendes perçus, soit +7 118 KMAD ;
 - Une progression importante des profits sur réalisation de placement de +6 386 KMAD (+50,7%) pour s'établir à 18 979 KMAD en 2024, en lien avec la bonne performance du portefeuille actions ayant bénéficié de la tendance haussière du marché au titre de l'année 2024 ;
 - La hausse des reprises sur charges de placement et transferts de charges de +3 462 KMAD (+>100%) pour s'établir à 4 762 KMAD, en lien avec la reprise des dotations pour dépréciation dans un contexte favorable de reprise du marché actions.
- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurances de la branche « Vie » de -4,6%, qui s'explique principalement par (i) la baisse des dotations de placement de -11,7%, passant de 13 082 KMAD à 11 555 KMAD en lien avec la diminution des dotations de la réserve de capitalisation (-1 527 KMAD) suite à la réalisation des plus-values pour les actifs taux ainsi qu'à l'évolution des dotations de provisions des actions et (ii) partiellement compensée par la hausse des amortissements des différences sur prix de remboursement de +31,4% (soit +784 KMAD), expliquée par les opérations fermes sur les titres obligataires (achat, vente et transfert).

En 2025, le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Vie », a augmenté de +44,0%, passant de 74 342 KMAD à 107 021 KMAD. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des produits de placements affectés aux opérations d'assurances de +23,8%, passant de 90 350 KMAD à 111 898 KMAD. Cette variation s'explique principalement par :
 - La hausse des revenus de placements de +15 015 KMAD (+24,1%) pour s'établir à 77 381 KMAD, expliquée par la hausse (i) des dividendes perçus à hauteur de 9 234 KMAD, ainsi que (ii) des coupons pour un montant de 5 782 KMAD ;
 - La hausse des profits sur réalisation de placement de +8 564 KMAD (+45,1%) pour s'établir à 27 543 KMAD en 2025, en lien avec la bonne performance du portefeuille actions ayant bénéficié de la tendance haussière du marché au titre de l'année 2025 ;
- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurances de la branche « Vie » de -69,5%, qui s'explique principalement par la baisse des dotations de placement de -100%, passant de 11 555 KMAD à 0 KMAD en lien avec la diminution des dotations de la réserve de capitalisation (-11 555 KMAD) suite à la réalisation des plus-values pour les actifs taux ainsi qu'à l'évolution des dotations de provisions des actions.

Branche « Non-Vie » :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat des placements affectés aux opérations d'assurance « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

Branche Non-Vie - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Revenus des placements	120 171	126 736	134 133	5,5%	5,8%
Gains de change	-126	-48	106	+62,2%	>100%

Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	3 529	1 474	1 584	-58,2%	7,4%
Profits sur réalisation de placements	73 420	106 869	270 238	45,6%	>100%
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et autres produits de placements	0	0	0	n.a	n.a
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	27 888	4 366	2 440	-84,3%	-44,1%
Produits des placements affectés aux opérations d'assurance	224 881	239 397	408 502	6,5%	70,6%
Charges d'intérêts	2 776	3 740	2 649	34,7%	-29,2%
Frais de gestion des placements	5 108	4 696	4 992	-8,1%	6,3%
Pertes de change	639	229	267	-64,2%	16,6%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	6 067	1 875	1 550	-69,1%	-17,3%
Pertes sur réalisation de placements	28 873	10 446	5 268	-63,8%	-49,6%
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges de placements	0	0	0	n.a	n.a
Dotations sur placement	20 308	1 846	111	-90,9%	-94,0%
Charges des placements affectés aux opérations d'assurance	63 770	22 832	14 835	-64,2%	-35,0%
Résultat des placements affectés aux opérations d'assurance	161 111	216 565	393 666	34,4%	81,8%

Source : Allianz Maroc

En 2024, le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Non-Vie », a augmenté de +34,4%, passant de 161 MMAD à 217 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse des produits de placements affectés aux opérations d'assurance de +6,5%, passant de 225 MMAD à 239 MMAD. Cette variation s'explique principalement par :
 - La hausse des profits sur réalisation de placement de +33 MMAD (+45,6%) pour s'établir à 107 MMAD, en lien avec la bonne performance du portefeuille action qui a évolué dans un contexte haussier du marché actions ;
 - La hausse des revenus de placements de +7 MMAD (+5,5%) pour s'établir à 127 MMAD, principalement expliquée par la hausse des dividendes perçus, pour un montant de 18,4 MMAD partiellement compensée par la baisse des coupons obligataires de -9,8 MMAD ;
 - Partiellement compensée par la baisse des reprises sur charges de placement et transferts de charges de -24 MMAD (-84,3%) pour s'établir à 4 MMAD. Le niveau de reprise constaté en 2023 était particulièrement élevé, plusieurs valeurs ayant alors franchi à la hausse le seuil de dépréciation de 25%, entraînant des reprises plus significatives.
- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurances de la branche « Non-Vie » de -64,2%. Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration des conditions de marché, se traduisant par :
 - Une baisse des dotations sur placement de -18 MMAD (-90,9%) ;
 - Une diminution du poste « Pertes sur réalisation de placement » de -63,8%, passant de 29 MMAD à 10 MMAD, en lien avec la baisse des moins-values réalisées dans un contexte favorable du marché actions.

En 2025, le résultat des placements affectés aux opérations d'assurance, relatif à la branche « Non-Vie », a augmenté de +81,8%, passant de 217 MMAD à 394 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse des produits de placements affectés aux opérations d'assurance de +70,6%, passant de 239 MMAD à 409 MMAD. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des profits sur réalisation de placement de +163 MMAD (+>100%) pour s'établir à 270 MMAD, en lien avec la bonne performance du portefeuille action qui a évolué dans un contexte haussier du marché actions ;
- La hausse des revenus de placements de +7 MMAD (+5,8%) pour s'établir à 134 MMAD, expliquée par (i) la hausse des dividendes perçus, pour un montant de 13 MMAD et (ii) partiellement compensée par une baisse de -5,9 MMAD au niveau des coupons relatifs aux placements sur bons du Trésor (BDT) et obligations ;
- La baisse des charges des placements affectés aux opérations d'assurances de la branche « Non-Vie » de -35,0%. Cette évolution s'explique principalement par :
 - Une diminution du poste « Pertes sur réalisation de placement » de -49,6%, passant de 10 MMAD à 5 MMAD grâce à la baisse des moins-value réalisées expliquée par la bonne performance du marché actions ;
 - Une baisse des dotations sur placement de -2 MMAD (-94,0%) en lien avec la bonne performance du marchés actions ;
 - Une baisse des charges d'intérêts de -29,2% pour s'établir à 3 MMAD, principalement expliquée par la diminution des charges liées aux immeubles de placement, notamment des charges d'entretien y afférentes.

II.3.6 Résultats techniques

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la contribution du résultat technique « Vie » et du résultat technique « Non-Vie » dans le résultat technique global sur les trois derniers exercices :

Global (Vie et Non Vie) - En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat technique – Vie	-1 068	-8 692	15 208	<-100%	>100%
<i>en % du résultat technique</i>	(0,6) %	7,7 %	8,4 %	8,3 pts	0,6 pts
Résultat technique - Non-Vie	175 383	-103 835	166 761	<-100%	>100%
<i>en % du résultat technique</i>	100,6 %	92,3 %	91,6 %	-8,3 pts	-0,6 pts
Résultat Technique Global (Vie & Non Vie)	174 315	-112 527	181 968	<-100%	>100%

Source : Allianz Maroc

Le résultat technique Global est en baisse de -286 842 KMAD entre 2023 et 2024, pour s'établir à -112 527 KMAD à fin 2024, portée principalement par la branche « Non-Vie », dont la baisse de -279 217 KMAD s'explique par :

- La hausse du poste « Prestations et frais payés » de +475 384 KMAD (soit +78,0%), due essentiellement à :
 - La hausse des provisions pour sinistres à payer pour un montant de +441 234 KMAD, expliquée essentiellement par la sensibilité des méthodes de provisionnement techniques et réglementaires et l'accélération observée des process et cadences de règlements depuis 2023 par rapport aux années antérieures ; et
 - La progression du poste « variation des autres provisions techniques » de +118 861 KMAD, constitué des provisions réglementaires pour risques tarifaires⁵⁰ pour un montant de 109 MMAD ;

⁵⁰ Les provisions réglementaires pour risques tarifaires correspondent à des provisions techniques constituées par les compagnies d'assurance lorsqu'elles estiment que les primes encaissées pourraient être insuffisantes pour couvrir les sinistres futurs et les charges associées

- Partiellement compensée par la hausse des primes émises de la branche Non-Vie de +187 180 KMAD.

En 2024, l'optimisation des processus métiers de la compagnie ainsi que l'amélioration significative de l'expérience clients ont généré une accélération significative de la cadence des règlements de sinistres, impactant matériellement les provisions techniques réglementaires, se traduisant par un repli important et ponctuel du résultat technique global.

En 2025, le résultat technique Global a enregistré une hausse de +294 496 KMAD (+>100%), pour s'établir à 181 968 KMAD, portée principalement par la branche « Non-Vie », dont la hausse de +270 596 KMAD (+>100%) s'explique par :

- La hausse des primes émises de la branche Non-Vie de +210 771 KMAD (+15,7%), pour s'établir à 1 551 864 KMAD ;
- La hausse des produits des placements affectés aux opérations d'assurances de +169 104 KMAD (+70,6%), pour s'établir à 408 502 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse (i) du poste « Prestations et frais payés » de -87 360 KMAD (soit -8,1%), et (ii) des charges techniques d'exploitation de -23 780 KMAD (-4,0%) pour s'établir à -612 364 KMAD.

II.3.7 Evolution des principaux ratios de la branche Non-Vie

Branche Non-Vie :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux ratios de la branche « Non-Vie » sur la période 2023-2025 :

Branche Non-Vie	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Primes acquises brutes	1 248 999	1 459 062	1 701 976	16,8%	16,6%
Contribution au total des primes	84,6%	78,7%	79,6%	-5,9 pts	0,9 pts
S/P Non-Vie	53,6%	78,2%	69,9%	24,6 pts	-8,3 pts
Ratio d'exploitation*	46,0%	43,0%	39,1%	-2,9 pts	-3,9 pts
Ratio combiné**	99,5%	121,2%	109,0%	21,6 pts	-12,2 pts
Résultat de placement/primes acquises brutes	12,9%	14,8%	23,1%	1,9 pts	8,3 pts
Résultat technique/ Primes acquises brutes	14,0%	-7,1%	9,8%	-21,2 pts	16,9 pts
Résultat technique/ Primes acquises nettes	15,2%	-7,7%	10,7%	-22,9 pts	18,5 pts

Source : Allianz Maroc

(*) Ratio d'exploitation = (Charges techniques d'exploitation – Produits techniques d'exploitation) / Primes acquises nettes de cessions

(**) Ratio combiné = Ratio S/P Non-Vie + Ratio d'exploitation

La contribution des primes acquises brutes « Non-Vie » au total des primes acquises brutes a baissé entre 2023 et 2024, passant de 84,6% à 78,7%.

Le ratio S/P de la branche Non-Vie a augmenté de +24,6 points pour atteindre 78,2% en 2024 contre 53,6% en 2023. Cette hausse s'explique par la hausse des charges de sinistres entre 2023 et 2024 (+69,6%) plus importante en proportion que celle des primes acquises nettes (+16,2%).

Le ratio d'exploitation a légèrement baissé entre 2023 et 2024 et s'établit à 43,0% en 2024 contre 46,0% en 2023. Cette baisse s'explique par la hausse des primes acquises nettes (+16,2%) plus importante en proportion que celle des charges techniques d'exploitation déduites des produits techniques d'exploitation.

Le ratio combiné relatif à la branche Non-Vie a augmenté sur la période et s'est établi à 121,2% à fin 2024 contre 99,5% à fin 2023 sous l'effet de la hausse importante du ratio S/P sur la période (+24,6 pts), partiellement compensée par la baisse du ratio d'exploitation (-2,9 pts).

Le ratio résultat de placement/primes acquises brutes a augmenté sur la période, en passant de 12,9% en 2023 à 14,8% en 2024 en lien avec la hausse des résultats de placement (+34,4%) plus importante en proportion que celle des primes acquises brutes (+16,8%).

En 2025, la contribution des primes acquises brutes « Non-Vie » au total des primes acquises brutes a augmenté, passant de 78,7% en 2024 à 79,6% en 2025.

Le ratio S/P de la branche Non-Vie a baissé de -8,3 points pour atteindre 69,9% en 2025 contre 78,2% en 2024. Cette baisse s'explique par la hausse des primes acquises nettes (+15,7%) plus importante en proportion que celle des charges de sinistres (+3,5%).

Le ratio d'exploitation a baissé entre 2024 et 2025 et s'établit à 39,1% en 2025 contre 43,0% en 2024. Cette baisse s'explique par la hausse des primes acquises nettes (+15,7%) plus importante en proportion que celle des charges techniques d'exploitation retranchées des produits techniques d'exploitation.

Le ratio combiné relatif à la branche Non-Vie a baissé sur la période et s'est établi à 109,0% en 2025 contre 121,2% en 2024 sous l'effet des baisses du ratio S/P (-8,3 pts) et du ratio d'exploitation (-3,9 pts) sur la période.

Le ratio résultat de placement/primes acquises brutes a augmenté sur la période, en passant de 14,8% en 2024 à 23,1% en 2025 en lien avec la hausse des résultats de placement (+81,8%) plus importante en proportion que celle des primes acquises brutes (+16,6%).

II.3.8 Résultat non technique

Le tableau ci-dessous présente le CPC non technique sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits non techniques courants	19 634	34 596	43 973	76,2%	27,1%
Produits d'exploitation non techniques courants	12 201	27 483	38 184	>100%	38,9%
Intérêts et autres produits non techniques courants	7 211	6 548	5 789	-9,2%	-11,6%
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	222	565	0	>100%	-100,0%
Autres produits non techniques courants	0	0	0	n.a	n.a
Reprises non techniques, transferts de charges	0	0	0	n.a	n.a
Charges non techniques courantes	17 131	18 560	11 783	8,3%	-36,5%
Charges d'exploitation non techniques courantes	15 872	8 946	8 834	-43,6%	-1,3%
Charges financières non techniques courantes	1 110	438	2 775	-60,6%	>100%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	150	358	174	>100%	-51,3%
Autres charges non techniques courantes	0	8 819	0	>100%	-100,0%
Dotations non techniques courantes	0	0	0	n.a	n.a

Résultat non technique courant	2 503	16 036	32 191	>100%	>100%
Produits non techniques non courants	17 921	0	153 771	-100,0%	>100%
Produits des cessions d'immobilisations	24	0	0	-100,0%	n.a
Subventions d'équilibre	0	0	0	n.a	n.a
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres produits non courants	0	0	139 259	n.a	>100%
Reprises non courantes, transferts de charges	17 897	0	14 512	-100,0%	>100%
Charges non techniques non courantes	31 499	6 441	25 644	-79,6%	>100%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	44	49	478	11,6%	>100%
Subventions accordées	0	0	0	n.a	n.a
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
Autres charges non courantes	7 656	6 392	4 905	-16,5%	-23,3%
Dotations non courantes	23 798	0	20 261	-100,0%	>100%
Résultat non technique non courant	-13 578	-6 441	128 128	+52,6%	>100%
Résultat non technique	-11 074	9 594	160 318	>100%	>100%

Source : Allianz Maroc

En 2024, le résultat non technique a augmenté de +>100% pour s'établir à 9 594 KMAD. Cette hausse s'explique par :

- La hausse du résultat non technique courant de +13 533 KMAD pour s'établir à 16 036 KMAD, sous l'effet de :
 - La hausse des produits non techniques courants de +76,2% pour s'établir à 34 596 KMAD, liée essentiellement à la hausse des produits d'exploitation non techniques courants de +15 282 KMAD pour s'établir à 27 483 KMAD, principalement expliquée par la performance des placements libres portés par la bonne performance des marchés boursiers.
 - Partiellement compensée par la hausse des charges non techniques courantes de +8,3% pour s'établir à 18 560 KMAD, expliquée par la hausse des autres charges non techniques courantes (+8 819 KMAD) en lien avec les refacturations intra-groupes, notamment sur le volet IT, partiellement atténuée par la baisse des charges d'exploitation non techniques courantes (-43,6%, soit -6 926 KMAD), résultante de la fin de l'amortissement du système IT.
- La hausse du résultat non technique non courant de 52,6%, passant de -13 578 KMAD à -6 441 KMAD, expliquée par la baisse des dotations non courantes (-79,6%, soit -25 057 KMAD) en lien avec la fin de l'amortissement du système informatique ABS, abandonné par la compagnie en 2023.

En 2025, le résultat non technique a augmenté de +>100% (soit +150 724 KMAD) pour s'établir à 160 318 KMAD. Cette hausse s'explique par :

- La hausse du résultat non technique non courant de +>100%, passant de -6 441 KMAD à 128 128 KMAD, expliquée par :
 - La hausse des produits non techniques non courants de +153 771 KMAD en lien avec la hausse (i) des autres produits non courants de +139 259 KMAD expliquée par la cession de 56 points de vente et (ii) des reprises non courantes et transferts de charges de +14 512 KMAD due à la constatation de l'annulation des chèques prescrits ;

- Partiellement compensée par la hausse des charges non techniques non courantes de +19 203 KMAD en lien avec la hausse des dotations non courantes de +20 261 KMAD, principalement expliquée par la constatation d'un complément de provision pour risque fiscal.
- La hausse du résultat non technique courant de +16 155 KMAD pour s'établir à 32 191 KMAD, sous l'effet de :
 - La hausse des produits non techniques courants de +27,1% pour s'établir à 43 973 KMAD, liée essentiellement à la hausse des produits d'exploitation non techniques courants de +10 701 KMAD pour s'établir à 38 184 KMAD, principalement expliquée par la performance des placements libres portés par la bonne performance des marchés boursiers ;
 - La baisse des charges non techniques courantes de -36,5% pour s'établir à 11 783 KMAD, expliquée par la baisse des autres charges non techniques courantes (-8 819 KMAD), présentement exceptionnellement en 2024, en lien avec les refacturations intra-groupes, notamment sur le volet IT, et partiellement compensée par la hausse des charges financières non techniques courantes (+>100%, soit +2 337 KMAD), résultante de l'augmentation des frais d'achat des titres et des actions.

II.3.9 Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net d'Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat technique Vie	-1 068	-8 692	15 208	>100%	>100%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>-0,7%</i>	<i>8,4%</i>	<i>4,4%</i>	<i>9,1 pts</i>	<i>-4,0 pts</i>
Résultat technique Non-Vie	175 383	-103 835	166 761	<-100%	>100%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>107,4%</i>	<i>100,9%</i>	<i>48,7%</i>	<i>-6,6 pts</i>	<i>-52,2 pts</i>
Résultat Non Technique	-11 074	9 594	160 318	>100%	>100%
<i>Poids dans le résultat avant IS</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>46,8%</i>	<i>-2,5 pts</i>	<i>56,2 pts</i>
Résultat avant IS	163 240	-102 933	342 287	<-100%	>100%
Impôt sur le résultat	47 882	5 577	80 262	-88,4%	>100%
Résultat net	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%
ROE ⁵¹	11,7%	-11,9%	29,0%	-23,6 pts	40,9 pts
Dividendes*	10 290	160 000	0	>100%	-100,0%
Taux de distribution	11,4%	138,7%	0,0%	127,3 pts	-138,7 pts

Source : Allianz Maroc

(*) Dividendes distribués en n au titre de n-1

En 2024, le résultat net d'Allianz Maroc a enregistré une baisse de -223 868 KMAD (<-100%) expliquée principalement par :

- La baisse du résultat technique Non-Vie de -279 217 KMAD (<-100%) pour s'établir à -103 835 KMAD à fin 2024 ;
- La baisse du résultat technique Vie de -7 625 KMAD (<-100%) pour s'établir à -8 692 KMAD ;

⁵¹ ROE = Résultat net / Moyenne (Capitaux propres N, N-1)

- Partiellement compensée par la hausse du résultat non technique de +20 669 KMAD (+>100%), passant de -11 074 KMAD en 2023 à 9 594 KMAD en 2024.

Par ailleurs, le ROE est passé de 11,7% à -11,9% entre 2023 et 2024, soit une baisse de 23,6 points.

Allianz Maroc a distribué 160 000 KMAD en 2024 par rapport à 10 290 KMAD en 2023, soit une augmentation de +149 710 KMAD (>100%).

En 2025, le résultat net d'Allianz Maroc a enregistré une hausse de +370 534 KMAD (+>100%) expliquée principalement par :

- La hausse du résultat technique Non-Vie de +270 596 KMAD (+>100%) pour s'établir à 166 761 KMAD à fin 2025 ;
- La hausse du résultat non technique de +150 724 KMAD (+>100%) pour s'établir à 160 318 KMAD ;
- La hausse du résultat technique Vie de +23 900 KMAD (+>100%) pour s'établir à 15 208 KMAD ;
- Partiellement compensée par la hausse de l'impôt sur le résultat de +74 685 KMAD (+>100%) pour atteindre 80 262 KMAD en 2025.

Par ailleurs, le ROE est passé de -11,9% à 29,0% entre 2024 et 2025, soit une hausse de 40,9 points.

Allianz Maroc n'a pas distribué de dividendes en 2025, par rapport à 160 000 KMAD en 2024, soit une baisse de -100%.

II.4 Analyse du bilan

Le tableau suivant détaille l'évolution du bilan d'Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :

Actif (en KMAD)	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
ACTIF IMMOBILISE	4 996 502	5 183 072	5 878 249	3,7%	13,4%
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	816	1 262	1 194	54,7%	-5,4%
Frais préliminaires	816	1 262	1 194	54,7%	-5,4%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	n.a	n.a
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	n.a	n.a
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	58 674	10 278	20 893	-82,5%	>100%
Immobilisation en recherche et développement	0	0	0	n.a	n.a
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	49 895	10 278	20 893	-79,4%	>100%
Fonds commercial	0	0	0	n.a	n.a
Autres immobilisations incorporelles	8 779	0	0	-100,0%	n.a
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 724	28 176	25 007	>100%	-11,2%
Terrains	0	0	0	n.a	n.a
Constructions	127	0	0	-100,0%	n.a
Installations techniques, matériel et outillage	186	2 149	1 857	>100%	-13,6%
Matériel transport	0	0	0	n.a	n.a
M. M. B. et aménagements divers	4 474	13 059	16 494	>100%	26,3%
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations corporelles en cours	1 938	12 968	6 655	>100%	-48,7%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	312 922	389 667	446 564	24,5%	14,6%
Prêts immobilisés	24 937	26 071	21 932	4,5%	-15,9%
Autres créances financières	241 246	316 082	311 021	31,0%	-1,6%
Titres de participation	0	0	0	n.a	n.a
Autres titres immobilisés	46 739	47 514	113 611	1,7%	>100%
PLACEMENTS AFFECTES AUX OPER° D'ASSURANCE	4 617 366	4 753 689	5 384 591	3,0%	13,3%
Placements immobiliers	399 158	394 725	390 383	-1,1%	-1,1%
Obliga., bons et titres de créances négociables	3 066 286	2 771 465	3 073 631	-9,6%	10,9%
Actions et parts sociales	797 880	1 165 846	1 335 850	46,1%	14,6%
Prêts et effets assimilés	0	0	0	n.a	n.a
Dépôts en comptes indisponibles	353 599	409 485	494 258	15,8%	20,7%
Placem° affectés aux contrats en unités de cpt	-	11 726	90 470	>100%	>100%
Dépôts auprès des cédantes	443	443	0	0,0%	-100,0%
Autres placements	0	0	0	n.a	n.a
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF	0	0	0	n.a	n.a
Dimin. des créances immo. et des placem.	0	0	0	n.a	n.a
Aug° des dettes de financ. et des prov. Tech.	0	0	0	n.a	n.a
ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	1 329 369	1 393 105	1 443 909	4,8%	3,6%
PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROV. TECH.	250 274	262 618	256 382	4,9%	-2,4%
Provisions pour primes non acquises	39 711	64 269	74 762	61,8%	16,3%
Provisions pour sinistres à payer	159 993	146 765	128 949	-8,3%	-12,1%
Provisions des assurances-vie	50 571	51 585	52 672	2,0%	2,1%
Autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	1 077 839	1 129 637	1 187 270	4,8%	5,1%

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	23 548	4 051	25 714	-82,8%	>100%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	501 442	565 530	648 139	12,8%	14,6%
Personnel débiteur	2 014	1 771	2 505	-12,0%	41,4%
Etat débiteur	79 593	120 702	71 908	51,6%	-40,4%
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres débiteurs	290 234	256 338	279 660	-11,7%	9,1%
Comptes de régularisation-Actif	181 009	181 245	159 345	0,1%	-12,1%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)	0	0	0	n.a	n.a
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Elts circulants)	1 256	850	256	-32,3%	-69,8%
TRESORERIE-ACTIF	57 421	95 280	132 281	65,9%	38,8%
Chèques et valeurs à encaisser	57 247	88 890	78 108	55,3%	-12,1%
Banques, TGR et C.C.P.	66	6 297	54 106	>100%	>100%
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	108	93	67	-13,6%	-28,6%
TOTAL GENERAL	6 383 292	6 671 458	7 454 439	4,5%	11,7%

Source : Allianz Maroc

Passif (en KMAD)	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
FINANCEMENT PERMANENT	5 497 542	5 838 818	6 667 869	6,2%	14,2%
CAPITAUX PROPRES	1 042 400	773 890	1 035 915	-25,8%	33,9%
Capital social ou fonds d'établissement	147 000	147 000	147 000	0,0%	0,0%
<i>Actionnaires, capital souscrit non appelé</i>	0	0	0	n.a	n.a
<i>Capital appelé, dont versé</i>	147 000	147 000	147 000	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0	n.a	n.a
Ecarts de réévaluation	0	0	0	n.a	n.a
Réserve légale	14 700	14 700	14 700	0,0%	0,0%
Autres réserves	685 147	685 147	576 637	0,0%	-15,8%
Report à nouveau	80 195	35 553	35 553	-55,7%	0,0%
Fonds social complémentaire	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net en instance d'affectation	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	0	0	0	n.a	n.a
Provisions réglementées	0	0	0	n.a	n.a
DETTES DE FINANCEMENT	0	0	0	n.a	n.a
Emprunts obligataires	0	0	0	n.a	n.a
Emprunts pour fond d'établissement	0	0	0	n.a	n.a
Autres dettes de financement	0	0	0	n.a	n.a
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	23 798	23 798	44 059	0,0%	85,1%

Provisions pour risques	23 798	23 798	44 059	0,0%	85,1%
Provisions pour charges	0	0	0	n.a	n.a
PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	4 431 344	5 041 130	5 587 895	13,8%	10,8%
Provisions pour primes non acquises	356 848	427 359	448 700	19,8%	5,0%
Provisions pour sinistres à payer	2 349 117	2 484 100	2 577 562	5,7%	3,8%
Provisions des assurances-vie	1 408 572	1 750 857	1 991 469	24,3%	13,7%
Provisions pour fluctuations de sinistralité	89 807	13 053	29 452	-85,5%	>100%
Provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
Provisions techniques des contrats en unités de compte	8 528	10 709	90 470	25,6%	>100%
Provisions pour participation aux bénéfices	55 726	71 391	95 525	28,1%	33,8%
Provisions techniques sur placement	141 543	145 577	145 577	2,8%	0,0%
Autres provisions techniques	21 202	138 084	209 141	>100%	51,5%
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF	0	0	0	n.a	n.a
Augmentation des créances immobilisées et des placements	0	0	0	n.a	n.a
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	844 563	797 308	772 704	-5,6%	-3,1%
DETTES POUR ESPECES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES	118 926	107 769	97 517	-9,4%	-9,5%
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	118 926	107 769	97 517	-9,4%	-9,5%
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	722 664	686 971	673 213	-4,9%	-2,0%
Cessionnaires et comptes rattachés créiteurs	73 412	93 343	103 649	27,1%	11,0%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créiteurs	141 197	142 554	153 492	1,0%	7,7%
Personnel créiteur	25 388	29 911	26 526	17,8%	-11,3%
Organismes sociaux créiteurs	13 162	14 651	13 726	11,3%	-6,3%
Etat créiteur	58 719	56 209	65 251	-4,3%	16,1%
Comptes d'associés créiteurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres créanciers	387 783	332 664	275 317	-14,2%	-17,2%
Comptes de régularisation-passif	23 002	17 640	35 252	-23,3%	99,8%
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 973	2 568	1 974	-13,6%	-23,1%
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (éléments circulants)	0	0	0	n.a	n.a
TRESORERIE-PASSIF	41 187	35 331	13 866	-14,2%	-60,8%
Crédits d'escompte	0	0	0	n.a	n.a
Crédits de trésorerie	0	0	0	n.a	n.a
Banques	41 187	35 331	13 866	-14,2%	-60,8%
TOTAL GENERAL	6 383 292	6 671 458	7 454 439	4,5%	11,7%

Source : Allianz Maroc

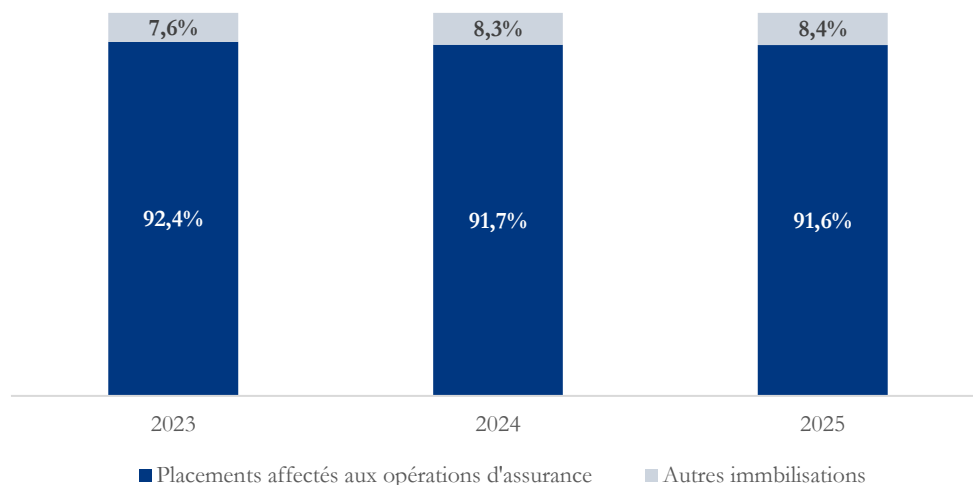
II.4.1 Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'actif immobilisé sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Frais préliminaires	816	1 262	1 194	54,7%	-5,4%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	n.a	n.a
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations en non-valeurs	816	1 262	1 194	54,7%	-5,4%
Immobilisation en recherche et développement	0	0	0	n.a	n.a
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	49 895	10 278	20 893	-79,4%	>100%
Fonds commercial	0	0	0	n.a	n.a
Autres immobilisations incorporelles	8 779	0	0	-100,0%	n.a
Immobilisations incorporelles	58 674	10 278	20 893	-82,5%	>100%
Terrains	0	0	0	n.a	n.a
Constructions	127	0	0	-100,0%	n.a
Installations techniques, matériel et outillage	186	2 149	1 857	>100%	-13,6%
Matériel transport	0	0	0	n.a	n.a
M. M. B. et aménagements divers	4 474	13 059	16 494	>100%	26,3%
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations corporelles en cours	1 938	12 968	6 655	>100%	-48,7%
Immobilisations corporelles	6 724	28 176	25 007	>100%	-11,2%
Prêts immobilisés	24 937	26 071	21 932	4,5%	-15,9%
Autres créances financières	241 246	316 082	311 021	31,0%	-1,6%
Titres de participation	0	0	0	n.a	n.a
Autres titres immobilisés	46 739	47 514	113 611	1,7%	>100%
Immobilisations financières	312 922	389 667	446 564	24,5%	14,6%
Placements immobiliers	399 158	394 725	390 383	-1,1%	-1,1%
Obliga., bons et titres de créances négociables	3 066 286	2 771 465	3 073 631	-9,6%	10,9%
Actions et parts sociales	797 880	1 165 846	1 335 850	46,1%	14,6%
Prêts et effets assimilés	0	0	0	n.a	n.a
Dépôts en comptes indisponibles	353 599	409 485	494 258	15,8%	20,7%
Placem ^o affectés aux contrats en unités de cpt	0	11 726	90 470	>100%	>100%
Dépôts auprès des cédantes	443	443	0	0,0%	-100,0%
Autres placements	0	0	0	n.a	n.a
Placements affectés aux opérations d'assurance	4 617 366	4 753 689	5 384 591	3,0%	13,3%
Placements affectés aux opé. d'assurance/ Actif Immobilisés	92,4%	91,7%	91,6%	-0,7 pts	-0,1 pts
Placements affectés aux opé. d'assurance/ Total Bilan	72,3%	71,3%	72,2%	-1,1 pts	1,0 pts
Actifs immobilisés	4 996 502	5 183 072	5 878 249	3,7%	13,4%

Source : Allianz Maroc

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la composition de l'actif immobilisé d'Allianz Maroc sur la période 2023-2025 :



L'actif immobilisé d'Allianz Maroc est principalement composé des placements affectés aux opérations d'assurances. A fin 2024, la part de ces derniers était de 91,7% contre 8,3% pour les autres immobilisations.

A fin 2025, la part des placements affectés aux opérations d'assurances, était de 91,6% contre 8,4% pour les autres immobilisations, une répartition quasiment stable par rapport à 2024.

Sur la période 2023-2024, l'actif immobilisé a augmenté de 187 MMAD par an passant de 4 997 MMAD à 5 183 MMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- L'augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de 136 MMAD sur la période, pour s'établir à 4 754 MMAD et portée :
 - La hausse des « Actions et parts sociales » de +368 MMAD (+46,1%), passant de 798 MMAD en 2023 à 1 166 MMAD à fin 2024, principalement expliquée par le changement de la SAA, marqué par un relèvement de la quote-part des actions de 10% à 20% du portefeuille, ainsi que par les arbitrages opérés en faveur du marché actions et le réinvestissement des plus-values réalisés (74 MMAD) ;
 - La hausse des « Dépôts en comptes indisponibles », de +56 MMAD (+15,8%) pour s'établir à 409 MMAD à fin 2024, essentiellement liée à des souscriptions OPCVM (28 MMAD non monétaires et 27 MMAD monétaires) ;
 - Partiellement compensée par la baisse des « Obligations, bons et titres de créances négociables » de -295 MMAD (-9,6%) pour s'établir à 2 771 MMAD à fin 2024, en lien avec la revue de la SAA, marquée par un renforcement de la part des actions et une baisse mécanique de l'exposition obligataire.
- La hausse des immobilisations financières de +77 MMAD (+24,5%) pour s'établir à 390 MMAD essentiellement expliquée par la hausse des « Autres créances financières » de 75 MMAD (+31,0%) en lien avec une souscription sur des placements obligataires pour un montant d'environ 75 MMAD ;
- La hausse des immobilisations corporelles de +21 MMAD (+>100%) pour s'établir à 28 MMAD principalement expliquée par la hausse (i) des « Immobilisations corporelles en cours » principalement composé de projets informatiques en cours de déploiement, de 11 MMAD (+>100%) et (ii) des « M.M.B. et aménagements divers » de 9 MMAD (+>100%) ;

- Partiellement compensée par la baisse des « Immobilisations incorporelles de -48 MMAD (-82,5%), expliquée essentiellement par la baisse du poste « Brevets, marques, droits et valeurs similaires » en lien avec la sortie d'immobilisation du reliquat d'un système IT abandonné pour un montant d'environ 45 MMAD.

Sur la période 2024-2025, l'actif immobilisé a augmenté de +695 MMAD par an passant de 5 183 MMAD à 5 878 MMAD, sous l'effet des éléments suivants :

- L'augmentation des placements affectés aux opérations d'assurances de +631 MMAD sur la période, pour s'établir à 5 385 MMAD et portée :
 - La hausse des « Obligations, bons et titres de créances négociables » de +302 MMAD (+10,9%) pour s'établir à 3 074 MMAD à fin 2025, principalement expliquée par +115 MMAD d'affectation des titres pour les besoins de couverture et +187 MMAD de nouvelles acquisitions/ventes ;
 - La hausse des « Actions et parts sociales » de +170 MMAD (+14,6%), passant de 1 166 MMAD en 2024 à 1 336 MMAD à fin 2025, essentiellement expliquée par les réinvestissements des plus-values ;
 - La hausse des « Dépôts en comptes indisponibles », de +85 MMAD (+20,7%) pour s'établir à 494 MMAD à fin 2025, essentiellement liée à des souscriptions OPCVM (116 MMAD non monétaires et -31 MMAD monétaires (rachat)) ;
 - La hausse des « placements affectés aux contrats en unités de compte », de +79 MMAD (+>100%) pour s'établir à 90 MMAD à fin 2025, en lien avec l'augmentation des unités de compte, portée par des arbitrages d'épargnants ayant réalloué une partie de leurs placements libellés en MAD vers des supports en unités de compte investis en actions ;
- La hausse des immobilisations financières de +57 MMAD (+14,6%) pour s'établir à 447 MMAD essentiellement expliquée par la hausse des « Autres titres immobilisés » de +66 MMAD (+>100%) en lien avec l'augmentation des placements non affectés, et partiellement compensée par la baisse (i) des « Autres créances financières » de -5 MMAD (-1,6%) et (ii) des prêts immobilisés de -4 MMAD (-15,9%) ;
- La hausse des « Immobilisations incorporelles » de +11 MMAD (+>100%), expliquée essentiellement par :
 - La hausse du poste « Brevets, marques, droits et valeurs similaires » en lien avec des acquisitions effectuées courants 2025 à hauteur de 15,5 MMAD (projets Santé, licences, Projet SIRH, Sypex) ;
 - Un montant de +12 MMAD correspondant à +184 MMAD de reprises d'amortissement suite à la sortie du logiciel ABS partiellement compensée par une baisse de -172 MMAD en lien avec cette sortie ;
 - Partiellement compensée par l'effet des dotations aux amortissements de -16 MMAD.

II.4.2 Financement permanent

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capitaux propres	1 042 400	773 890	1 035 915	-25,8%	33,9%
<i>Poids dans le financement permanent</i>	<i>19,0%</i>	<i>13,3%</i>	<i>15,5%</i>	<i>-5,7 pts</i>	<i>2,3 pts</i>
<i>Poids dans le total bilan</i>	<i>16,3%</i>	<i>11,6%</i>	<i>13,9%</i>	<i>-4,7 pts</i>	<i>2,3 pts</i>

Dettes de financement	0	0	0	n.a	n.a
<i>Poids dans le financement permanent</i>	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
<i>Poids dans le total bilan</i>	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Provisions techniques pour risques et charges	23 798	23 798	44 059	0,0%	85,1%
<i>Poids dans le financement permanent</i>	0,4%	0,4%	0,7%	-0,0 pts	0,3 pts
<i>Poids dans le total bilan</i>	0,4%	0,4%	0,6%	-0,0 pts	0,2 pts
Provisions techniques brutes	4 431 344	5 041 130	5 587 895	13,8%	10,8%
<i>Poids dans le financement permanent</i>	80,6%	86,3%	83,8%	5,7 pts	-2,5 pts
<i>Poids dans le total bilan</i>	69,4%	75,6%	75,0%	6,1 pts	-0,6 pts
Financement permanent	5 497 542	5 838 818	6 667 869	6,2%	14,2%
<i>Poids dans le total bilan</i>	86,1%	87,5%	89,4%	1,4 pts	1,9 pts

Source : Allianz Maroc

Le financement permanent d'Allianz Maroc a augmenté de +341 MMAD (+6,2%) entre 2023 et 2024. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des provisions techniques brutes de +610 MMAD (+13,8%) expliquée essentiellement par :
 - La hausse des provisions des assurances Vie de +342 MMAD (+24,3%) s'explique par la forte progression de l'activité Vie (+74%, soit 377 MMAD de collecte) ;
 - La hausse des autres provisions techniques de +117 MMAD expliquée par les mécanismes réglementaires, notamment les provisions pour fluctuations de sinistralité (PFS) et les provisions pour risques techniques (PRT) ;
 - L'augmentation des provisions pour sinistres à payer de +135 MMAD en lien avec la réévaluation des engagements techniques à la clôture, conformément aux méthodes de provisionnement réglementaires ;
- Et partiellement compensée par la baisse des capitaux propres de -269 MMAD (-25,8%) pour s'établir à 774 MMAD en 2024 principalement due à la variation du résultat net (-224 MMAD).

En 2025, le financement permanent d'Allianz Maroc a augmenté de +829 MMAD (+14,2%). Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des provisions techniques brutes de +547 MMAD (+10,8%) expliquée essentiellement par :
 - La hausse des provisions des assurances Vie de +241 MMAD (+13,7%) s'explique par la progression de l'activité Vie (+11%, soit 285 MMAD de collecte) ;
 - L'augmentation des provisions pour sinistres à payer de +93 MMAD en lien avec la réévaluation des engagements techniques à la clôture, conformément aux méthodes de provisionnement réglementaires ;
 - La hausse des provisions techniques des contrats en unité de compte de +80 MMAD expliquée par des affaires nouvelles à hauteur de 68 MMAD ;
 - La hausse des autres provisions techniques de +71 MMAD expliquée par les mécanismes réglementaires, notamment les provisions pour fluctuations de sinistralité (PFS) et les provisions pour risques techniques (PRT) ;
- La hausse des provisions techniques pour risques et charges de + 20 MMAD s'explique principalement par la constitution de provisions complémentaires liées aux travaux de réorganisation engagés dans le cadre de la fusion.

- La hausse des capitaux propres de +262 MMAD (+33,9%) pour s'établir à 1 036 MMAD en 2025 principalement due à la hausse du résultat net (+371 MMAD) et partiellement compensée par la baisse des autres réserves (-109 MMAD).

Capitaux propres :

Les capitaux propres d'Allianz Maroc sur les trois dernières années sont détaillés comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social ou fonds d'établissement	147 000	147 000	147 000	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0	n.a	n.a
Écarts de réévaluation	0	0	0	n.a	n.a
Réserve légale	14 700	14 700	14 700	0,0%	0,0%
Autres réserves	685 147	685 147	576 637	0,0%	-15,8%
Report à nouveau	80 195	35 553	35 553	-55,7%	0,0%
Fonds social complémentaire	0	0	0	n.a	n.a
Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%
Capitaux propres	1 042 400	773 890	1 035 915	-25,8%	33,9%

Source : Allianz Maroc

Sur les trois dernières années, le capital social d'Allianz Maroc n'a connu aucun changement.

Ainsi, l'évolution des capitaux propres dépend principalement des évolutions du résultat net, des réserves et du report à nouveau.

En effet, en 2024, les capitaux propres ont connu une baisse de 268 510 KMAD (-25,8%) pour s'établir à 773 890 KMAD en lien avec les baisses (i) du résultat net (-223 868 KMAD, <-100%) et (ii) du report à nouveau (-44 642 KMAD, -55,7%).

En 2025, les capitaux propres ont connu une hausse de 262 024 KMAD (+33,9%) pour s'établir à 1 035 915 KMAD principalement expliquée par la hausse du résultat net (+370 534 KMAD, >+100%) et partiellement compensée par la baisse des autres réserves (-108 510 KMAD, -15,8%) en lien avec sa mobilisation afin d'absorber le résultat déficitaire de l'exercice 2024.

Provisions techniques brutes :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions techniques brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Provisions pour primes non acquises	356 848	427 359	448 700	19,8%	5,0%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,0%</i>	<i>0,4 pts</i>	<i>-0,4 pts</i>
Provisions pour sinistres à payer	2 349 117	2 484 100	2 577 562	5,7%	3,8%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>53,0%</i>	<i>49,3%</i>	<i>46,1%</i>	<i>-3,7 pts</i>	<i>-3,1 pts</i>
Provisions des assurances vies	1 408 572	1 750 857	1 991 469	24,3%	13,7%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	<i>31,8%</i>	<i>34,7%</i>	<i>35,6%</i>	<i>2,9 pts</i>	<i>0,9 pts</i>
Provisions pour fluctuations de sinistralités	89 807	13 053	29 452	-85,5%	>100%

<i>en % des provisions techniques brutes</i>	2,0%	0,3%	0,5%	-1,8 pts	0,3 pts
Provisions pour aléas financiers	0	0	0	n.a	n.a
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte	8 528	10 709	90 470	25,6%	>100%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,2%	0,2%	1,6%	0,0 pts	1,4 pts
Provisions pour participation aux bénéfices	55 726	71 391	95 525	28,1%	33,8%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	1,3%	1,4%	1,7%	0,2 pts	0,3 pts
Provisions techniques sur placement	141 543	145 577	145 577	2,8%	0,0%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	3,2%	2,9%	2,6%	-0,3 pts	-0,3 pts
Autres provisions techniques	21 202	138 084	209 141	>100%	51,5%
<i>en % des provisions techniques brutes</i>	0,5%	2,7%	3,7%	2,3 pts	1,0 pts
Provisions techniques brutes	4 431 344	5 041 130	5 587 895	13,8%	10,8%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les provisions techniques brutes s'établissent à 5 041 130 KMAD contre 4 431 344 KMAD en 2023, soit une hausse de +13,8% (+609 786 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse des provisions des assurances vies de +24,3% (+342 285 KMAD) pour s'établir à 1 750 857 KMAD, essentiellement expliquée par la hausse de l'activité de la Branche Vie ;
- La hausse des provisions pour sinistres à payer de +5,7% (+134 982 KMAD) pour s'établir à 2 484 100 KMAD ;
- La hausse des autres provisions techniques de +>100% (+116 882 KMAD) pour s'établir à 138 084 KMAD ;
- La hausse des provisions pour primes non acquises de +19,8% (+70 511 KMAD), pour s'établir à 427 359 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des provisions pour fluctuations de sinistralités de -85,5% (-76 754 KMAD), pour s'établir à 13 053 KMAD, principalement expliquée par la baisse du résultat technique (mécanisme réglementaire).

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances « Vie » et provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 49,3%, 34,7% et 0,3% des provisions techniques brutes en 2024 (contre respectivement 53,0%, 31,8% et 2,0% en 2023).

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente 8,5% des provisions techniques brutes en 2024 contre 8,1% en 2023.

En 2025, les provisions techniques brutes s'établissent à 5 587 895 KMAD contre 5 041 130 KMAD en 2024, soit une hausse de +10,8% (+546 766 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse des provisions des assurances vies de +13,7% (+240 612 KMAD) pour s'établir à 1 991 469 KMAD, essentiellement expliquée par la hausse de l'activité de la Branche Vie ;
- La hausse des provisions pour sinistres à payer de +3,8% (+93 463 KMAD) pour s'établir à 2 577 562 KMAD ;
- La hausse des provisions techniques des contrats en unités de compte de +>100% (+79 761 KMAD) pour s'établir à 90 470 KMAD ;
- La hausse des autres provisions techniques de +51,5% (+71 057 KMAD) pour s'établir à 209 141 KMAD ;

- La hausse des provisions pour participation aux bénéfices de +33,8% (+24 134 KMAD), pour s'établir à 95 525 KMAD ;
- La hausse des provisions pour primes non acquises de +5,0% (+21 340 KMAD), pour s'établir à 448 700 KMAD ; et
- La hausse des provisions pour fluctuations de sinistralités de +>100% (+16 399 KMAD), pour s'établir à 29 452 KMAD.

Les provisions liées à la sinistralité à savoir provisions pour sinistres à payer, provisions des assurances « Vie » et provisions pour fluctuation de sinistralité représentent respectivement 46,1%, 35,6% et 0,5% des provisions techniques brutes en 2025 (contre respectivement 49,3%, 34,7% et 0,3% en 2024).

Le reliquat est principalement composé de la provision pour primes non acquises qui représente 8,0% des provisions techniques brutes en 2025 contre 8,5% en 2024.

II.4.3 Actifs et passifs circulants

Actif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	250 274	262 618	256 382	4,9%	-2,4%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>18,8%</i>	<i>18,9%</i>	<i>17,8%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-1,1 pts</i>
Créances de l'actif circulant	1 077 839	1 129 637	1 187 270	4,8%	5,1%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>81,1%</i>	<i>81,1%</i>	<i>82,2%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>1,1 pts</i>
TVP (non affectés aux opérations d'assurance)	0	0	0	n.a	n.a
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Ecart de conversion – Actif	1 256	850	256	-32,3%	-69,8%
<i>en % du total actif circulant</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,0 pts</i>	<i>-0,0 pts</i>
Actif circulant	1 329 369	1 393 105	1 443 909	4,8%	3,6%
<i>en % du total bilan</i>	<i>20,8%</i>	<i>20,9%</i>	<i>19,4%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>-1,5 pts</i>

Source : Allianz Maroc

En 2024, l'actif circulant d'Allianz Maroc a enregistré une hausse de 4,8% (+63 736 KMAD) par rapport à 2023, suite à (i) la progression des créances de l'actif circulant de +4,8% (+51 798 KMAD), expliquée principalement par la hausse des primes émises notamment de la branche Non-vie de 17,9% et (ii) du poste « part des cessionnaires dans les provisions techniques » de +4,9% (+12 344 KMAD) consécutive à l'augmentation des cessions en réassurance, en particulier sur les affaires facultatives.

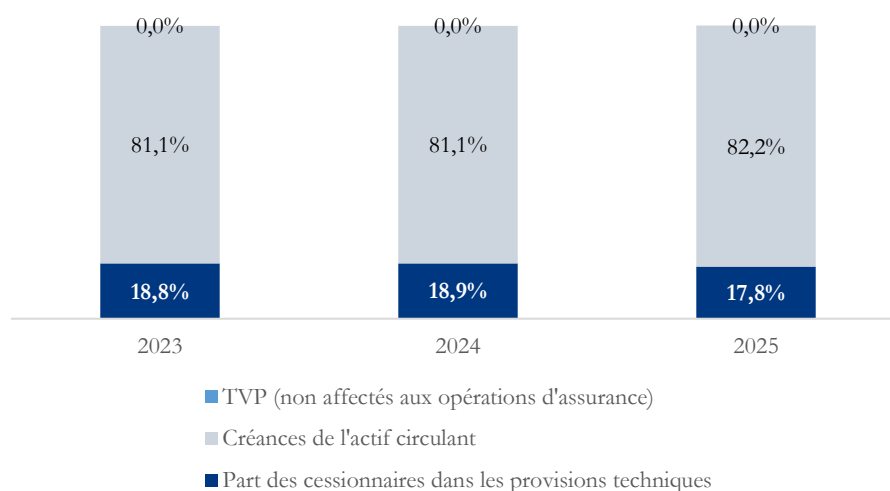
En termes de poids, les créances de l'actif circulant représentent 81,1% de l'actif circulant en 2024, un poids stable par rapport à 2023. Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques, elle représente 18,9% en 2024 contre 18,8% en 2023.

En 2025, l'actif circulant d'Allianz Maroc a enregistré une hausse de 3,6% (+50 804 KMAD) par rapport à 2024, suite (i) à la hausse des créances de l'actif circulant de +5,1% (+57 633 KMAD) et (ii) partiellement compensée par la baisse du poste « part des cessionnaires dans les provisions techniques » de -2,4% (-6 235 KMAD).

En 2025, les créances de l'actif circulant représentent 82,2% de l'actif circulant en 2025, un poids légèrement en hausse par rapport à 2024 (81,1%). Concernant la part des cessionnaires dans les provisions techniques,

elle représente 17,8% en 2025 contre 18,9% en 2024. Les titres et valeurs de placement sont restés nuls entre 2024-2025.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution des postes susmentionnés dans l'actif circulant :



Part des cessionnaires dans les provisions techniques :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part des cessionnaires dans les provisions techniques sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Provisions pour primes non acquises	39 711	64 269	74 762	61,8%	16,3%
Provisions pour sinistres à payer	159 993	146 765	128 949	-8,3%	-12,1%
Provisions des assurances-vie	50 571	51 585	52 672	2,0%	2,1%
Autres provisions techniques	0	0	0	n.a	n.a
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	250 274	262 618	256 382	4,9%	-2,4%

Source : Allianz Maroc

En 2024, la part des cessionnaires dans les provisions techniques a augmenté de +4,9% (+12 344 KMAD) par rapport à 2023, passant de 250 274 KMAD à 262 618 KMAD, portée essentiellement par l'évolution des provisions pour primes non acquises, qui enregistrent une hausse de +61,8% (+24 558 KMAD), expliquée par la hausse de l'activité et partiellement compensée par la baisse des provisions pour sinistres à payer de -8,3% (-13 228 KMAD) passant de 159 993 KMAD à 146 765 KMAD.

En 2025, la part des cessionnaires dans les provisions techniques a baissé de -2,4% (-6 235 KMAD) par rapport à 2024, passant de 262 618 KMAD à 256 382 KMAD, expliquée essentiellement par la baisse des provisions pour sinistres à payer de -12,1% (-17 816 KMAD) pour s'établir à 128 949 KMAD, et partiellement compensée par la hausse des provisions pour primes non acquises de +16,3% (+10 493 KMAD) en lien avec la hausse de l'activité.

A noter que sur la période 2023-2025, le poste « provisions pour sinistres à payer » reste la principale composante de la part des cessionnaires dans les provisions techniques. En effet, en 2025 ce poste représente 50,3% du total observé.

Créances de l'actif circulant :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	23 548	4 051	25 714	-82,8%	>100%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	501 442	565 530	648 139	12,8%	14,6%
Personnel débiteur	2 014	1 771	2 505	-12,0%	41,4%
Etat débiteur	79 593	120 702	71 908	51,6%	-40,4%
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres débiteurs	290 234	256 338	279 660	-11,7%	9,1%
Comptes de régularisation-Actif	181 009	181 245	159 345	0,1%	-12,1%
Créances de l'actif circulant	1 077 839	1 129 637	1 187 270	4,8%	5,1%

Source : Allianz Maroc

En 2024, les créances de l'actif circulant ont enregistré une augmentation de +4,8% (+51 798 KMAD) passant de 1 077 839 KMAD à 1 129 637 KMAD, principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs » de +12,8% (+64 088 KMAD) s'explique principalement par la hausse de l'activité, notamment en assurance Non-vie (+17,9%) ;
- La hausse du poste « Etat débiteur » de +51,6% (+41 109 KMAD), essentiellement expliquée par les montants dus par l'Etat à la compagnie sur les acomptes d'IS versés au titre de 2024, consécutivement à un résultat fiscal négatif sur l'exercice (39 MMAD). Le solde résiduel correspond aux montants de TCA faisant l'objet de demandes de restitution ;
- Partiellement compensée par la baisse des postes :
 - « Autres débiteurs » de -11,7% (-33 896 KMAD) en lien avec un reclassement des créances CID vers le compte autres créditeurs ;
 - « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » de -82,8% (-19 497 KMAD), due à la baisse des sinistres cédés.

En 2025, les créances de l'actif circulant ont enregistré une augmentation de +5,1% (+57 633 KMAD) passant de 1 129 637 KMAD à 1 187 270 KMAD, principalement expliquée par :

- La hausse du poste « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs » de +14,6% (+82 609 KMAD) s'explique principalement par la hausse de l'activité, notamment en assurance Non-vie (+12,7%) ;
- La hausse du poste « Autres débiteurs » de +9,1% (+23 322 KMAD) en lien avec la créance relative à la cession d'un portefeuille composé de plusieurs bureaux directs, compensée par la baisse de la CID de -18 MMAD ;
- La hausse du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » de +>100% (+21 663 KMAD), due à des sinistres survenus cédés en réassurance ;

- Partiellement compensée par la baisse des postes :
- « Etat débiteur » de -40,4% (-48 794 KMAD), essentiellement expliquée par la liquidation de l'IS en lien avec la hausse du résultat net, et par conséquent de la charge d'impôt au titre de l'exercice 2025 y afférente ; et
- « Comptes de régularisation actif » de -12,1% (-21 900 KMAD), due à la baisse de l'encours des saisie-arrêt identifiées liquidées courant 2025.

A noter que le poste « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs » reste la principale composante du total des créances de l'actif circulant en 2025 avec un poids de 54,6%.

Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage des primes acquises brutes :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés débit.	23 548	4 051	25 714	-82,8%	>100%
Primes acquises brutes	1 475 523	1 853 109	2 138 483	25,6%	15,4%
En % des primes acquises brutes	1,6%	0,2%	1,2%	-1,4 pts	1,0 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une baisse de -82,8%, soit -19 497 KMAD, passant de 23 548 KMAD en 2023 à 4 051 KMAD en 2024. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes baisse de 1,4 points pour s'établir à 0,2% en 2024 contre 1,6% en 2023. Cette baisse résulte de la combinaison de (i) la baisse du postes « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » et (ii) la hausse des primes acquises brutes (+25,6%).

En 2025, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +>100%, soit +21 663 KMAD, passant de 4 051 KMAD en 2024 à 25 714 KMAD en 2025. Ainsi, ce compte en pourcentage des primes acquises brutes augmente de 1,0 points pour s'établir à 1,2% en 2025 contre 0,2% en 2024 en raison d'une hausse du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » plus importante en proportion (+>100%) que celle des primes acquises brutes (+15,4%).

Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » en pourcentage des primes acquises brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs	501 442	565 530	648 139	12,8%	14,6%
Primes acquises brutes	1 475 523	1 853 109	2 138 483	25,6%	15,4%
En % des primes acquises brutes	34,0%	30,5%	30,3%	-3,5 pts	-0,2 pts

Source : Allianz Maroc

En 2024, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +12,8%, soit +64 088 KMAD, passant de 501 442 KMAD en 2023 à 565 530 KMAD en 2024.

En 2025, le poste « Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteurs » a enregistré une hausse de +14,6%, soit +82 609 KMAD, passant de 565 530 KMAD en 2024 à 648 139 KMAD en 2025.

Comptes de régularisation :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste « Comptes de régularisation » en pourcentage des primes acquises brutes sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Comptes de régularisation	181 009	181 245	159 345	0,1%	-12,1%

Source : Allianz Maroc

En 2024, le poste « comptes de régularisation » est resté quasiment stable, enregistrant une hausse de +0,1%, soit +0,2 MMAD, passant de 181,0 MMAD en 2023 à 181,2 MMAD en 2024. Ce poste comprend principalement les intérêts courus non-échus pour 68 MMAD, les comptes d'attente de saisi-arrêts à hauteur de 51 MMAD, les charges d'acquisition reportés pour 42 MMAD, et les CCA pour 12 MMAD.

En 2025, le poste « comptes de régularisation » a enregistré une baisse de -12,1%, soit -22 MMAD, passant de 181 MMAD en 2024 à 159 MMAD en 2025. Ce poste comprend principalement les Charges Constatées d'Avances pour 11 MMAD (Frais d'achat d'un OPCI ventilés sur 30 ans), les intérêts courus non échus pour 71 MMAD, les charges d'acquisitions reportées pour 44 MMAD et la Saisie-Arrêt pour 27 MMAD.

Passif circulant :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Dettes pour Espèce Remises par les cessionnaires	118 926	107 769	97 517	-9,4%	-9,5%
<i>en % du total passif circulant</i>	<i>14,1%</i>	<i>13,5%</i>	<i>12,6%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>-0,9 pts</i>
Dettes du Passif Circulant	722 664	686 971	673 213	-4,9%	-2,0%
<i>en % du total passif circulant</i>	<i>85,6%</i>	<i>86,2%</i>	<i>87,1%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>1,0 pts</i>
Autres provisions pour risques et charges	2 973	2 568	1 974	-13,6%	-23,1%
<i>en % du total passif circulant</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-0,0 pts</i>	<i>-0,1 pts</i>
Passif circulant	844 563	797 308	772 704	-5,6%	-3,1%

Source : Allianz Maroc

En 2024, le passif circulant a enregistré une baisse de -5,6%, soit -47 254 KMAD, passant de 844 563 KMAD en 2023 à 797 308 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des dettes du passif circulant de -4,9% (soit -35 692 KMAD), pour s'établir à 686 971 KMAD principalement expliquée par le règlement des factures intragroupe (maison mère) ;
- La baisse des dettes pour espèce remises par les cessionnaires de -9,4% (soit -11 157 KMAD), pour s'établir à 107 769 KMAD, s'explique par la baisse des sinistres cédés sur la période.

A noter qu'en 2024, le compte « Dettes du passif circulant » représente 86,2% (contre 85,6% en 2023) du passif circulant total.

En 2025, le passif circulant a enregistré une baisse de -3,1%, soit -24 604 KMAD, passant de 797 308 KMAD en 2024 à 772 704 KMAD en 2025. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des dettes du passif circulant de -2,0% (soit -13 758 KMAD), pour s'établir à 673 213 KMAD principalement expliquée par (i) la baisse du poste « Autres créanciers » de -57 MMAD, (ii) une hausse de +18 MMAD des comptes de régularisation passifs, (iii) la hausse des Cessionnaires & Comptes rattachés de +10 MMAD, (iv) la hausse des commissions intermédiaires et réassurances de +11 MMAD et de l'Etat-Créditeur de +9 MMAD, découlant de la hausse de la TVA facturée sur la cession des Agents & bureaux directs à Wafa Assurance ;
- La baisse des dettes pour espèce remises par les cessionnaires de -9,5% (soit -10 252 KMAD), pour s'établir à 97 517 KMAD, s'explique par la baisse des sinistres cédés sur la période.

A noter qu'en 2025, le compte « Dettes du passif circulant » représente 87,1% (contre 86,2% en 2024) du passif circulant total.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du comptes « Dettes du passif circulant » sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs	73 412	93 343	103 649	27,1%	11,0%
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs	141 197	142 554	153 492	1,0%	7,7%
Personnel créditeur	25 388	29 911	26 526	17,8%	-11,3%
Organismes sociaux créditeurs	13 162	14 651	13 726	11,3%	-6,3%
Etat créditeur	58 719	56 209	65 251	-4,3%	16,1%
Comptes d'associés créditeurs	0	0	0	n.a	n.a
Autres créanciers	387 783	332 664	275 317	-14,2%	-17,2%
Comptes de régularisation-passif	23 002	17 640	35 252	-23,3%	99,8%
Dettes du passif circulant	722 664	686 971	673 213	-4,9%	-2,0%

Source : Allianz Maroc

Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs :

En 2024, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +27,1%, soit +19 930 KMAD, pour s'établir à 93 343 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des cessions facultatives.

En 2025, le compte « Cessionnaires et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +11,0%, soit +10 307 KMAD, pour s'établir à 103 649 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des cessions facultative.

Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs :

En 2024, le compte « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs » est resté quasiment stable, enregistrant une hausse de +1,0%, soit +1 357 KMAD, pour s'établir à 142 554 KMAD. A noter qu'à fin 2024, ce poste représente 20,8% du total des dettes du passif circulant (contre 19,5% en 2023).

En 2025, le compte « Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés créditeurs » a enregistré une hausse de +7,7%, soit +10 938 KMAD, pour s'établir à 153 492 KMAD. A noter qu'à fin 2025, ce poste représente 22,8% du total des dettes du passif circulant (contre 20,8% en 2024).

Personnel créditeur :

En 2024, le compte « Personnel créditeur » a enregistré une hausse de +17,8%, soit +4 523 KMAD, pour s'établir à 29 911 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des provisions liées aux personnels (congrés payés et bonus), en lien avec la progression de l'effectif sur la période.

En 2025, le compte « Personnel créditeur » a enregistré une baisse de -11,3%, soit -3 385 KMAD, pour s'établir à 26 526 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de la provision pour primes salariales au titre de 2025 de -4 MMAD.

Organismes sociaux créditeurs :

En 2024, le compte « Organismes sociaux créditeurs » a enregistré une hausse de +11,3%, soit +1 489 KMAD, pour s'établir à 14 651 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de la masse salariale.

En 2025, le compte « Organismes sociaux créditeurs » a enregistré une baisse de -6,3%, soit -925 KMAD, pour s'établir à 13 726 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de l'effectif passant de 277 en 2024, à 248 en 2025.

Etat créditeur :

En 2024, le compte « Etat créditeur » a enregistré une légère baisse de -4,3%, soit -2 510 KMAD, pour s'établir à 56 209 KMAD. Cette évolution est essentiellement liée à la diminution de l'IS à payer, en lien avec la diminution du résultat fiscal sur l'exercice.

En 2025, le compte « Etat créditeur » a enregistré une hausse de +16,1%, soit +9 042 KMAD, pour s'établir à 65 251 KMAD. Cette évolution est essentiellement liée à la constatation de la TVA facturée sur l'opération de cession des Bureaux Directs à Wafa Assurances.

Autres créanciers :

En 2024, le compte « Autres créanciers » a enregistré une baisse de -14,2%, soit -55 119 KMAD, pour s'établir à 332 664 KMAD. Cette baisse s'explique principalement par le reclassement des créances CID du poste « Autres débiteurs » vers le poste « Autres créditeurs ».

A noter que ce poste représente 48,4% du total des dettes du passif circulant (contre 53,7% en 2023).

En 2025, le compte « Autres créanciers » a enregistré une baisse de -17,2%, soit -57 347 KMAD, pour s'établir à 275 317 KMAD. Cette baisse s'explique principalement par :

- Une baisse de -17 MMAD relative aux règlements des factures au groupe Allianz ;
- Une baisse de -12 MMAD en lien avec (i) la liquidation des créances auprès d'anciens salariés expatriés, (ii) la reprise sur provisions anciennes relatives à Allianz Technology et (iii) la reprise sur provisions suite aux règlements des commissions bureaux directs ;
- Une baisse de -28 MMAD de la CID.

A noter que ce poste représente 40,9% du total des dettes du passif circulant (contre 48,4% en 2024).

Comptes de régularisation :

En 2024, le poste « Comptes de régularisation » a enregistré une baisse de -23,3%, soit -5 362 KMAD, pour s'établir à 17 640 KMAD. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des montants au titre des saisies-arrêts.

En 2025, le poste « Comptes de régularisation » a enregistré une hausse de +99,8%, soit +17 613 KMAD, pour s'établir à 35 252 KMAD. Cette hausse s'explique principalement par une charge sinistre d'un montant de 21 MMAD réalisée en 2025 mais dont la date d'exécution par la banque date de janvier 2026.

II.4.4 Marge de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente la marge de solvabilité d'Allianz Maroc sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marge de solvabilité avec plus-value (1)	987	1 092	1 113	10,6%	2,0%
Montant minimum de la marge de solvabilité⁵² (2)	400	469	527	17,2%	12,5%
Ratio de couverture avec plus-value (1)/(2)	247%	233%	211%	-13,7 pts	-21,8 pts
Minimum réglementaire avec plus-value	120%	120%	120%		

Source : Allianz Maroc

La marge de solvabilité d'Allianz Maroc demeure largement supérieure aux exigences réglementaires. En effet, le ratio de couverture avec plus-value s'établit à 211% en 2025, 233% en 2024 et 247% en 2023, contre un minima réglementaire de 120%, traduisant une situation de solvabilité solide et confortable.

II.5 Analyse du tableau de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie d'Allianz Maroc sur les trois dernières années :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
I. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	115 358	-108 510	262 024	<-100%	>100%
(+) Variation des provisions techniques nettes de cessions	-146 558	599 752	552 410	>100%	-7,9%
(-) Variation des frais d'acquisition reportés	4 884	748	178 235	-84,7%	>100%
(-) Variation des amortissements et provisions (dotations moins reprises)	69 276	87 652	-151 698	26,5%	<-100%
(-) Variation des ajustements VARCUC	0	-2 310	-3 076	<-100%	33,2%
(-) =+ ou – values provenant de la réévaluation d'éléments d'actif	0	0	0	n.a	n.a
(-) + ou – values réalisées sur cessions d'éléments d'actifs	0	0	0	n.a	n.a
(-) Variations des créances et dettes techniques	-75 535	-90 832	-114 035	20,3%	25,5%
(-) Variation des créances pour espèces ou titres déposées	0	0	0	n.a	n.a
(-) Variation des débiteurs et créditeurs divers	-41 333	-37 382	-28 034	-9,6%	-25,0%
(-) Autres variations (349 – 449)	-43 472	-5 598	39 512	-87,1%	>100%
A- FLUX D'EXPLOITATION	-117 381	443 520	735 338	>100%	65,8%
(+) Acquisitions - cessions d'immeubles	-230 000	0	0	-100,0%	n.a
(+) Acquisitions - cessions d'obligations	585 688	294 821	-302 166	-49,7%	<-100%
(+) Acquisitions - cessions d'actions	-218 286	-368 611	-162 688	68,9%	-55,9%

⁵² La marge de solvabilité est une disposition réglementaire qui détermine le montant minimum des ressources exigées pour la pratique des opérations d'assurance. Les modalités de calcul de la marge de solvabilité sont définies au niveau de l'article 75 de la Circulaire du président de l'ACAPS n° 01/AS/19 du 02 janvier 2019, telle que modifiée et complétée.

(+) Autres Acquisitions - cessions du	58 639	-67 612	-163 517	<-100%	>100%
(+) Autres Acquisitions – cessions	-5 102	-98 808	-49 094	>100%	-50,3%
B- FLUX NET D'INVESTISSEMENT	190 939	-240 211	-677 466	<-100%	>100%
(-) Dividendes versés	-10 290	-160 000	0	<-100%	100,0%
(+) Emissions/(remboursement) nets d'emprunts	0	0	0	n.a	n.a
(+) Augmentation /(réduction) de capital et fonds d'établissement	0	0	0	n.a	n.a
(+) Augmentation /(réduction) d'actions auto-détenues	0	0	0	n.a	n.a
C- FLUX NET DE FINANCEMENT	-10 290	-160 000	0	<-100%	100,0%
D - IMPACT DE CHANGE	1 256	406	594	-67,7%	46,4%
E -VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (A + B + C + D)	64 524	43 715	58 466	-32,2%	33,7%
TRESORERIE DEBUT D'EXERCICE	-48 290	16 234	59 949	>100%	>100%
TRESORERIE FIN D'EXERCICE	16 234	59 949	118 416	>100%	97,5%

Source : Allianz Maroc

Flux d'exploitation :

En 2024, les flux d'exploitation ont atteint 443 520 KMAD contre -117 381 KMAD en 2023, soit une hausse de +>100% (+560 901 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse de la variation des provisions techniques nettes de cessions (+>100%, soit + 746 310 KMAD) expliquée par la hausse de l'activité, l'accélération de la cadence des règlements et son impacts directs sur la méthode réglementaire de provisionnement.
- Partiellement compensée par la baisse du résultat net (<-100%, soit -223 868 KMAD).

En 2025, les flux d'exploitation ont atteint 735 338 KMAD contre 443 520 KMAD en 2024, soit une hausse de 65,8% (+291 818 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse du résultat net (+>100%, soit +370 534 KMAD) ;
- La hausse de la variation des frais d'acquisition reportés (+>100%, soit +177 487 KMAD) expliquée par la constatation de la sortie du logiciel ABS ;
- La hausse du poste « Autres variations (349 – 449) » (+>100%, soit +45 110 KMAD) en lien avec (i) la liquidation de 25 MMAD de saisie-arrêt identifiées courant 2025, et (ii) une charge de sinistre d'un montant de 21MMAD réalisée en 2025 mais dont la date d'exécution par la banque n'a eu lieu qu'en janvier 2026 ;
- Partiellement compensée par la baisse (i) de la variation des amortissements et provisions (<-100%, soit -239 350 KMAD) principalement expliquée par l'effet du retrait du logiciel ABS courant 2024, et (ii) de la variation des provisions techniques nettes de cessions (-7,9%, soit -47 342 KMAD) expliquée par la diminution de la variation de la provision des assurances Vie et de la PSAP.

Flux d'investissement :

En 2024, les flux d'investissement ont atteint -240 211 KMAD contre 190 939 KMAD en 2023, soit une baisse de <-100% (-431 150 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des « Acquisitions – cessions d'obligations » (-49,7%, soit -290 867 KMAD) expliquée par le changement de SAA (Strategic Asset Allocation) marqué par la vente des obligations au profit d'acquisitions d'actions, dans un contexte de marché boursier haussier, moins favorable aux investissements obligataires ;

- La hausse des « Acquisitions – cessions d’actions » (+68,9%, soit +150 325 KMAD) en lien avec le renforcement du portefeuille action, réalisé conformément à la SAA, dans un environnement boursier haussier en 2024 ;
- La baisse des « Autres acquisitions – cessions » expliquée essentiellement par l’enrichissement du portefeuille libre ;
- Partiellement compensée par la hausse des « Acquisitions – cessions d’immeubles » (+230 000 KMAD) due à l’acquisition d’un OPCI.

En 2025, les flux d’investissement ont atteint -677 466 KMAD contre -240 211 KMAD en 2024, soit une baisse de <-100% (-437 255 KMAD). Cette évolution s’explique principalement par :

- La baisse des « Acquisitions – cessions d’obligations » (<-100%, soit -596 987 KMAD) expliquée par le suivi de la SAA marqué par l’achat d’obligations impliquant l’acquisition de moins d’actions ;
- La baisse des « Acquisitions – cessions du » (<-100%, soit -95 905 KMAD) en lien avec l’achat d’OPCVM ;
- La hausse des « Acquisitions – cessions d’actions » (+55,9%, soit +205 923 KMAD) toujours en lien avec le suivi de la SAA ; et
- Partiellement compensée par la hausse des « Autres acquisitions – cessions » (+50,3%, soit +49 714 KMAD) expliquée essentiellement par la mise en service d’immobilisations en cours (projets informatiques) (-6 MMAD) et la baisse d’investissements dans le portefeuille de placements non affectés (+56 MMAD).

Flux de financement :

Les flux de financement d’Allianz Maroc sont composés uniquement des dividendes versés.

En 2024, les flux de financement ont atteint -160 000 KMAD contre -10 290 KMAD en 2023, soit une baisse de <-100% (-149 710 KMAD) correspondant aux dividendes versés par la compagnie.

En 2025, Allianz Maroc n’a pas versé de dividende, ainsi les flux de financement ont atteint 0 KMAD contre -160 000 KMAD en 2024.

En 2024, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de 59 949 KMAD (contre 16 234 KMAD en 2023), soit une variation nette de la trésorerie de 43 715 KMAD.

En 2025, les différents mouvements aboutissent à une trésorerie de clôture de 118 416 KMAD (contre 59 949 KMAD en 2024), soit une variation nette de la trésorerie de 58 466 KMAD.

PARTIE VIII – PERSPECTIVES

I. Principales orientations stratégiques de SanlamAllianz

Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont connu, au cours des dernières années, des trajectoires de développement marquées par le renforcement de leurs fondamentaux opérationnels, de leurs expertises techniques et de leur ancrage sur le marché marocain. La fusion s'inscrit dans cette continuité et marque le début d'une nouvelle phase de développement, portée par une ambition claire : créer un assureur marocain de référence, adossé à la fois à un acteur majeur panafricain et à un acteur majeur mondial de l'assurance.

Cette ambition s'inscrit dans un contexte de profondes mutations du marché de l'assurance, caractérisé notamment par :

- Une évolution soutenue des attentes des clients, en matière de qualité de service, de fluidité des parcours, de rapidité de traitement et de proximité, à laquelle la mise en commun d'actifs complémentaires permet de répondre plus efficacement ;
- Un environnement économique et financier exigeant, appelant à une gestion rigoureuse du capital, à une maîtrise accrue des risques et à des modèles opérationnels performants ;
- Une accélération des évolutions technologiques, qui transforme les standards de l'expérience client et renforce l'intensité concurrentielle, tout en nécessitant des investissements continus dans les outils front, middle et back-office ;
- Un cadre réglementaire en constante évolution, notamment en matière de solvabilité, de règles d'indemnisation et d'outils de marché, impliquant des adaptations structurantes des processus et des systèmes d'information.

Dans ce contexte, l'ensemble issu de la fusion est conçu pour former un acteur agile, solide et résilient, capable non seulement d'absorber ces évolutions, mais également de les anticiper. L'ambition est de consolider sa position en Assurance Non-Vie, de renforcer la présence sur le segment des entreprises et de bâtir une plateforme de croissance durable, au service des assurés, des partenaires et du développement du marché marocain de l'assurance.

Les objectifs stratégiques assignés au nouvel ensemble sont notamment les suivants :

- Offrir une qualité de service alignée sur les meilleurs standards du marché, en matière d'efficacité opérationnelle, de gestion des sinistres, de réclamations et de relation client
- Garantir une proximité commerciale forte grâce à un réseau de distribution de premier plan, levier central de création de valeur et de croissance
- Déployer une politique d'innovation claire, soutenue par une capacité éprouvée de conception et de déploiement rapide de solutions technologiques et de produits adaptés aux besoins du marché
- Soutenir une croissance rentable et maîtrisée, fondée sur une sélection rigoureuse des risques et une amélioration continue de la qualité du portefeuille

Les orientations stratégiques de l'ensemble fusionné s'articulent autour de quatre axes structurants :

1. Distribution et développement commercial

La fusion vise à tirer pleinement parti du réseau de distribution, en consolidant son efficacité et en générant un uplift de productivité par :

- L'harmonisation des pratiques commerciales et de l'animation des réseaux ;
- L'élargissement et l'optimisation de l'offre produits, en combinant les meilleures solutions des deux compagnies ;

- Le renforcement de la capacité des réseaux à adresser l'ensemble des segments, notamment les particuliers, les professionnels, les PME et les entreprises.

2. Amélioration globale de la gestion et excellence opérationnelle

L'ensemble fusionné s'appuiera sur les meilleures pratiques des deux entités afin de :

- Améliorer l'efficacité opérationnelle par l'automatisation des processus à faible valeur ajoutée et la sécurisation des opérations ;
- Optimiser la gestion des sinistres, de la fraude et des prestataires assurantiels ;
- Renforcer la qualité de service et la satisfaction client sur l'ensemble des points de contact.

3. IT, data et transformation digitale

La fusion constitue un levier clé de convergence et de modernisation des systèmes d'information, avec pour objectifs :

- L'harmonisation progressive des processus et des applications métiers ;
- Le renforcement des capacités digitales et analytiques, notamment pour soutenir la souscription, la tarification et le pilotage de la performance ;
- L'appui sur une solution *factory* capable de concevoir et de déployer rapidement des innovations technologiques à l'échelle du nouvel ensemble.

4. Marque, culture et écosystème

- Le rapprochement de deux marques reconnues au Maroc permettra de renforcer la notoriété, la confiance et le positionnement du nouvel ensemble. Il s'accompagnera d'une attention particulière portée à la valorisation des talents et des cultures, en combinant expérience locale, excellence opérationnelle et culture de l'innovation ;
- Par ailleurs, l'ensemble fusionné bénéficiera d'un écosystème intégré, incluant notamment des capacités en réassurance, en assistance et l'appui du groupe, renforçant sa solidité, sa compétitivité et sa capacité à créer de la valeur durable.

Au-delà des aspects financiers et organisationnels, cette fusion constitue avant tout un projet de transformation, unissant deux acteurs solides et complémentaires autour de valeurs communes d'excellence, d'intégrité et d'engagement client, avec l'ambition de bâtir un leader marocain de référence au service du marché de l'assurance.

PARTIE IX – FAITS EXCEPTIONNELS

Faits exceptionnels

À la date de visa du Prospectus, ni Sanlam Maroc ni Allianz Maroc ne connaissent de fait exceptionnel susceptible d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière ou l'activité des compagnies.

PARTIE X – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Sanlam Maroc

A l'instar des autres assureurs de la place, et à la date du visa du présent prospectus, Sanlam Maroc traite de façon récurrente, dans le cours normal des affaires, des litiges avec les intermédiaires et assurés sur des primes impayées, sans impact significatif sur sa situation financière, ses résultats et son activité.

Allianz Maroc

A l'instar des autres assureurs de la place, et à la date du visa du présent prospectus, Allianz Maroc traite de façon récurrente, dans le cours normal des affaires, des litiges avec les intermédiaires et assurés sur des primes impayées, sans impact significatif sur sa situation financière, ses résultats et son activité.

PARTIE XI – FACTEURS DE RISQUES

I. Facteurs de risques

I.1 Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque de perte susceptible de découler des variations de valeur des instruments financiers composant un portefeuille, notamment ceux adossés aux opérations d'assurance.

Ce risque résulte principalement des évolutions macroéconomiques et financières, incluant notamment les conditions économiques générales, la fiscalité, les niveaux de taux d'intérêt, l'inflation ainsi que la perception des investisseurs quant aux perspectives futures des marchés. Il concerne l'ensemble des catégories d'actifs financiers et peut affecter les taux d'intérêt, les cours boursiers, la valorisation et le rendement des actifs immobiliers.

Dans ce contexte, les principaux risques de marché susceptibles d'impacter Sanlam Maroc et Allianz Maroc se déclinent comme suit :

- Le risque de taux : Ce risque est lié aux variations de la valeur des actifs financiers consécutives aux fluctuations des taux d'intérêt. À titre illustratif, la valeur des obligations évolue de manière inverse à celle des taux. Une hausse des taux d'intérêt entraîne ainsi une diminution de la valeur des portefeuilles obligataires, susceptible d'affecter la marge de couverture des compagnies.
- Le risque de baisse du marché actions : une baisse du marché actions pourrait entraîner une diminution de la valeur des portefeuilles actions détenus par les compagnies, avec un impact négatif potentiel sur leurs marges de couverture. Une baisse du marché financier pourrait également impacter la marge financière des compagnies du fait de la constatation de dotations aux provisions.
- Le risque lié aux actifs immobiliers : bien que l'immobilier constitue un vecteur de diversification et une protection partielle contre l'inflation et la volatilité des marchés obligataires et actions, ce type d'investissement demeure exposé à plusieurs facteurs de risque, notamment le risque de moins-value, les risques pesant sur le rendement (taux de vacance, non-recouvrement des loyers) ainsi que les risques liés à la conjoncture économique ;
- Le risque de crédit : ce risque correspond à la possibilité de défaillance d'une contrepartie des compagnies, se traduisant par l'incapacité d'un émetteur à honorer ses engagements, tels que le remboursement du principal ou le paiement des intérêts sur les titres obligataires détenus en portefeuille.

Afin de limiter l'exposition au risque de marché, Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont mis en place un dispositif structuré de gestion des risques financiers. Celui-ci s'appuie notamment sur une gestion actif-passif (ALM) permettant de suivre et d'analyser l'adossement entre les actifs et les engagements sous différents scénarios de marché, ainsi que sur la réalisation régulière de stress tests. La gestion des actifs, y compris immobiliers, est assurée par des équipes dédiées, dans le respect des règles prudentielles et des exigences réglementaires applicables.

I.2 Risque de contrepartie

Le risque de crédit correspond à la possibilité qu'une contrepartie ne soit pas en mesure d'honorer, en totalité ou en partie, ses engagements financiers aux échéances prévues. L'appréciation de ce risque repose principalement sur l'analyse de la solvabilité de la contrepartie concernée. Celle-ci dépend à la fois de facteurs intrinsèques propres à la contrepartie, ainsi que d'éléments exogènes tels que son environnement géographique, la conjoncture économique générale et les perspectives d'évolution du secteur dans lequel elle opère.

S'agissant spécifiquement des compagnies d'assurance, le risque de crédit peut notamment se matérialiser par des créances clients impayées, la défaillance d'un intermédiaire de distribution ou encore l'insolvabilité d'un réassureur.

Afin de maîtriser ce risque, Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont mis en œuvre des mesures visant à renforcer la qualité de leur portefeuille et à limiter l'exposition aux situations de défaut. Ces mesures incluent notamment l'assainissement du portefeuille clients, l'application de politiques structurées de recouvrement permettant de contrôler les risques liés aux clients et aux intermédiaires, ainsi qu'une sélection rigoureuse des intermédiaires et des réassureurs en fonction de leur solidité financière.

I.3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité de l'assureur à disposer, en temps opportun, des actifs composant son portefeuille afin de faire face à l'ensemble de ses engagements. Il traduit le niveau de liquidité des placements détenus et la faculté de l'entreprise à mobiliser ses ressources financières dans des délais compatibles avec ses engagements.

La gestion du risque de liquidité repose sur une approche actif-passif visant à assurer la cohérence entre la durée des engagements et celle des placements. Elle est complétée par un suivi régulier de la trésorerie et par une allocation du portefeuille d'investissement tenant compte du niveau de liquidité des différents instruments en fonction des besoins opérationnels. Par ailleurs, des lignes de financement à court terme offrent une flexibilité financière supplémentaire et permettent d'optimiser le calendrier des cessions d'actifs.

I.4 Risques de souscription / hausse de la sinistralité

Le risque de souscription correspond au risque assumé par l'assureur dans le cadre de la commercialisation de contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou morales. Il résulte notamment d'une appréciation ou d'une tarification inadéquate des risques assurés, ainsi que d'une couverture insuffisante ou inadaptée en réassurance.

Le risque de hausse de la sinistralité se caractérise par la possibilité que le coût des sinistres futurs excède le montant des primes encaissées. Il peut également résulter de la survenance d'événements exceptionnels d'ampleur significative, dont la probabilité de réalisation est faible, communément qualifiés de risque catastrophe.

La gestion de ce risque repose sur un suivi rigoureux de l'équilibre technique des portefeuilles de contrats et la mise en œuvre d'actions correctives lorsque des anomalies sont constatées. Sanlam Maroc et Allianz Maroc suivent et analysent l'évolution du ratio combiné par branche et par catégorie, identifient les contrats présentant un risque ou une sinistralité anormale et mettent en place des mesures de rééquilibrage adaptées, telles que des ajustements de primes, des clauses particulières ou des règles de réassurance. Les souscripteurs sont accompagnés lors du renouvellement des contrats pour appliquer ces ajustements sur les contrats déficitaires, et des reportings et analyses statistiques sont régulièrement établis pour suivre l'efficacité des mesures prises et alerter sur les besoins de réajustement.

I.5 Risque opérationnel

Dans le cadre de leurs activités, Sanlam Maroc et Allianz Maroc sont exposées au risque opérationnel, lequel correspond au risque de pertes résultant de défaillances ou d'insuffisances des processus internes, des ressources humaines, des systèmes d'information ou d'événements externes.

Afin de maîtriser ce risque et de répondre aux exigences réglementaires applicables, Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont mis en place un dispositif de contrôle interne structuré autour de trois niveaux de contrôle.

Le contrôle de premier niveau est intégré aux activités opérationnelles et vise à assurer, au quotidien, l'identification, l'évaluation et la maîtrise des risques au sein des différents processus.

Le contrôle de deuxième niveau est assuré par des fonctions indépendantes chargées de superviser l'efficacité des contrôles de premier niveau et de veiller au respect des exigences réglementaires, des procédures internes et des orientations des compagnies.

Le contrôle de troisième niveau repose sur des missions de contrôle périodiques réalisées par l'audit interne, ayant pour objectif d'apprécier, selon une approche fondée sur les risques, l'efficacité globale du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques.

Des dispositifs de coordination et de reporting permettent d'assurer la cohérence et le suivi du système de contrôle interne mis en œuvre par Sanlam Maroc et Allianz Maroc.

II. Autres risques matériels

II.1 Risque stratégique

Le risque stratégique correspond à tout événement susceptible d'affecter négativement Sanlam Maroc et Allianz Maroc du fait d'un décalage entre leurs orientations stratégiques et l'évolution de leur environnement. Il peut résulter d'une incapacité à s'adapter aux changements sociaux, économiques, réglementaires ou technologiques. Ce type de risque peut notamment se matérialiser par l'arrivée de nouveaux concurrents, l'émergence d'innovations technologiques significatives ou le resserrement des exigences réglementaires.

La gestion du risque stratégique s'appuie sur l'élaboration de plans stratégiques pluriannuels intégrant les évolutions de l'environnement économique, réglementaire et concurrentiel dans lequel opèrent les compagnies. Elle est complétée par des dispositifs de veille tactique et stratégique permettant d'anticiper les changements à moyen terme et, le cas échéant, d'ajuster les orientations stratégiques à plus court terme. Par ailleurs, des fonctions clés telles que l'innovation, la conformité et le contrôle de gestion occupent une place centrale dans l'organisation de Sanlam Maroc et Allianz Maroc et contribuent à l'accompagnement et au pilotage des décisions stratégiques.

II.2 Risque lié à la notoriété et à la réputation

L'ensemble des risques présentés dans cette section pourraient affectés négativement s'ils se réalisaient, la notoriété et la réputation de Sanlam Maroc et Allianz Maroc. Toute atteinte à la réputation des compagnies, qu'elle soit fondée ou non, est susceptible de générer une perte de clientèle, une baisse de fréquentation du réseau, ou une remise en cause de la relation avec certains partenaires.

En effet, le risque de réputation, se rapporte aux conséquences qu'une défaillance ou une erreur de gestion peut avoir sur la perception qu'ont les parties prenantes et le public en général. La réputation constitue un actif stratégique, essentiel au développement de l'entreprise, en particulier pour l'attraction et la fidélisation de la clientèle et des collaborateurs, l'accès aux marchés, les relations avec les régulateurs, ainsi que pour la préservation de la valeur de l'entreprise.

Afin de limiter ce risque, Sanlam Maroc et Allianz Maroc s'appuient sur une gouvernance d'entreprise alignée sur les meilleures pratiques en matière de responsabilité sociale et sociétale. Elles ont également déployé des dispositifs structurés visant à garantir un niveau élevé et homogène de qualité de service ainsi qu'un suivi à travers des enquêtes d'opinion de leur positionnement réputationnel sur le marché. Par ailleurs, les compagnies s'inscrivent dans une démarche active de responsabilité sociétale, et veillent à la diffusion de ces principes auprès de leurs partenaires exposés à des risques réputationnels.

II.3 Risque lié aux exigences réglementaires

L'évolution permanente du cadre réglementaire applicable au secteur de l'assurance expose les compagnies à un risque réglementaire, défini comme le risque de subir un préjudice, qu'il soit matériel ou immatériel, en raison d'une situation de non-conformité à une norme ou exigence légale.

Dans ce contexte, Sanlam Maroc et Allianz Maroc devront adapter leurs dispositifs de gouvernance et de gestion des risques afin d'assurer leur conformité aux nouvelles règles, lesquelles pourraient influencer leur situation financière, leur rentabilité ou leur niveau de capital réglementaire.

La gestion du risque réglementaire repose sur l'existence de fonctions dédiées en charge des aspects juridiques et de conformité, ayant pour mission de piloter et de coordonner les actions visant à assurer le respect des exigences légales et réglementaires applicables aux compagnies. Cette fonction contribue notamment à la mise en place et au suivi des dispositifs de conformité, à leur actualisation en fonction des évolutions réglementaires, ainsi qu'aux échanges avec les autorités de tutelle. En outre, le comité Audit et Risques, présidé par un administrateur indépendant, permet d'assurer un suivi rigoureux dudit risque.

II.4 Risque fiscal

Le risque fiscal correspond aux effets potentiels que peuvent entraîner les évolutions du régime fiscal sur la performance des compagnies. Il peut notamment se traduire par l'émergence d'une dette supplémentaire vis-à-vis du trésor public ou par une diminution de l'attrait de certains produits d'épargne pour les clients.

La gestion de ce risque repose sur la mise en place d'un dispositif de veille permettant d'anticiper les évolutions du cadre fiscal et d'en analyser les impacts potentiels sur l'activité, la rentabilité et la liquidité des compagnies.

II.5 Risque concurrentiel

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé et le risque de perdre des parts de marché par rapport aux concurrents existants. La libéralisation tarifaire de certaines branches d'assurance pourrait accentuer la concurrence, entraînant une pression à la baisse sur les tarifs et un resserrement des marges.

Sanlam Maroc et Allianz Maroc doivent répondre aux attentes des clients, tant en matière de qualité et de prix que de protection des données personnelles, tout en s'adaptant à la digitalisation croissante de l'économie.

Dans ce contexte, Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont anticipé ces évolutions en s'appuyant sur une politique de souscription sélective, sur une politique d'innovation (plusieurs produits lancés par an) et sur des standards élevés de qualité de service, leur permettant de renforcer l'attractivité et la compétitivité de leur offre.

II.6 Risque actuariel

Le risque actuariel est lié à la collecte des primes en contrepartie de l'assurance offertes aux assurés. Il résulte d'une éventuelle inadéquation entre les primes perçues et le risque réellement encouru, pouvant entraîner des variations de la valeur des actifs et des passifs des compagnies. Ce risque englobe notamment les risques de sous-tarification et de sous-provisionnement.

Les provisions techniques représentent une part significative du passif de Sanlam Maroc et Allianz Maroc et leur évaluation annuelle exerce un impact direct sur le résultat.

Pour la branche Vie, les provisions mathématiques doivent refléter fidèlement les engagements comptables des assureurs, en se basant sur les tables de mortalité ou de survie, et en tenant compte à la fois de la nature des garanties et des caractéristiques individuelles des assurés.

Les provisions pour prestations et diverses couvrent les charges attendues pour faire face aux sinistres déjà déclarés ainsi qu'aux sinistres non encore déclarés mais prévisibles, relatifs aux contrats en cours.

Bien que les méthodes de calcul des provisions techniques soient encadrées par le régulateur, leur détermination dépend de facteurs variables et parfois difficilement quantifiables, tels que la sinistralité, l'évolution des marchés financiers et l'environnement réglementaire. Par conséquent, des écarts significatifs peuvent exister entre les charges de sinistres réelles et les provisions constituées, entraînant une variation du résultat net de Sanlam Maroc et Allianz Maroc.

La gestion du risque actuariel s'appuie sur la constitution de provisions techniques conformes aux exigences comptables et réglementaires pour les opérations Non-Vie et les provisions mathématiques pour les opérations Vie. Sanlam Maroc et Allianz Maroc ont des entités Actuariat qui assurent le suivi régulier de la sinistralité, permettant d'ajuster, si nécessaire, le niveau des provisions, établissant la tarification des nouveaux produits et surveillent la rentabilité des compagnies. Par ailleurs, des actuaires indépendants sont mandatés chaque année pour contrôler la conformité réglementaire et l'adéquation économique des provisions techniques. La fonction actuarielle livre annuellement un rapport au régulateur.

II.7 Risque lié à la bancassurance

Allianz Maroc est dotée d'une entité Distribution dont une des principales missions est de piloter l'ensemble de la chaîne de valeur de la bancassurance, depuis la souscription jusqu'à la gestion des sinistres dans un objectif de développement du chiffre d'affaires et de garantie de la qualité de service.

Il convient de noter que la rupture de ces partenariats n'affecterait pas significativement la situation financière, notamment la marge opérationnelle d'Allianz Maroc.

A noter que Sanlam Maroc ne dispose actuellement d'aucun partenariat en bancassurance.

II.8 Risque lié au système d'information

Le risque lié au système d'information, ou risque informatique, correspond à la probabilité qu'une menace informatique se matérialise et entraîne une perte pour les compagnies. Ce risque peut résulter d'événements accidentels ou intentionnels. Son évaluation repose à la fois sur la probabilité de survenance d'un incident et sur l'ampleur potentielle des pertes qui pourraient en découler.

La gestion du risque lié aux systèmes d'information repose sur la définition et le déploiement d'une politique de sécurité des systèmes d'information et de plans de continuité d'activité. Cette approche vise à préserver l'intégrité du patrimoine informationnel et à assurer la continuité des activités, tout en apportant un support technique aux utilisateurs. Elle comprend la formalisation et l'actualisation des procédures de sécurité, le suivi des contrôles et audits internes et externes, la sensibilisation des utilisateurs aux enjeux de sécurité, la surveillance et le traitement des incidents, ainsi que l'intégration des dispositifs de sécurité dans l'ensemble des projets de Sanlam Maroc et Allianz Maroc.

II.9 Risques liés aux opérations de fusion

Les risques liés à l'opération de fusion concernent principalement l'intégration opérationnelle et organisationnelle de la société absorbée, ainsi que la réalisation effective des synergies attendues. La fusion implique l'harmonisation des processus, des systèmes d'information, des politiques de souscription et de gestion des sinistres, ainsi que des fonctions supports, dont la mise en œuvre pourrait entraîner, à court terme, des perturbations opérationnelles ou des coûts supplémentaires.

Ces risques sont toutefois atténués par la similitude des activités exercées par Sanlam Maroc et Allianz Maroc ainsi que par l'existence de dispositifs de pilotage, d'accompagnement du changement et de continuité d'activité visant à sécuriser l'intégration progressive du nouvel ensemble.

PARTIE XII – ANNEXES

Statuts

Sanlam Maroc

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Statuts_Sanlam_Maroc.pdf

Allianz Maroc

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/STATUTS_ALLIANZ_MAROC.pdf

Rapport financier annuel de Sanlam Maroc

Rapport financier annuel 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RAPPORT_FINANCIER_Sanlam_Maroc_Au_31_decembre_2025.pdf

Rapport financier annuel 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Rapport_Financier_2024.pdf

Rapport financier annuel 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Rapport_financier_2023.pdf

Rapports généraux des commissaires aux comptes de Allianz Maroc

Rapport CAC 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RG_ALLIANZ_FY25.pdf

Rapport CAC 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RG_FY_24_ALLIANZ_MAROC.pdf

Rapport CAC 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RG_Allianz_2023.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Allianz Maroc

Rapport spécial 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RS_ALLIANZ_FY25.pdf

Rapport spécial 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RS_FY_24_ALLIANZ_MAROC.pdf

Rapport spécial 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RS_ALLIANZ_FY23.pdf

Rapports de gestion de Allianz Maroc

Rapport de gestion 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Rapport_de_Gestion_2025_-_Allianz_Maroc.pdf

Rapport de gestion 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Rapport_Annuel_Allianz_2024.pdf

Rapport de gestion 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Rapport_Annuel_Allianz_2023.pdf

Indicateurs financiers

Indicateurs S1 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/COMMUNIQUE_RESULTATS_DE_SANLAM_MAROC_AU_30_JUIN_2023.pdf

Indicateurs exercice 2023

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Indicateurs_dactivitee_4eme_trimestre_2023.pdf

Indicateurs S1 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/COMMUNIQUE_RESULTATS_DE_SANLAM_MAROC_AU_30_JUIN_2024.pdf

Indicateurs exercice 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique_resultats_2024.pdf

Indicateurs T2 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Indicateurs_dactivitee_du_2eme_trimestre_2025.pdf

Indicateurs S1 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique_Resultats_de_Sanlam_Maroc_au_30_juin_2025.pdf

Indicateurs T3 2025

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Indicateurs-actiite-du-3eme-trimestre-2025.pdf>

Indicateurs T4 2025

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique-de-presse-Indicateurs-dactivitee-T4-2025-file-2.pdf>

Indicateurs T1 2026

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Indicateurs_dactivitee_du_1er_trimestre_2026.pdf

Communiqués de presse de Sanlam Maroc

Communiqué de presse post-AGO 2026

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique_post_AGO_2026.pdf

Avis de convocation AG du 02 juillet 2026

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Avis_de_convocation_AGE_du_02_juillet_2026.pdf

Communiqué de presse post-AGO 2025

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique_post_AGO.pdf

Communiqué de presse post-AGO 2024

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockCommuniqueFinanciere/Communique_POST_AGO_2024.pdf

Attestation actuariale conseil sur les réserves techniques de Sanlam Maroc (2025)

https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Sanlam_Maroc_-_Attestation_de_lactuariale_conseil.pdf

Attestation actuariale conseil sur les réserves techniques de Allianz Maroc (2025)

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Allianz - Attestation de lactuaire conseil.pdf>

Annexes relatives à l'opération

Traité de Fusion

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Singita - Trait%C3%A9 de fusion.pdf>

Rapport des Commissaires aux Comptes de Sanlam Maroc relatif à l'opération

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RAPPORT DE FUSION SANLAM.pdf>

Rapport des Commissaires aux Comptes de Allianz Maroc relatif à l'opération

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/RAPPORT DE FUSION ALLIANZ.pdf>

Rapport du Conseil d'Administration de Sanlam Maroc à l'AGE du 2 juillet 2026

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/Sanlam Maroc Rapport du CA 12 mars 2026.pdf>

Rapport du Conseil d'Administration de Allianz Maroc à l'AGE du 2 juillet 2026

<https://sanlam.ma/media/uploads/BlockPublicationFinanciere/1AZM Rapport du CA du 11mars2026 Sign%C3%A9 Pr%C3%A9sident Richier 002.pdf>