



# COMPTES ANNUELS

## Sanlam Maroc

### Au 31 décembre 2025

Assurance Non-Vie | Assurance Vie

Sanlam Maroc | 216, Bd Zerktouni | CP : 20000 | Casablanca, Maroc

Sanlam Maroc - société anonyme d'assurances et de réassurance au capital social de 411.687.400 de DH. Entreprise régie par la loi n° 17-99 portant code des assurances. RC Casablanca : 22.341. CNSS : 167.8541 - Taxe professionnelle : 355.11.249  
IF : 01084025 - ICE : 000230054000034

T +212 522 42 06 06  
F +212 522 20 60 81  
sanlam.ma



ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 24 AVRIL 2026  
AVIS DE CONVOCATION

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société SANLAM MAROC, société anonyme au capital de 411.687.400 DH, dont le siège social est à Casablanca, 216 Bd Zerktoni, immatriculée au Registre de Commerce de Casablanca sous le numéro 22341, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire le :

**Vendredi 24 avril 2026 à 10 heures**

1. Rapport de Gestion du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2025 ;
2. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ;
3. Approbation des comptes sociaux et consolidés et opérations de l'exercice 2025 et quitus aux Administrateurs ;
4. Affectation du résultat de l'exercice 2025 ;
5. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article 56 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 et décision à cet égard ;
6. Fixation du montant des jetons de présence à attribuer aux administrateurs au titre de l'exercice écoulé ;
7. Renouvellement de Mandats des Administrateurs ;
8. Ratification de la nomination d'un nouvel Administrateur ;
9. Pouvoirs à conférer.

Tout actionnaire a le droit d'assister, de se faire présenter par un autre actionnaire, par son conjoint, par un ascendant ou descendant, à cette assemblée, quel que soit le nombre d'actions possédées, à condition d'être inscrit sur les registres sociaux au moins cinq jours avant l'Assemblée ou de se faire délivrer une attestation de blocage de ses titres par son intermédiaire financier.

Les actionnaires désirant participer à cette Assemblée, soit personnellement, soit par procuration, devront se procurer le formulaire unique de pouvoir et de vote en adressant leur demande, avant le 21 avril 2026, à l'adresse mail : [assemblee.generale@sanlam.ma](mailto:assemblee.generale@sanlam.ma)

Tout actionnaire a le droit de prendre connaissance, au siège social, des documents dont la communication est prescrite par l'article 141 de la loi 17-95 telle qu'amendée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 et la loi 20-19.

Conformément à l'article 121 de la loi n°20-19 modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, tout actionnaire remplissant les conditions prévues à l'article 117 de ladite loi, a la faculté de requérir l'inscription d'un ou plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour. La demande d'inscription de ce ou ces projets de résolutions doit être adressée au siège social de la société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de 10 jours à compter de la publication du présent avis de convocation.

Projet de résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire

**Première résolution**

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture du rapport de gestion du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31.12.2025, approuve dans toutes leurs parties le rapport de gestion du conseil et les comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2025, tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un bénéfice net comptable de **451 629 897,95 Dirhams**.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumés dans ces rapports.

En conséquence, l'Assemblée donne quitus entier et sans réserve aux administrateurs pour l'accomplissement de leur mandat au titre de l'exercice clos le 31.12.2025.

**Deuxième résolution**

L'Assemblée Générale décide, sur proposition du conseil d'administration, d'affecter ainsi qu'il suit le résultat de l'exercice clos le 31.12.2025 se traduisant par un bénéfice net comptable de **451 629 897,95 Dirhams** :

Bénéfice net	451 629 897,95 DH
Réserve légale	Néant
Report à nouveau antérieur	4 702 556,07 DH

<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>456 332 454,02 DH</b>
Dividende statutaire (6 DH par action)	24 701 244,00 DH
Réserve générale	48 000 000,00 DH
Superdividende	378 752 408,00 DH

Solde à affecter au report à nouveau	<b>4 878 802,02 DH</b>
--------------------------------------	------------------------

L'Assemblée Générale décide donc sur proposition du conseil d'administration, la mise en distribution d'un dividende global de **403 453 652,00 DH** représentant un dividende de **98 DH** par action et d'affecter au compte Report à Nouveau, le solde non distribué, soit **4 878 802,02 DH**.

Ce dividende de 98 DH par action sera mis en paiement conformément à la réglementation des assurances et la réglementation régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne, à partir du mois de juillet 2026.

**Troisième résolution**

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article 56 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 du 29/07/2015, prend acte des conclusions de ce rapport et approuve individuellement chacune des conventions qui y sont mentionnées. Les actionnaires concernés n'ont pas pris part au vote.

**Quatrième résolution**

L'Assemblée Générale Ordinaire, sur proposition du Conseil d'Administration du 10 février 2026, décide d'attribuer au Conseil d'Administration une somme globale et forfaitaire de 1 800 000 dirhams, au titre de jetons de présence.

**Cinquième résolution**

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat de certains membres du Conseil d'Administration expire à l'issue de la présente Assemblée Générale.

En conséquence, elle décide de renouveler, sur proposition du Conseil d'Administration, le mandat des membres du Conseil d'Administration suivants pour une durée de trois (3) années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31.12.2028:

- La société Sanlam Pan Africa Holdings Maroc représentée par M.Johan Hendrik DE VILLIERS ;
- La société Sanlam Pan Africa Maroc représentée par Mme Delphine TRAORE ;
- La société Sanam Holding représentée par Monsieur Ismail FARIH ;
- Monsieur Mohamed BERRADA ;
- Monsieur Yahia CHRAIBI ;
- Madame Delphine TRAORE ;
- Madame Fadoua MOUTAOUAKIL ;

**Sixième résolution**

L'Assemblée Générale constate la démission de Monsieur John MELVILLE de son mandat d'Administrateur de la société, et ratifie la nomination de Monsieur Nelius BEZUIDENHOUT en qualité d'Administrateur de la Société pour la durée restante à courir du mandat de Monsieur John MELVILLE, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2026.

**Septième résolution**

En conséquence de l'adoption de la sixième résolution, l'Assemblée Générale Ordinaire constate que le Conseil d'Administration de la société est désormais composé des membres suivants :

- Monsieur Said ALJ, Président du Conseil ;
- La société Sanlam Pan Africa Holdings Maroc représentée par M. Johan Hendrik DE VILLIERS ;
- La société Sanlam Pan Africa Maroc représentée par Mme Delphine TRAORE ;
- La société Sanam Holding représentée par Monsieur Ismail FARIH ;
- Monsieur Mohamed BERRADA ;
- Monsieur Yahia CHRAIBI ;
- Madame Delphine TRAORE ;
- Madame Fadoua MOUTAOUAKIL ;
- Monsieur Johan Hendrik DE VILLIERS ;
- Monsieur Nelius BEZUIDENHOUT.

**Huitième résolution**

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour accomplir toutes les formalités qui seront nécessaires.

# COMMUNICATION FINANCIÈRE DE SANLAM MAROC AU TITRE DE L'ANNÉE 2025



## BILAN - ACTIF

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Actif	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort. Prov. Exercice	Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>22.536.087.934,29</b>	<b>2.195.650.466,49</b>	<b>20.340.437.467,80</b>	<b>19.259.179.479,90</b>
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>172.571.277,36</b>	<b>162.954.202,73</b>	<b>9.617.074,63</b>	<b>12.918.932,61</b>
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	172.571.277,36	162.954.202,73	9.617.074,63	12.918.932,61
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORÉES</b>	<b>1.979.853.282,88</b>	<b>317.474.135,76</b>	<b>1.662.379.147,12</b>	<b>1.662.940.398,40</b>
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial	1.565.268.811,69		1.565.268.811,69	1.565.268.811,69
Autres immobilisations incorporelles	414.584.471,19	317.474.135,76	97.110.335,43	97.671.586,71
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>469.560.904,62</b>	<b>392.781.213,92</b>	<b>76.779.690,70</b>	<b>94.080.346,86</b>
Terrains	31.819.875,19		31.819.875,19	38.260.155,19
Constructions	11.380.211,61	2.456.507,64	8.923.703,97	11.970.105,42
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel transport	614.945,96	553.091,65	61.854,31	94.946,31
M. M. B. et aménagements divers	424.839.315,04	389.771.614,63	35.067.700,41	42.848.583,12
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	906.556,82		906.556,82	906.556,82
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>1.068.667.554,50</b>	<b>437.479.975,77</b>	<b>631.187.578,73</b>	<b>628.189.824,61</b>
Prêts immobilisés	68.988.439,26	25.061.877,31	43.926.561,95	23.382.889,22
Autres créances financières	618.961.766,62	146.777.684,63	472.184.081,99	497.541.490,06
Titres de participation	380.717.348,62	265.640.413,83	115.076.934,79	107.265.445,33
Autres titres immobilisés				
<b>PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPER. D'ASSURANCE</b>	<b>18.845.434.914,93</b>	<b>884.960.938,31</b>	<b>17.960.473.976,62</b>	<b>16.861.049.977,42</b>
Placements immobiliers	2.403.250.583,34	365.334.619,30	2.037.915.964,04	2.283.445.065,56
Obliga., bons et titres de créances négociables	2.107.117.020,68		2.107.117.020,68	1.881.610.863,16
Actions et parts sociales	13.764.396.953,57	519.626.319,01	13.244.770.634,56	12.031.995.752,33
Prêts et effets assimilés	10.225.798,72		10.225.798,72	8.286.298,72
Dépôts en comptes indisponibles	153.978.464,11		153.978.464,11	255.315.294,19
Placem <sup>t</sup> affectés aux contrats en unités de cpt	205.823.346,60		205.823.346,60	49.768.513,55
Dépôts auprès des cédantes				
Autres placements	200.642.747,91		200.642.747,91	350.628.189,91
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</b>				
Dimin. des créances immo. et des placem.				
Aug <sup>t</sup> des dettes de financ. et des prov. Tech.				
<b>ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)</b>	<b>6.594.020.910,80</b>	<b>1.250.693.227,81</b>	<b>5.343.327.682,99</b>	<b>5.447.843.364,37</b>
<b>PART DES CESSIONNAIRES DANS LES PROV. TECH.</b>	<b>1.456.173.129,24</b>		<b>1.456.173.129,24</b>	<b>1.323.861.679,91</b>
Provisions pour primes non acquises	248.253.900,64		248.253.900,64	226.035.739,22
Provisions pour sinistres à payer	981.423.089,00		981.423.089,00	861.918.842,95
Provisions des assurances-vie	226.496.139,60		226.496.139,60	235.907.097,74
Autres provisions techniques				
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>4.553.291.255,25</b>	<b>1.205.902.732,11</b>	<b>3.347.388.523,14</b>	<b>3.514.948.202,64</b>
Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	100.723.692,94		100.723.692,94	183.228.818,47
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés débiteurs	3.254.501.272,95	1.148.307.177,99	2.106.194.094,96	2.085.196.949,02
Personnel débiteur	7.001.761,09		7.001.761,09	6.794.249,50
Etat débiteur	213.288.352,27		213.288.352,27	230.551.526,66
Comptes d'associés débiteurs				
Autres débiteurs	234.256.547,11	57.595.554,12	176.660.992,99	154.931.938,92
Comptes de régularisation-Actif	743.519.628,89		743.519.628,89	854.244.720,07
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (non affectés aux opérations d'assurance)</b>	<b>584.556.526,31</b>	<b>44.790.495,70</b>	<b>539.766.030,61</b>	<b>609.033.481,82</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (Ets circulants)</b>				
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>147.346.230,58</b>		<b>147.346.230,58</b>	<b>176.484.256,26</b>
Chèques et valeurs à encaisser	0,85		0,85	
Banques, TGR et C.C.P.	147.326.229,73		147.326.229,73	176.464.249,71
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	20.000,00		20.000,00	20.006,55
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>29.277.455.075,67</b>	<b>3.446.343.694,30</b>	<b>25.831.111.381,37</b>	<b>24.883.507.100,53</b>

Arrêté l'actif du bilan 2025 à la somme de :  
Vingt cinq milliards huit cent trente et un millions cent onze mille trois cent quatre vingt un dirhams virgule trente sept centimes.

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC)

### I - Compte Technique Assurances Vie

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Libellé	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Cession	Net	Net
<b>1- PRIMES</b>	<b>564.884.649,31</b>	<b>18.459.508,22</b>	<b>546.425.141,09</b>	<b>807.176.680,90</b>
Primes émises	564.884.649,31	18.459.508,22	546.425.141,09	807.176.680,90
<b>2- PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>105.732,66</b>		<b>105.732,66</b>	<b>36.575,96</b>
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation	99.426,74		99.426,74	
Reprises d'exploitation, transferts de charges	6.305,92		6.305,92	36.575,96
<b>3- PRESTATIONS ET FRAIS PAYES</b>	<b>626.324.173,32</b>	<b>15.120.202,64</b>	<b>611.203.970,68</b>	<b>851.367.624,95</b>
Prestations et frais payés	741.574.448,12	21.618.996,04	719.955.452,08	688.171.443,00
Variation des provisions pour sinistres à payer	48.981.979,63	2.912.164,74	46.069.814,89	31.462.644,03
Variation des provisions des assurances vie	-286.711.068,78	-9.410.958,14	-277.300.110,64	75.005.408,41
Var des prov pour fluctuations de sinistralité	-36.109.735,88		-36.109.735,88	5.542.332,34
Variation des provisions pour aléas financiers				
Variation des provisions techniques des Contrats en Unités de Comptes	143.354.135,00		143.354.135,00	50.278.144,09
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	15.234.415,23		15.234.415,23	907.653,08
Variation des autres provisions techniques				
<b>4- CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>89.369.432,06</b>		<b>89.369.432,06</b>	<b>141.347.489,73</b>
Charges d'acquisition des contrats	29.002.107,08		29.002.107,08	75.151.680,68
Achats consommés de matières et fournitures	2.690.451,03		2.690.451,03	5.330.112,21
Autres charges externes	14.014.844,62		14.014.844,62	18.843.216,22
Impôts et taxes	2.491.730,73		2.491.730,73	3.662.599,23
Charges de personnel	36.816.873,65		36.816.873,65	33.743.678,80
Autres charges d'exploitation				-9.969,28
Dotations d'exploitation	4.353.424,95		4.353.424,95	4.626.171,87
<b>5- PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</b>	<b>321.473.798,72</b>		<b>321.473.798,72</b>	<b>259.407.962,10</b>
Revenus des placements	152.663.300,31		152.663.300,31	210.727.283,74
Gains de change				
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	269.793,18		269.793,18	3.769.974,60
Profits sur réalisation de placements	132.585.529,37		132.585.529,37	34.865.570,40
Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)	29.508.106,00		29.508.106,00	2.769.904,00
Profits provenant de la réévaluation des placements affectés				
Intérêts et autres produits de placements	394.556,12		394.556,12	704.945,22
Reprises sur charges de placement ; Transferts de charges	6.052.513,74		6.052.513,74	6.570.284,14
<b>6- CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</b>	<b>73.375.902,50</b>		<b>73.375.902,50</b>	<b>48.195.657,11</b>
Charges d'intérêts				
Frais de gestion des placements	10.285.745,63		10.285.745,63	7.682.551,79
Pertes de change				
Amortissement des différences sur prix de remboursement	3.291.222,55		3.291.222,55	6.256.848,28
Pertes sur réalisation de placements	32.399.073,76		32.399.073,76	28.942.597,75
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés				
Ajust. de VARCUC (1) (moins-values non réalisées)	20.188.314,00		20.188.314,00	
Autres charges de placements				
Dotations sur placement	7.211.546,56		7.211.546,56	5.313.659,29
<b>RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>97.394.672,81</b>	<b>3.339.305,58</b>	<b>94.055.367,23</b>	<b>25.710.447,17</b>

## BILAN - PASSIF

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Passif	Exercice		Exercice précédent
	Brut	Net	Net
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>22.536.556.576,89</b>		<b>22.242.787.603,64</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.449.481.507,24</b>		<b>5.331.318.403,28</b>
Capital social ou fonds d'établissement	411.687.400,00		411.687.400,00
Actionnaires, capital souscrit non appelé			
Capital appelé, dont versé	411.687.400,00		411.687.400,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1.154.962.986,95		1.154.962.986,95
Ecarts de réévaluation	27.732.511,78		27.732.511,78
Réserve légale	41.597.414,48		41.597.414,48
Autres réserves	3.357.168.740,00		3.273.168.740,00
Report à nouveau (1)	4.702.556,07		3.926.361,94
Fonds social complémentaire			
Résultat nets en instance d'affectation (1)	0,01		
<b>Résultat net de l'exercice (1)</b>	<b>451.629.897,95</b>		<b>418.242.988,13</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS</b>			
Provisions réglementées			
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>			
Emprunts obligataires			
Emprunts pour fond d'établissement			
Autres dettes de financement			
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</b>			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
<b>PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES</b>	<b>17.087.075.069,65</b>		<b>16.911.469.200,36</b>
Provisions pour primes non acquises	1.101.812.805,23		1.050.230.097,81
Provisions pour sinistres à payer	8.373.511.963,47		8.187.246.067,16
Provisions des assurances-vie	5.768.813.091,53		6.055.524.160,31
Provisions pour fluctuations de sinistralité	1.167.928.547,64		1.144.290.011,82
Provisions pour aléas financiers			
Provisions techniques des contrats en unités de compte	193.632.279,00		50.278.144,09
Provisions pour participation aux bénéfices	134.634.075,60		119.399.660,37
Provisions techniques sur placement	67.042.322,62		120.518.418,48
Autres provisions techniques	279.699.984,47		183.982.640,32
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF</b>			
Augmentation des créances immobilisées et des placements			
Diminution des dettes de financement et des provisions techniques			
<b>PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)</b>	<b>2.409.462.748,00</b>		<b>2.080.031.124,95</b>
<b>DETTES POUR ESPÈCES REMISES PAR LES CESSIONNAIRES</b>	<b>581.204.090,98</b>		<b>596.267.198,92</b>
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	581.204.090,98		596.267.198,92
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>1.828.258.657,02</b>		<b>1.483.763.926,03</b>
Cessionnaires et comptes rattachés crédateurs	287.488.408,86		272.887.359,51
Assurés, intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés crédateurs	618.046.476,06		637.027.651,65
Personnel créateur	78.889.070,48		82.670.083,34
Organismes sociaux crédateurs	14.484.007,97		14.988.709,75
Etat créateur	257.285.426,11		159.622.799,67
Comptes d'associés crédateurs	224.000.000,00		
Autres créanciers	284.097.236,98		256.477.891,89
Comptes de régularisation-passif	63.968.030,56		60.089.430,22
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (éléments circulants)</b>			
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>885.092.056,48</b>		<b>560.688.371,94</b>
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie			
Banques	885.092.056,48		560.688.371,94
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>25.831.111.381,37</b>		<b>24.883.507.100,53</b>

Arrêté le passif du bilan 2025 à la somme de :  
Vingt cinq milliards huit cent trente et un millions cent onze mille trois cent quatre vingt un dirhams virgule trente sept centimes.

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC)

### II - Compte Technique Assurances Non-Vie

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

# COMMUNICATION FINANCIÈRE DE SANLAM MAROC AU TITRE DE L'ANNÉE 2025



## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC) III - Compte Technique Assurances Vie & Non-Vie

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Libellé	Exercice			Exercice précédent
	Brut 1	Cessions 2	Net 3=1-2	Net 4
<b>1 PRIMES</b>	<b>6.143.057.770,64</b>	<b>739.395.374,59</b>	<b>5.403.662.396,05</b>	<b>5.577.696.227,55</b>
• Primes émises	6.194.640.478,06	761.613.536,02	5.433.026.942,04	5.548.660.517,03
• Variation des provisions pour primes non acquises	± 51.582.707,42	22.218.161,43	29.364.545,99	-29.035.710,52
<b>2 PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>100.520.423,44</b>		<b>100.520.423,44</b>	<b>62.673.278,29</b>
• Subventions d'exploitation				
• Autres produits d'exploitation	99.012.474,02		99.012.474,02	58.663.326,51
• Reprises d'exploitation; transferts de charges	1.507.949,42		1.507.949,42	4.009.951,78
<b>3 PRESTATIONS ET FRAIS</b>	<b>4.791.717.432,18</b>	<b>453.548.599,58</b>	<b>4.338.168.832,60</b>	<b>4.257.614.863,54</b>
• Prestations et frais payés	4.614.218.174,45	343.455.311,68	4.270.762.862,77	4.029.626.731,80
• Variation des provisions pour sinistres à payer	± 186.265.896,31	119.504.246,04	66.761.650,27	7.338.501,14
• Variation des provisions des assurances-vie	± -286.711.068,78	-9.410.958,14	-277.300.110,64	75.005.408,41
• Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	± 23.638.535,82		23.638.535,82	46.567.175,88
• Variation des provisions pour aléas financiers	±			
• Variation des provisions techniques des contrats en U.C.	± 143.354.135,00		143.354.135,00	50.278.144,09
• Variation des provisions pour participation aux bénéfices	± 15.234.415,23		15.234.415,23	907.653,08
• Variation des autres provisions techniques	± 95.717.344,15		95.717.344,15	47.891.249,14
<b>4 CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>1.421.958.414,67</b>	<b>1.421.958.414,67</b>	<b>1.421.958.414,67</b>	<b>1.470.385.549,13</b>
• Charges d'acquisition des contrats	732.524.656,34		732.524.656,34	748.445.420,25
• Achats consommés de matières et fournitures	57.219.442,93		57.219.442,93	60.729.256,18
• Autres charges externes	188.984.432,57		188.984.432,57	195.092.795,93
• Impôts et taxes	40.652.956,44		40.652.956,44	40.481.289,81
• Charges de personnel	277.352.806,05		277.352.806,05	281.203.321,87
• Autres charges d'exploitation	10.130.911,42		10.130.911,42	23.745.642,19
• Dotations d'exploitation	115.093.208,92		115.093.208,92	120.687.822,90
<b>5 PRODUITS DES PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</b>	<b>1.504.924.819,97</b>		<b>1.504.924.819,97</b>	<b>832.233.901,38</b>
• Revenus des placements	464.404.052,65		464.404.052,65	556.995.795,73
• Gains de change				
• Produits des diff. s/prix de remboursement à percevoir	354.087,34		354.087,34	3.988.660,82
• Profits sur réalisation de placements	934.398.324,02		934.398.324,02	213.612.417,70
• Ajustements de VARCUC (1) (+ values non réalisées)	29.508.106,00		29.508.106,00	2.769.904,00
• Profits provenant de la réévaluation des placements affectés				
• Intérêts et autres produits de placements	18.333.825,21		18.333.825,21	18.003.168,52
• Reprises sur charges de placements; trsferts de charges	57.926.424,75		57.926.424,75	36.863.954,61
<b>6 CHARGES DES PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPERATIONS D'ASSURANCE</b>	<b>630.748.176,84</b>		<b>630.748.176,84</b>	<b>271.753.873,59</b>
• Charges d'intérêts				
• Frais de gestion des placements	65.836.235,24		65.836.235,24	54.134.739,08
• Pertes de change				
• Amortissement des différences s/prix de remboursement	7.023.593,18		7.023.593,18	10.124.371,95
• Pertes sur réalisation de placements	108.586.715,33		108.586.715,33	178.711.186,71
• Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés				
• Ajustements de VARCUC (1) (- values non réalisées)	20.188.314,00		20.188.314,00	
• Autres charges de placements	121.706,56		121.706,56	
• Dotations sur placements	428.991.612,53		428.991.612,53	28.783.575,85
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE VIE+NON VIE (1+2-3-4+5-6)</b>	<b>904.078.990,36</b>	<b>285.846.775,01</b>	<b>618.232.215,35</b>	<b>472.849.120,96</b>

## ÉTAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G.)

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

I - tableau de formation des résultats (T.F.R.)		Exercice	Exercice précédent
<b>1 Primes acquises</b>		<b>6.143.057.770,64</b>	<b>6.204.190.180,57</b>
1a Primes émises		6.194.640.478,06	6.281.636.981,75
1b Variation des provisions pour primes non acquises		51.582.707,42	77.446.801,18
2 Variation des provisions mathématiques		-378.709.668,41	-32.437.214,89
3 Ajustement VARCUC		-9.319.792,00	-2.769.904,00
<b>4 Charges des prestations</b>		<b>5.041.907.482,38</b>	<b>4.510.543.140,25</b>
4a Prestations et frais payés (hors rubrique 9)		4.592.964.529,36	4.295.131.207,61
4b Variation des provisions pour prestations et diverses		448.942.953,02	215.411.932,64
<b>A SOLDE DE SOUSCRIPTION "MARGE BRUTE"</b>		<b>1.489.179.748,67</b>	<b>1.728.854.159,21</b>
5 Charges d'acquisition		732.524.656,34	748.445.420,25
6 Autres charges techniques d'exploitation		689.433.758,33	721.940.128,88
8 Produits techniques d'exploitation		100.520.423,44	62.673.278,29
<b>B CHARGES D'ACQUISITION ET DE GESTION NETTES</b>		<b>1.321.437.991,23</b>	<b>1.407.712.270,84</b>
<b>C MARGE D'EXPLOITATION</b>		<b>167.741.757,44</b>	<b>321.141.888,37</b>
8 Produits nets des placements (hors ajustement VARCUC)		864.856.851,13	557.710.123,79
9 Participations aux résultats et charges des intérêts crédités		128.519.618,21	120.843.050,29
<b>D SOLDE FINANCIER</b>		<b>736.337.232,92</b>	<b>436.867.073,50</b>
<b>E RESULTAT TECHNIQUE BRUT</b>		<b>904.078.990,36</b>	<b>758.008.961,87</b>
10 Part des réassureurs dans les primes acquises		739.395.374,59	626.493.953,02
11 Part des réassureurs dans les prestations payées		343.455.311,68	286.598.390,14
12 Part des réassureurs dans les provisions		110.093.287,90	54.735.721,97
<b>F SOLDE DE REASSURANCE</b>		<b>-285.846.775,01</b>	<b>-285.159.840,91</b>
<b>G RESULTAT TECHNIQUE NET</b>		<b>618.232.215,35</b>	<b>472.849.120,96</b>
13 Résultat non technique courant		97.065.158,83	28.850.273,00
14 Résultat non technique non courant		-110.570.915,93	-16.203.999,32
<b>H RESULTAT NON TECHNIQUE</b>		<b>-13.505.757,10</b>	<b>12.646.273,68</b>
<b>I RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>604.726.458,25</b>	<b>485.495.394,64</b>
15 Impôts sur les sociétés		153.096.560,30	67.252.406,51
<b>J RESULTAT NET</b>		<b>451.629.897,95</b>	<b>418.242.988,13</b>
<b>16 MARGE D'EXPLOITATION NETTE DE REASSURANCE</b>		<b>-118.105.017,57</b>	<b>35.982.047,46</b>

II - Capacité d'autofinancement (C.A.F.) - Autofinancement		Exercice	Exercice précédent
1	Résultat net de l'exercice		
(+)	Bénéfice	451.629.897,95	418.242.988,13
(-)	Perte		
2 (+)	Dotations d'exploitation	38.723.207,76	50.318.453,18
3 (+)	Dotations sur placements	428.991.612,53	28.783.575,85
4 (+)	Dotations non techniques courantes	10.399.818,30	17.716.019,51
5 (+)	Dotations non techniques non courantes		
6 (-)	Reprises d'exploitation		
7 (-)	Reprises sur placements	57.926.424,75	36.863.954,61
8 (-)	Reprises non techniques courantes	40.685.504,41	17.806.120,04
9 (-)	Reprises non techniques non courantes		
10 (-)	Profits provenant de la réévaluation		
11 (+)	Pertes provenant de la réévaluation		
12 (-)	Produits des cessions d'immobilisations		474.320,94
13 (+)	V.N.A. des immobilisations cédées		450.351,28
(=)	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>831.132.607,38</b>	<b>460.366.992,36</b>
14 (-)	Distribution de bénéfices	333.466.793,99	316.999.298,00
(=)	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>497.665.813,39</b>	<b>143.367.694,36</b>

(1) A Exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.  
(2) A Exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.  
(3) Y compris les reprises sur subventions.

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC) IV - Compte Non Technique

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Libellé	OPERATIONS		Taux de l'exercice	Exercice précédent
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices Précédents		
<b>1- PRODUITS NON TECHNIQUES courants</b>	<b>146.466.963,60</b>		<b>146.466.963,60</b>	<b>67.767.820,90</b>
Produits d'exploitation non techniques courants				
Intérêts et autres produits non techniques courants	105.781.459,19		105.781.459,19	49.961.700,86
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir				
Autres produits non techniques courants				
Reprises non techniques, transferts de charges	40.685.504,41		40.685.504,41	17.806.120,04
<b>2- CHARGES NON TECHNIQUES courantes</b>	<b>49.401.804,77</b>		<b>49.401.804,77</b>	<b>38.917.547,90</b>
Charges d'exploitation non techniques courantes	12.936.940,34		12.936.940,34	2.467.087,57
Charges financières non techniques courantes	23.171.452,67		23.171.452,67	16.602.217,56
Amortissement des différences sur prix de remboursement				
Autres charges non techniques courantes	2.893.593,46		2.893.593,46	2.132.223,26
Dotations non techniques courantes	10.399.818,30		10.399.818,30	17.716.019,51
<b>Résultat non technique courant (1 - 2)</b>	<b>97.065.158,83</b>		<b>97.065.158,83</b>	<b>28.850.273,00</b>
<b>3- PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS</b>	<b>30.687.974,89</b>		<b>30.687.974,89</b>	<b>1.760.048,64</b>
Produits des cessions d'immobilisations				474.320,94
Subventions d'équilibre				
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif				
Autres produits non courants	30.687.974,89		30.687.974,89	1.285.727,70
Reprises non courantes, transferts de charges				
<b>4- CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES</b>	<b>132.524.811,81</b>	<b>8.734.079,01</b>	<b>141.258.890,82</b>	<b>17.964.047,96</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				450.351,28
Subventions accordées				
Pertes provenant de la réévaluation des éléments d'actif				
Autres charges non courantes	132.524.811,81	8.734.079,01	141.258.890,82	17.513.696,68
Dotations non courantes				
<b>Résultat non technique non courant (3 - 4)</b>	<b>-101.836.836,92</b>	<b>-8.734.079,01</b>	<b>-110.570.915,93</b>	<b>-16.203.999,32</b>
<b>RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-4.771.678,09</b>	<b>-8.734.079,01</b>	<b>-13.505.757,10</b>	<b>12.646.273,68</b>

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (CPC) V - Récapitulation

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

LIBELLE	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
I- RESULTAT TECHNIQUE VIE	94.055.367,23	25.710.447,17
II- RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE	524.176.848,12	447.138.673,79
III- RESULTAT NON TECHNIQUE	-13.505.757,10	12.646.273,68
IV- RESULTAT AVANT IMPOTS	604.726.458,25	485.495.394,64
V- IMPOTS SUR LES RESULTATS	153.096.560,30	67.252.406,51
<b>VI- RESULTAT NET</b>	<b>451.629.897,95</b>	<b>418.242.988,13</b>
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES VIE	868.004.672,47	1.066.621.218,96
TOTAL DES PRODUITS ASSURANCES NON-VIE	6.141.102.966,99	5.405.982.188,26
TOTAL DES PRODUITS NON TECHNIQUES	177.154.938,49	69.527.869,54
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>7.186.262.577,95</b>	<b>6.542.131.276,76</b>
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES VIE	773.949.305,24	1.040.910.771,79
TOTAL DES CHARGES ASSURANCES NON-VIE	5.616.926.118,87	4.958.843.514,47
TOTAL DES CHARGES NON TECHNIQUES	190.660.695,59	56.881.595,86
IMPOTS SUR LES RESULTATS	153.096.560,30	67.252.406,51
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>6.734.632.680,00</b>	<b>6.123.888.288,63</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>451.629.897,95</b>	<b>418.242.988,13</b>

## TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

### I - Synthèse des masses du bilan

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Exercice a	Exercice précédent b	Variations a - b	
			Emplois c	Ressources d
1 (1) Financement permanent	5.449.481.507,24	5.331.318.403,28		118.163.103,96
2 (2) Moins actif immobilisé	2.379.963.491,18	2.398.129.502,48		18.166.011,30
<b>3 (3) FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>3.069.518.016,06</b>	<b>2.933.188.900,80</b>		<b>136.329.115,26</b>
4 (4) Provisions techniques nettes de cessions	15.630.901.940,41	15.587.607.520,45		43.294.419,96
5 (5) Placements moins dépôts des réassureurs	17.379.269.885,64	16.264.782.778,50	1.114.487.107,14	
<b>6 (6) = BESOIN EN COUVERTURE (4-5) (B)</b>	<b>-1.748.367.945,23</b>	<b>-677.175.258,05</b>	<b>1.071.192.687,18</b>	
7 (7) Actif circulant	3.887.154.553,75	4.123.981.684,46		236.827.130,71
8 (8) Moins Passif circulant	1.828.258.657,02	1.483.763.926,03		344.494.730,99
<b>9 (9) = BESOINS DE FINANCEMENT (7-8) (C)</b>	<b>2.058.895.896,73</b>	<b>2.640.217.758,43</b>		<b>581.321.861,70</b>
<b>10 (10) TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) (A + B - C)</b>	<b>-73</b>			

# COMMUNICATION FINANCIÈRE

## DE SANLAM MAROC AU TITRE DE L'ANNÉE 2025



### ÉTAT DES DÉROGATIONS

Au : 31/12/2025

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation Financière et les resultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	Néant	Néant
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	Néant	Néant
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Néant	Néant

### ÉTAT DES CHANGEMENTS DE MÉTHODES

Au : 31/12/2025

Nature des changements	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation Financière et les resultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	Néant	Néant
II. Changements affectant les règles de présentation	Néant	Néant

### TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Identifiant Fiscal	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. de l'exercice
							Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<b>I- IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>										
SANLAM Asset Management Maroc	Finances	40427592	5.000.000	99,99%	4.999.600,00	4.999.600,00	31/12/2025	8020.767,97	-1.002.230,78	
DAYAM	Investissement	40182776	19.524.458	100,00%	19.524.458,00	-	31/12/2025	5.340.415,87	-43.925,61	
DARIF	Investissement	1105111	25.656.000	44,52%	11.904.238,44	11.904.238,44	31/12/2024	17.315.362,97	-8.340.524,76	
Partenariat Capital Maroc	Investissement	40394259	47.000.000	100,00%	46.999.600,00	25.360.584,15	31/12/2024	35.372.422,31	-1.756.034,63	
LUXOR	Hôtelier	1031892	92.667.000	100,00%	64.500.000,00	64.500.000,00	31/12/2024	-10.861.362,54	-63.224.486,23	
SAHAM HOTEL	Hôtelier	40175297	121.237.600	100,00%	223.973.300,00	-	31/12/2025	10.422.202,04	-145.561,87	
Action Participation (KHALADI)	Energies et Mines	33623743	131.514.000	100,00%	131.513.500,00	131.513.500,00	31/12/2025	132.073.867,15	242.446,24	
Jadis	Immobilier	40169334	8.205.400	90,50%	7.405.400,00	6.901.760,00	31/12/2025	6.863.751,34	-23.056,88	
STOKVIS NORD AFRIQUE	Commerce et transport	1620634	176.951.500	17,15%	85.386.535,49	85.386.535,49	31/12/2024	49.592.855,50	-12.780.957,96	
<b>II- PLACEMENTS AFFECTÉS AUX OPÉRATIONS D'ASSURANCES</b>										
STE MAROCAINE A L'EXPORT	ASSURANCES	1003169	50.000.000	2,00%	750.000,00	750.000,00	31/12/2024	144.031.851,81	11.604.898,37	
AFRICA First Assist	ASSURANCES	1030998	50.000.000	25,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	31/12/2024	240.068.016,14	43.506.032,45	10.250.861,00
AFRICAIN RE	ASSURANCES	3070718080	0,20%	3.746.796,45	3.746.796,45	31/12/2024	13.385.959.408,00	1.390.041.552,00		
CAT	ASSURANCES	1085427	162.656.000	16,16%	26.290.600,00	26.290.600,00	31/12/2024	675.257.835,14	11.604.898,37	40.224.618,00
ATLANTASANAD	ASSURANCES	1085137	602.835.950	0,44%	20.421.612,18	20.421.612,18	31/12/2024	3.645.299.972,62	456.350.915,23	1.736.375,00
<b>TOTAL</b>					<b>747.415.640,56</b>	<b>481.775.226,71</b>				<b>52.211.854,00</b>

### TABLEAU DES PROVISIONS

#### I- Provisions techniques

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

LIBELLE	Montant au début de l'exercice			Variations de l'exercice			Montant à la fin de l'exercice		
	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net	Brut	Cessions	Net
Provisions pour primes non acquises	1.050.230.097,82	226.035.739,22	824.194.358,60	51.582.707,42	22.218.161,43	293.645,99	1.101.812.805,23	248.253.900,64	853.558.904,59
Provisions pour sinistres à payer	8.187.246.067,16	861.918.842,95	7.325.327.224,21	186.265.896,30	119.504.246,04	66.761.650,26	8.375.511.963,47	981.423.089,00	7.392.088.874,47
Provisions des assurances-vie	6.055.524.164,70	235.907.097,84	5.819.617.066,86	-286.711.068,78	-9.410.958,14	-277.300,10	5.768.813.095,92	226.496.139,70	5.542.316.956,22
Provisions pour fluctuations de sinistralité	1.144.290.011,82		1.144.290.011,82	23.638.535,82		23.638.535,82	1.167.928.547,64		1.167.928.547,64
Provisions pour aléas financiers									
Provisions des contrats en U.C.	50.278.144,09		50.278.144,09	143.354.135,00		143.354.135,00	193.632.279,09		193.632.279,09
Provisions pour participation aux bénéfices	119.399.660,37		119.399.660,37	15.234.415,23		15.234.415,23	134.634.075,60		134.634.075,60
Provisions techniques sur placements	120.518.418,48		120.518.418,48	-53.476.095,86		-53.476.095,86	67.042.322,62		67.042.322,62
Autres Provisions techniques	183.982.640,32		183.982.640,32	95.717.344,15		95.717.344,15	279.699.984,47		279.699.984,47
<b>TOTAL</b>	<b>16.911.469.204,76</b>	<b>1.323.861.680,01</b>	<b>15.587.607.524,75</b>	<b>175.605.869,28</b>	<b>132.311.449,33</b>	<b>43.294.419,95</b>	<b>17.087.075.074,04</b>	<b>1.456.173.129,34</b>	<b>15.630.901.944,70</b>

#### II- Autres provisions

Au : 31/12/2024

Nature	Montant début de l'exercice	Dotations			Reprises			montant fin d'exercice
		d'exploitation technique	sur placements	non techniques	d'exploitation technique	sur placements	non techniques	
1-Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	570.620.579,53		398.688.439,27	6.233.005,00	1.065.807,64	1.187,00	17.368.734,38	957.106.294,78
2-Provisions réglementées								
3-Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS-TOTAL (A)</b>	<b>570.620.579,53</b>		<b>398.688.439,27</b>	<b>6.233.005,00</b>	<b>1.065.807,64</b>	<b>1.187,00</b>	<b>17.368.734,38</b>	<b>957.106.294,78</b>
4-Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	1.193.536.699,26	76.370.001,16	1.997.642,45	3.721.538,62	1.242.403,33	373.480,33	23.316.770,02	1.250.693.227,81
5-Autres provisions pour risques et charges								
6-Provisions pour dépréc. des cptes de trésorerie								
<b>SOUS-TOTAL (B)</b>	<b>1.193.536.699,26</b>	<b>76.370.001,16</b>	<b>1.997.642,45</b>	<b>3.721.538,62</b>	<b>1.242.403,33</b>	<b>373.480,33</b>	<b>23.316.770,02</b>	<b>1.250.693.227,81</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>1.764.157.278,79</b>	<b>76.370.001,16</b>	<b>400.686.081,72</b>	<b>9.954.543,62</b>	<b>2.308.210,97</b>	<b>374.667,33</b>	<b>40.685.504,40</b>	<b>2.207.799.522,59</b>

### TABLEAU DES CRÉANCES

Au : 31/12/2025

Créances	Total	Analyse par échéance			Autres analyses				
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets	
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>									
• Immobilisations financières									
- Prêts immobilisés	68.988.439,26	62.146.915,38	6.841.523,88						
- Autres créances financières	999.679.115,24	903.469.622,59	96.209.492,65						
• Placements affectés aux opérations d'assurance									
- Obligations et bons et Titres non négociables	2.107.117.020,68	1.622.617.020,68	484.500.000,00		1.170.431.000,00	936.686.020,68			
- Prêts et effets assimilés	10.225.798,72	8.286.298,72	1.939.500,00						
- Créances pour dépôts auprès des cédantes									
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>3.186.010.373,90</b>	<b>2.596.519.857,37</b>	<b>589.490.516,53</b>		<b>1.170.431.000,00</b>	<b>936.686.020,68</b>			
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>									
- Parts de réassureurs dans les provisions techniques	1.456.173.129,24	829.075.066,52	627.098.062,72						
- Cessionnaires et comptes rattachés débiteurs	100.723.692,94	100.723.692,94							
- Assurés, Intermédiaires, cédants, coassureurs et comptes rattachés	3.254.501.272,95	1.278.406.756,01	1.976.094.516,94						
- Personnel	7.001.761,09	7.001.761,09							
- Etat	213.288.352,27	133.016.676,37	80.271.675,90		213.288.352,27				
- Comptes d'associés									
- Autres débiteurs	234.256.547,11	62.077.279,18	172.179.267,93						
- Compte de régularisation-actif	743.519.628,90	380.678.716,91	362.840.911,99						
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>6.009.464.384,50</b>	<b>2.683.254.494,99</b>	<b>3.326.209.889,51</b>		<b>213.288.352,27</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>9.195.474.758,40</b>	<b>5.279.774.352,36</b>	<b>3.915.700.406,04</b>		<b>1.383.719.352,27</b>	<b>936.686.020,68</b>			

### TABLEAU DES PLACEMENTS AFFECTÉS ET NON AFFECTÉS AUX OPÉRATIONS D'ASSURANCE

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

Éléments de l'actif	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation (1)	Plus ou moins valeur latente
• Terrains (2311, 2312, 2316, 2611)	641.623.446,82	641.623.446,82	620.864.000,00	-20.759.446,82
• Constructions (2313, 2321, 2323, 2325, 2327, 2612)	628.651.639,78	260.860.512,84	496.236.000,00	235.375.487,16
• Parts et actions de sociétés immobilières (2613)	1.121.140.380,45	722.453.128,18	506.638.750,00	-215.814.378,18
• Autres placements immobiliers (2318, 2328, 2618)				
• Placements immobiliers en cours (2392, 2619)	55.035.203,09	55.035.203,09	48.683.718,00	-6.351.485,09
<b>TOTAL DES PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>2.446.450.670,14</b>	<b>1.679.972.290,93</b>	<b>1.672.422.468,00</b>	<b>-7.549.822,93</b>
• Obligations de l'Etat (26211, 26221)	50.002.259,56	50.002.259,56	50.010.000,00	7.740,44
• Bons du Trésor (26213, 26223)	792.249.996,41	782.839.000,00	843.480.000,00	60.641.000,00
• Obligations garanties par l'Etat (26215, 26225)				
• Titres hypothécaires (2623) (Obligations)				
• Titres de créances négociables (2624)	100.000.000,00	100.000.000,00	101.294.000,00	1.294.000,00
• Autres obligations et bons (26218, 26228, 2481, 3504, 3506, 3508)	1.167.464.764,71	1.135.096.505,15	1.157.490.000,00	22.393.494,85
<b>TOTAL OBLIGATIONS, BONS &amp; TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES</b>	<b>2.109.717.020,68</b>	<b>2.067.937.764,71</b>	<b>2.152.274.000,00</b>	<b>84.336.235,29</b>
• Titres de participation (2510, 2631)	747.415.640,55	481.775.226,72	746.653.000,00	264.877.732,28
• Actions cotées (2632)	3.192.092.189,26	3.179.968.189,26	3.856.395.000,00	676.426.810,74
• OPCVM Obligations (2634)	7.002.971.485,80	7.002.971.485,80	7.456.564.000,00	453.592.514,20
• OPCVM Actions (2635)	773.668.002,41	773.668.002,41	916.563.000,00	142.894.997,59
• OPCVM Divers (2636) destinés aux FPC en Titrisation				
• Autres Actions et Parts Sociales (2633, 2638, 3501)	3.010.923.711,31	2.857.318.148,87	3.475.811.000,00	618.492.851,13
<b>TOTAL ACTIONS ET TITRES DE PARTICIPATION</b>	<b>14.727.071.029,33</b>	<b>14.295.701.053,06</b>	<b>16.451.986.000,00</b>	<b>2.156.284.946,94</b>
• Prêts en première hypothèque (2641);(2411)	259.295,76	259.295,76	259.295,76	
• Avances sur polices vie (2643)				
• Prêts nantis par des obligataires (2644)				
• Autres prêts (2415, 16, 18, 83, 87, 2488, 2648, 2683, 2688)	854.326.729,67	737.057.243,18	737.057.243,18	
<b>TOTAL PRETS ET CRÉANCES IMMOBILISÉES</b>	<b>854.586.025,43</b>	<b>737.316.538,94</b>	<b>737.316.538,94</b>	
• Dépôts à terme (2651)	151.932.428,93			

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025



Aux Actionnaires de la société  
**SANLAM MAROC S.A.**  
216, Boulevard Zerkoutni  
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 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 et 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.

Sanlam Maroc S.A.  
Page 2

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
<p><b>Évaluation des provisions pour sinistres en assurance Non-Vie</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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 ;</li> <li>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 ;</li> <li>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 ;</li> <li>Examiner la pertinence des méthodes statistiques utilisées ainsi que celle des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable ;</li> <li>Tester le calcul des provisions techniques en appliquant les méthodes réglementaires telles que définies pour chaque branche ;</li> <li>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.</li> </ul>

Sanlam Maroc S.A.  
Page 3

	<ul style="list-style-type: none"> <li>Réaliser des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice.</li> </ul>
Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
<p><b>Évaluation des provisions mathématiques en Assurance Vie</b></p> <p>Le montant des provisions mathématiques s'élève à MMAD 5 769 au 31 décembre 2025.</p> <p>Ces provisions mathématiques représentent la différence entre les valeurs actuelles des engagements pris par l'assureur et par les assurés.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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 ;</li> <li>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 ;</li> <li>Revoir le rapprochement des données de gestion avec la comptabilité ;</li> <li>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.</li> <li>Réaliser des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle ou inattendue significative.</li> </ul>

Sanlam Maroc S.A.  
Page 4

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
<p><b>Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées.</p> <p>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.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Évaluer la conception et tester l'efficacité des contrôles clés relatifs aux méthodes de valorisation ;</li> <li>Apprécier les méthodologies retenues et la pertinence des hypothèses utilisées pour valoriser ces actifs par rapport aux pratiques de marché ;</li> <li>Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ;</li> <li>Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;</li> <li>Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.</li> </ul>

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.

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Sanlam Maroc S.A  
Page 5

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.

Sanlam Maroc S.A  
Page 6

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

Fidarc Grant Thornton

FIDARC GRANT THORNTON  
Membre du Réseau Grant Thornton  
7 Bd. Dr. Hassan II - Casablanca  
Tel: 0522 50 48 00 - Fax: 0522 29 58 70

Faïçal Mekouar  
Associé

PwC Maroc

PwC Maroc  
Lot 57, Tour CFC, 18ème étage, Case Arta,  
30200 Hay Hassani - Casablanca  
T: +212 (0)5 22 85 00 00 F: +212 5 22 20 88 70  
PwC Réseau T: +212 9 93 93 93

Mohamed Rqibate  
Associé



# COMMUNICATION FINANCIÈRE DE SANLAM MAROC AU TITRE DE L'ANNÉE 2025



## Compte résultat consolidé

En milliers de dirhams

	NOTES	12.2025	12.2024
Produits des activités d'assurance	4.1	6.396.362	6.186.016
Charges afférentes aux activités d'assurance	5.6	-5.605.173	-5.417.866
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus	5.3	-280.638	-278.345
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>		<b>510.551</b>	<b>489.804</b>
<b>RÉSULTAT NET DES PLACEMENTS</b>	<b>4.2</b>	<b>1.884.955</b>	<b>1.157.291</b>
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis		-954.081	-718.255
Produits ou charges liées aux contrats de réassurance détenus		52.663	44.545
<b>PRODUITS OU CHARGES FINANCIERS NETS DES CONTRATS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE</b>	<b>4.3</b>	<b>-901.418</b>	<b>-673.710</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER NET</b>		<b>983.537</b>	<b>483.581</b>
Autres produits et charges		-244.581	-12.019
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>1.249.506</b>	<b>961.366</b>
Charges de financement		3.832	-73
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence		6.415	9.779
Impôts sur les résultats	4.4	-338.715	-280.152
Résultat net d'impôt des activités abandonnées		-244.515	-
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>		<b>676.523</b>	<b>690.920</b>
<b>PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</b>			
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>676.523</b>	<b>690.920</b>

## Bilan consolidé

En milliers de dirhams

ACTIF	NOTES	12.2025	12.2024	01.2024
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>		<b>1.329.800</b>	<b>1.393.543</b>	<b>1.399.185</b>
Ecart d'acquisition	1.5.7	1.158.012	1.224.540	1.224.540
Autres immobilisations incorporelles	5.1	171.788	169.003	174.645
<b>PLACEMENTS</b>	<b>5.2</b>	<b>19.033.136</b>	<b>16.643.276</b>	<b>15.627.955</b>
Immobilier de placement		1.287.783	1.344.656	1.441.722
Placements financiers		17.551.721	15.248.342	14.186.233
Placements liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré		193.632	50.278	0
<b>INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES</b>		<b>127.017</b>	<b>131.453</b>	<b>131.998</b>
<b>CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ACTIFS D'ASSURANCE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ACTIFS DE RÉASSURANCE</b>	<b>5.3</b>	<b>1.178.245</b>	<b>702.798</b>	<b>513.485</b>
<b>AUTRES ACTIFS</b>		<b>2.142.511</b>	<b>3.010.274</b>	<b>2.998.842</b>
Droit d'usage IFRS 16		25.348	36.537	27.402
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	5.1	241.476	246.585	215.651
Impôts différés actif	5.4	31.011	41.285	40.983
Stocks		23.566	1.232.599	1.225.038
Créances d'impôts exigibles		279.810	371.886	337.940
Autres créances		1.541.300	1.081.382	1.151.828
<b>ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES</b>		<b>411.569</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>162.737</b>	<b>371.487</b>	<b>424.932</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>24.385.015</b>	<b>22.252.831</b>	<b>21.096.397</b>

PASSIF	12.2025	12.2024	01.2024
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>6.062.792</b>	<b>5.729.404</b>	<b>5.346.647</b>
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>6.062.749</b>	<b>5.729.361</b>	<b>5.346.604</b>
Capital	411.688	411.687	411.687
Primes d'émission et de fusion	1.169.922	1.169.922	1.169.976
Réserves consolidées	3.804.616	3.456.832	3.205.511
Ecart de conversion	0	0	0
Résultat net-part du groupe	676.524	690.920	559.430
<b>INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>43</b>
<b>PASSIFS À LONG TERME</b>	<b>117.833</b>	<b>116.529</b>	<b>180.703</b>
Dettes de location - IFRS16	21.476	29.830	28.504
Provisions pour risques et charges	5.5	91.271	78.918
Dettes de financement	5.086	7.781	10.334
<b>PASSIFS D'ASSURANCE</b>	<b>5.6</b>	<b>14.968.854</b>	<b>14.219.530</b>
<b>PASSIFS DE RÉASSURANCE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>193.632</b>	<b>50.278</b>	<b>0</b>
<b>AUTRES PASSIFS</b>	<b>1.816.205</b>	<b>1.569.807</b>	<b>1.314.884</b>
Impôts différés passif	5.4	1.127.472	954.754
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts		355.980	269.899
Autres dettes		332.753	345.154
<b>DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME</b>	<b>890.172</b>	<b>567.283</b>	<b>467.830</b>
<b>PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES</b>	<b>335.527</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>24.385.015</b>	<b>22.252.831</b>	<b>21.096.397</b>

## Autres éléments du résultat global

En milliers de dirhams

	12.2025	12.2024
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>676.523</b>	<b>690.920</b>
Gains et pertes sur instruments de dettes comptabilisés en capitaux propres recyclables		
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis		
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus		
Effet d'impôts		
<b>Éléments recyclables en résultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gains et pertes sur instruments de capitaux propres comptabilisés en capitaux propres non recyclables		
Produits ou charges financiers d'assurance comptabilisés en capitaux propres non recyclables		
Gains et pertes actuariels sur avantages post-emploi		
Effet d'impôts sur les éléments ci-dessus		
<b>ÉLÉMENTS NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Autres éléments du résultat global nets d'impôts		
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>676.523</b>	<b>690.920</b>

Dont intérêts minoritaires

Dont Résultat global net - Part du Groupe

676.523

690.920

## Tableau de Flux de Trésorerie consolidé

En milliers de dirhams

	31.12.2025	31.12.2024
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>	<b>1.015.238</b>	<b>971.072</b>
Ajustements :	0	
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	315.044	65.527
Variations actifs de réassurance et passifs d'assurance	-56.709	117.433
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-6.415	-9.779
<b>Corrections des éléments inclus dans le résultat sans impact sur les flux de trésorerie</b>	<b>251.920</b>	<b>173.181</b>
Plus ou moins values nettes sur cessions	11.011.066	6.772.087
Charges liées aux dettes de financement	969	2.822
<b>Reclassement des opérations de financement et d'investissement</b>	<b>11.012.035</b>	<b>6.774.909</b>
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-746.978	-531.310
Variation des créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	47.501	-20.098
Variation des autres actifs et passifs	1.350.888	212.583
Charge d'impôt exigible de l'exercice	-167.230	-77.950
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	10.250	10.250
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>12.773.624</b>	<b>7.512.637</b>
Cessions de titres de participations consolidés nette de la trésorerie cédée	0	0
Incidence des autres flux liés aux opérations d'investissements	0	0
<b>TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cessions et remboursement des obligations	1.274.050	803.593
Cessions des actions et des opcv	754.327	153.714
Cessions des immeubles	13.625	61.541
<b>TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX CÉSSIONS ET REMBOURSEMENTS D'ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>2.042.002</b>	<b>1.018.848</b>
Acquisitions des obligations	-1.186.538	-811.468
Acquisitions des actions et des opcv	-13.423.875	-7.371.227
Acquisition des immeubles	-461.004	28.668
<b>TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>-15.071.417</b>	<b>-8.154.027</b>
Acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles	-30.244	-48.290
<b>Total flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>-30.244</b>	<b>-48.290</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-13.059.659</b>	<b>-7.183.469</b>
Dividendes payés	-333.716	-317.249
<b>TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES</b>	<b>-333.716</b>	<b>-317.249</b>
Variation nettes des dépôts à terme, des autres prêts et cautionnements	-65.701	-87.698
<b>TOTAL VARIATION NETTE DES DÉPÔTS À TERME, DES AUTRES PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS</b>	<b>-65.701</b>	<b>-87.698</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	-7.490	588
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	-14.478	-17.011
Intérêts payés sur dettes de financement	-969	-2.822
Variation nette des comptes courants	188.173	3.511
<b>TOTAL FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AU FINANCEMENT DU GROUPE</b>	<b>165.236</b>	<b>-15.734</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>-234.181</b>	<b>-420.681</b>
Incidence des changements de principes comptables	-11.423	124
Incidence de la différence à l'ouverture	0	0
Variation de la trésorerie	-531.639	-91.389
<b>TRÉSORERIE D'OUVERTURE</b>	<b>-195.796</b>	<b>-42.898</b>
<b>TRÉSORERIE DE CLÔTURE</b>	<b>-727.435</b>	<b>-195.796</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>-531.639</b>	<b>-152.898</b>

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers de dirhams

	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	RÉSULTAT CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	CAPITAUX PROPRES PART GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
<b>SITUATION AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2024</b>	<b>411.687</b>	<b>1.169.976</b>	<b>3.205.511</b>	<b>559.430</b>	<b>5.346.604</b>	<b>43</b>	<b>5.346.647</b>
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			559.430	-559.430	0		0
Résultat de la période				690.920	690.920	0	690.920
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres					0		0
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'ANNÉE</b>				<b>690.920</b>	<b>690.920</b>	<b>0</b>	<b>690.920</b>
Variation du capital de l'entreprise consolidante					0	0	0
Effet de variation du périmètre					0		0
Dividendes versés			-317.249		-317.249		-317.249
Effet des changements de méthodes comptables			-41		-41		-41
Autres impacts			-54	9.181	9.127		9.127
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>411.687</b>	<b>1.169.922</b>	<b>3.456.832</b>	<b>690.920</b>	<b>5.729.361</b>	<b>43</b>	<b>5.729.404</b>

	411.687	1.169.922	3.456.832	690.920	5.729.361	43	5.729.404
<b>SITUATION AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2025</b>	<b>411.687</b>	<b>1.169.922</b>	<b>3.456.832</b>	<b>690.920</b>	<b>5.729.361</b>	<b>43</b>	<b>5.729.404</b>
Affectation du résultat en réserves à l'ouverture			690.920	-690.920	0		0
Résultat de la période				676.523	676.523	0	676.523
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres					0		0
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'ANNÉE</b>				<b>676.523</b>	<b>676.523</b>	<b>0</b>	<b>676.523</b>
Variation du capital de l'entreprise consolidante					0		0
Effet de variation du périmètre					0		0
Dividendes versés			-333.466		-333.466		-333.466
Effet des changements de méthodes comptables			-181		-181		-181
Autres impacts			-9.489	0	-9.489		-9.489
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>411.687</b>	<b>1.169.922</b>	<b>3.804.616</b>	<b>676.523</b>	<b>6.062.749</b>	<b>43</b>	<b>6.062.792</b>

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### NOTE 1 : PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

#### 1.1 Informations générales

Compagnie marocaine d'assurance et filiale de Sanlam Group, la société Sanlam Maroc est cotée sur le marché principal de la bourse de Casablanca depuis 2010,

- Le siège social de la société Sanlam Maroc est situé au 216, bd Mohamed Zerktoni, 20000 Casablanca.

#### 1.2 Principes de préparation des comptes consolidés

Les sociétés du groupe Sanlam Maroc sont consolidées sur la base des états de synthèse arrêtés au 31 Décembre 2025.

En application des dispositions de la circulaire n°05/06 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) relative à la publication et à la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, les comptes consolidés intermédiaires de Sanlam Maroc au 31 Décembre 2025 ont été établis conformément aux normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 Décembre 2025 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (UE).

#### 1.3 Dispositions IFRS adoptées au 1<sup>er</sup> Janvier 2025

Sanlam Maroc applique IFRS 17 - Contrats d'assurance à compter du 1er janvier 2025.

La norme IFRS 17 - Contrats d'assurance, publiée le 18 mai 2017 et modifiée par les amendements du 25 juin 2020, a été adoptée par l'Union européenne avec une exception sur le principe de cohortes annuelles.

L'application d'IFRS 17 a engendré des changements significatifs donnant lieu à des impacts sur l'état consolidé de la situation financière, l'état du résultat net consolidé et les autres éléments du résultat global.

La nature et l'impact de ces changements sont présentés ci-après :

ACTIF	31.12.2023 Publié	01.01.2024 Retraité	IMPACT
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>1.399.185</b>	<b>1.399.185</b>	<b>0</b>
Ecart d'acquisition	1.224.540	1.224.540	0
Autres immobilisations incorporelles	174.645	174.645	0
<b>PLACEMENTS</b>	<b>15.627.955</b>	<b>15.627.955</b>	<b>0</b>
Immobiliers de placement	1.441.722	1.441.722	0
Placements financiers	14.186.233	14.186.233	0
Placements liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	0	0	0
<b>INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES OU CO-ENTREPRISES</b>	<b>131.998</b>	<b>131.998</b>	<b>0</b>
<b>CRÉANCES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les passifs liés aux contrats d'assurance	1.162.642	0	-1.162.642
<b>ACTIFS D'ASSURANCE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ACTIFS DE RÉASSURANCE</b>	<b>0</b>	<b>513.485</b>	<b>513.485</b>
<b>AUTRES ACTIFS</b>	<b>4.956.248</b>	<b>2.998.842</b>	<b>-1.957.406</b>
Droit d'usage - IFRS 16	27.402	27.402	0
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	215.651	215.651	0
Participation aux bénéfices différés actif	25.962	0	-25.962
Impôts différés actif	40.983	40.983	0
Stocks	1.225.038	1.225.038	0
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1.931.444	0	-1.931.444
Créances d'impôts exigibles	337.940	337.940	0
Autres créances	1.151.828	1.151.828	0
<b>ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>424.932</b>	<b>424.932</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>23.702.960</b>	<b>21.096.397</b>	<b>-2.606.563</b>

PASSIF	31.12.2023 Publié	01.01.2024 Retraité	IMPACT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.449.157</b>	<b>5.346.647</b>	<b>-102.510</b>
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>5.449.114</b>	<b>5.346.604</b>	<b>-102.510</b>
Capital	411.687	411.687	0
Primes d'émission et de fusion	1.169.976	1.169.976	0
Réserves consolidées	3.308.021	3.205.511	-102.510
Ecart de conversion	0	0	0
Résultat net-part du groupe	559.430	559.430	0
<b>INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS À LONG TERME</b>	<b>180.703</b>	<b>180.703</b>	<b>0</b>
Dettes de location - IFRS 16	28.504	28.504	0
Provisions pour risques et charges	141.865	141.865	0
Dettes de financement	10.334	10.334	0
<b>PASSIFS TECHNIQUES DES COMPAGNIES D'ASSURANCE</b>	<b>15.197.021</b>	<b>0</b>	<b>-15.197.021</b>
Passifs techniques relatifs à des contrats d'assurances	15.197.021	0	-15.197.021
Passifs techniques relatifs à des contrats d'investissements	0	0	0
Participation aux bénéfices différés passif	0	0	0
<b>PASSIFS D'ASSURANCE</b>	<b>0</b>	<b>13.786.334</b>	<b>13.786.334</b>
<b>PASSIFS DE RÉASSURANCE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AUTRES PASSIFS</b>	<b>2.408.249</b>	<b>1.314.884</b>	<b>-1.093.365</b>
Impôts différés passif	814.835	746.490	-68.345
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1.025.020	0	-1.025.020
Dettes d'impôts exigible et autres dettes d'impôts	177.342	177.342	0
Autres dettes	391.052	391.052	0
<b>DETTES DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME</b>	<b>467.830</b>	<b>467.830</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES OU ABANDONNÉES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>23.702.960</b>	<b>21.096.397</b>	<b>-2.606.563</b>

#### 1.4 Principes et méthodes de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les états financiers de Sanlam Maroc et de ses filiales significatives. Les filiales désignent les entreprises pour lesquelles Sanlam Maroc, directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les activités pertinentes afin de pouvoir tirer des avantages de ces activités (« contrôle »).

Une filiale est significative dès lors qu'elle dépasse trois des quatre seuils suivants sur une base consolidée :

- Total actif : 0,5 %
- Capitaux propres : 0,5 %
- Résultat : 1 %
- Chiffre d'affaires : 0,5 %

En plus, de ces critères quantitatifs, il est retenu un critère subjectif lié à la notion d'investissement stratégique ou non pour Sanlam Maroc. De ce fait, même si une société ne dépasse pas trois des quatre seuils de signification, elle peut être intégrée dans le périmètre de consolidation car jugée comme activité stratégique.

Les sociétés sur lesquelles Sanlam Maroc exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou une influence notable sont consolidées suivant la méthode de la mise en équivalence. Les pertes de valeur additionnelles sont seulement comptabilisées quand Sanlam Maroc a une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle Sanlam Maroc en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Lorsque la date de clôture des états financiers des filiales est différente de la date de clôture de la société mère, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements importants qui se sont produits entre ces dates et la date des états financiers de la mère. La différence entre les dates ne doit pas être supérieure à trois mois.

#### 1.5 Règles et méthodes d'évaluation

##### 1.5.1 Contrats d'assurance et de réassurance

Il existe deux catégories de contrats d'assurance émis par Sanlam Maroc :

- Les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire qui relèvent de la norme IFRS 17.
- Les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire, qui relèvent de la norme IFRS 9.

##### 1.5.1.1 Types de contrats

###### 1.5.1.1.1 Contrats d'assurance sous IFRS 17

Un contrat d'assurance est un contrat selon lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le titulaire de la police, en convenant d'indemniser le titulaire de la police si un événement futur incertain spécifié, l'événement assuré, affecte de façon défavorable le titulaire de la police. On distingue entre :

- Les contrats d'assurance avec éléments de participation directe : Sanlam Maroc considère comme un contrat d'assurance avec éléments de participation directe, un contrat dans lequel les conditions contractuelles précisent que l'assuré a droit à une part d'un portefeuille d'éléments sous-jacents clairement définis. L'entité prévoit de verser à l'assuré une somme correspondant à une part substantielle du rendement généré sur la juste valeur des éléments sous-jacents, et prévoit que toute variation des sommes à verser à l'assuré sera, dans une proportion significative, liée à la variation de la juste valeur de ces éléments sous-jacents. En plus du transfert d'un risque d'assurance significatif à l'émetteur, un contrat participatif direct repose principalement sur la fourniture d'un service lié à l'investissement, où une entité s'engage à offrir un rendement sur des éléments sous-jacents (avec un lien exécutoire), ainsi qu'une participation contractuellement définie. Les éléments sous-jacents déterminent une partie des montants versés aux assurés et peuvent inclure divers types d'éléments : un portefeuille d'actifs de référence, des éléments techniques, l'actif net de l'entité, ou un sous-ensemble spécifié de cet actif net.

- Les contrats d'assurance sans éléments de participation directe : Sanlam Maroc considère comme un contrat d'assurance sans éléments de participation directe tout contrat qui ne répond pas à la définition d'un contrat d'assurance avec éléments de participation directe, à savoir :

- Un contrat d'assurance avec des éléments de participation indirecte, où les paiements aux assurés sont liés au rendement de la juste valeur des éléments sous-jacents, sans toutefois remplir les critères requis pour être qualifié de contrat avec participation directe.

- Un contrat d'assurance sans aucun élément de participation, dans lequel les paiements aux assurés ne sont pas conditionnés par le rendement de la juste valeur des éléments sous-jacents.

###### 1.5.1.1.2 Contrats d'investissement

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance telle que décrite précédemment, sont classés en contrats financiers.

Les contrats d'investissement se décomposent en deux catégories : les contrats d'investissement avec et sans participation aux bénéfices discrétionnaires.

Une clause de participation discrétionnaire est définie comme étant le droit contractuel détenu par un souscripteur de bénéficier d'un versement supplémentaire ou d'une autre prestation dont le montant ou l'échéance est entièrement ou partiellement à la discrétion de l'assureur et dont la valorisation est fondée soit sur la performance d'un ensemble de contrats ou d'un contrat déterminé, soit sur le profit ou la perte de l'assureur, d'un fonds ou de toute autre entité ayant émis le contrat, soit sur les rendements de placements réalisés et/ou latents d'un portefeuille spécifiés détenus par l'émetteur.

Les méthodes comptables relatives aux contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont identiques à celles des contrats d'assurance, décrites précédemment. Les contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire sont traités conformément aux modalités d'évaluation, décrites dans la note 1.5.3.

###### 1.5.1.1.3 Contrats de réassurance

La comptabilisation des groupes de contrats de réassurance détenus varie en fonction du type de couverture. Pour une réassurance proportionnelle, la date de comptabilisation du groupe coïncide avec celle du contrat d'assurance sous-jacent. En revanche, pour une réassurance non proportionnelle, le groupe est comptabilisé à la première des dates suivantes : soit le début de la période de couverture du groupe de contrats d'assurance sous-jacents, soit la date de comptabilisation d'un groupe de contrats d'assurance sous-jacents déficitaires.

Les contrats de réassurance détenus sont évalués selon la durée de leur couverture : la méthode PAA s'applique aux couvertures de court terme, tandis que la méthode BBA est utilisée pour les couvertures de long terme. Leur comptabilisation suit un principe de symétrie avec les contrats d'assurance sous-jacents, en utilisant des hypothèses cohérentes pour estimer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Toutefois, ces hypothèses peuvent différer si elles ne sont pas adaptées au contrat de réassurance, notamment en ce qui concerne le taux d'actualisation, surtout si la réassurance débute après la couverture des contrats sous-jacents.

Les flux de trésorerie du contrat de réassurance intègrent un ajustement pour le risque de non-exécution de la part du réassureur, en tenant compte des garanties apportées et des pertes potentielles liées à des litiges. À l'initiation, la couverture de réassurance est mesurée comme suit :

- **La part du réassureur** dans la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus des contrats d'assurance sous-jacents, avec un ajustement pour le risque de non-performance.
- **Un coût net** (ou un gain net dans certains cas), assimilé à une Marge sur services contractuels (CSM) négative, correspondant au coût payé au réassureur en fonction de la tarification du contrat de réassurance, indépendamment de la CSM des contrats d'assurance sous-jacents.

Ce coût ou gain net est différé et reconnu progressivement en résultat, suivant la fourniture du service de réassurance. Toutefois, si le contrat couvre des événements passés (réassurance rétrospective, comme la protection contre le développement défavorable des sinistres survenus), le coût net constaté est immédiatement comptabilisé en résultat. Ensuite, à chaque clôture, la valeur du coût ou du gain net différé est ajustée pour refléter les révisions d'estimation.

### 1.5.1.2 Evaluation des contrats d'assurance relevant de l'IFRS 17

#### 1.5.1.2.1 Modèles de valorisation des contrats d'assurance sous IFRS 17

Selon la norme IFRS 17, le passif des contrats d'assurance est valorisé selon 3 modèles :

- **Building blocks Approach (BBA)** ou approche par bloc comme étant le modèle général de base, qui s'applique uniquement aux contrats non participatifs ou participatifs indirects.
- **Premium Allocation Approach (PAA)** ou approche simplifiée du modèle général pour comptabiliser les contrats d'assurance à court terme. Elle fonctionne de manière similaire à IFRS 4, en reconnaissant les primes en produits sur la durée du contrat et en constituant une provision pour sinistres lorsque survient un événement assuré. L'obligation d'assurance est mesurée comme le solde des primes encaissées non acquises, ajusté des coûts d'acquisition différés. Cette méthode est applicable si elle produit des résultats équivalents à l'approche générale ou pour les contrats dont la durée ne dépasse pas un an.
- **Variable Fee Approach (VFA)** qui est une approche obligatoire pour évaluer les contrats participatifs directs, y compris les contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire, quand l'entité promet un rendement en fonction d'éléments sous-jacents.

Sanlam Maroc a fait le choix des modèles suivants :

Segment	Branche	Modèle
Vie	Décès	PAA
	Retraite	VFA
Non Vie	Toutes branches confondues	PAA

#### 1.5.1.2.2 Regroupement des contrats sous IFRS 17

Comparé au niveau du test de suffisance du passif réalisé sous IFRS 4, le niveau d'agrégation des contrats sous IFRS 17 est plus fin et peut donc conduire à identifier davantage de contrats déficitaires et à comptabiliser plus tôt des pertes en résultat net.

La norme IFRS 17 exige trois niveaux d'agrégation des calculs, basés sur des critères d'homogénéité de portefeuilles, de génération de souscription et d'onérosité. Le niveau de segmentation est clairement défini et doit être effectué de la façon suivante :

1. Les portefeuilles : des groupes de contrats d'assurance soumis à des risques similaires et gérés ensemble ;

Le choix de Sanlam est de considérer que les garanties appartenant à une même branche d'assurance présentent des risques similaires et sont par conséquent gérés ensemble. Les garanties qui sont commercialisées dans le même contrat d'assurance sont aussi considérées comme des risques gérés ensemble.

2. Les cohortes annuelles : à l'intérieur de chaque portefeuille, les contrats sont séparés et comptabilisés par année de souscription ;

Sanlam Maroc n'applique pas le regroupement par cohortes annuelles pour les contrats VFA. En effet, l'ensemble des contrats comptabilisés en VFA partagent le même actif sous-jacent et les clauses de participations aux bénéfices mutualisent les rendements financiers entre les assurés. Un calcul par cohorte annuelle nécessiterait un calcul au niveau de l'actif général et une allocation par cohorte annuelle.

Le « carve out » sur les cohortes annuelles en VFA est une exception autorisée par la norme IFRS 17 telle qu'adoptée dans l'union européenne.

3. Les groupes de profitabilité : à l'intérieur de chaque cohorte, l'entité doit diviser tous les portefeuilles de contrats d'assurance émis en constituant les trois groupes suivants : les contrats onéreux à la souscription, les contrats profitables à l'émission n'ayant pas de possibilité de devenir onéreux et les autres contrats du portefeuille qui sont profitables mais qui ont un risque significatif de devenir onéreux.

Sanlam Maroc a choisi de ne prendre en considération que les contrats onéreux et les contrats profitables.

La norme IFRS 17 indique que le calcul de profitabilité doit s'effectuer :

- Soit à la maille ensemble de contrats, si cet ensemble appartiendra au même groupe de contrats ;
- Soit contrat par contrat.

#### 1.5.1.2.3 Frais attribuables

La norme IFRS 17 introduit la notion de frais rattachables aux contrats d'assurance. En effet, selon la norme IFRS 17, il convient d'identifier les frais directement rattachables (ou attribuables) aux contrats d'assurance qui doivent être pris en considération dans les projections de Best Estimate (BE) et ceux qui ne le sont pas qui impacteront le résultat à leur survenance.

La notion de frais rattachables à des contrats est donc importante pour déterminer l'évaluation des passifs d'assurances (BE). En effet, ces derniers doivent anticiper les différents frais nécessaires à

l'accomplissement des obligations envers l'assuré. Lorsque ces frais sont effectivement encourus, ils sont enregistrés en charges mais ils sont compensés par la reprise du passif d'assurance correspondant à une extourne de l'estimation des charges attendues, créant ainsi un « écart d'expérience » en cas de différence entre l'estimation et la charge réelle.

Les frais non rattachables aux contrats ne sont pas inclus dans les projections de flux de trésorerie futurs au passif et sont donc directement comptabilisés en résultat à leur survenance.

#### 1.5.1.2.4 Hypothèses de transition

La transition de la norme IFRS 4 à la norme IFRS 17 exige, en théorie, une application rétrospective complète de la norme, comme si elle avait toujours été en vigueur. Cependant, si cela n'est pas réalisable, deux alternatives sont possibles : l'approche rétrospective modifiée (MRA), qui ajuste les dispositions générales pour s'approcher d'une évaluation rétrospective avec des informations raisonnables et disponibles, ou l'approche de la juste valeur (FVA), qui consiste à réévaluer les contrats en fonction des paramètres actuels observés à la date de transition, en calculant la Marge sur services contractuels comme la différence entre la juste valeur des contrats selon IFRS 13 et les flux de trésorerie d'exécution des contrats.

Sanlam Maroc a opté pour l'application de l'approche de la juste valeur (FVA) pour ses contrats d'assurance avec participation discrétionnaire aux bénéfices évalués selon le modèle VFA.

La CSM selon l'approche FVA est calculée comme suit :

$$CSM = FV \text{ passifs IFRS13} - FCF \text{ IFRS17(BEL + RA)}$$

#### 1.5.1.2.5 Evaluation et mode de comptabilisation des contrats d'assurance sous IFRS 17

En assurance Non Vie, les techniques d'estimation utilisées pour évaluer les contrats d'assurance reposent sur différents modèles de projections actuarielles, fondés sur les caractéristiques clés des portefeuilles (en matière de risque, politique de souscription et de sinistres), la qualité, la pertinence et la cohérence au fil du temps des données statistiques disponibles, la sélection d'hypothèses actuarielles et de modèles pertinents, et la capacité à interpréter et justifier économiquement les niveaux de résultats projetés, quantitativement et qualitativement

En assurance Vie, les techniques d'estimation utilisées pour évaluer les contrats d'assurance reposent sur 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 principales hypothèses pouvant engendrer des changements significatifs dans l'estimation des flux de trésorerie futurs concernent les taux de mortalité, morbidité et longévité, le comportement des assurés (du fait des résiliations et des rachats), les pourcentages de participation et les taux crédités et les frais généraux.

Les groupes de contrats d'assurance émis sont comptabilisés à la première des dates suivantes :

- Le début de la période de couverture du groupe de contrats, qui constitue le cas général.
- La date d'exigibilité du premier paiement d'un assuré du groupe.
- Pour un groupe de contrats déficitaires, la date à laquelle il devient déficitaire.

Lors de la comptabilisation initiale, l'entité doit évaluer le groupe de contrats d'assurance comme la somme des deux montants suivants :

- Les flux de trésorerie d'exécution, constitués des éléments suivants :
  - Les flux de trésorerie futurs attendus au titre du contrat pondérés par leur probabilité et actualisés pour tenir compte de la valeur temps de l'argent (Present Value of Future Cash Flows – PVFCF)
  - L'ajustement au titre du risque non financier (Risk Adjustment – RA) qui représente la marge/compensation que demanderait un acteur du marché pour couvrir l'incertitude sur les flux de trésorerie futurs.

- La Marge de Service Contractuelle ou Contractual Service Margin (CSM) qui correspond aux profits futurs attendus d'un contrat.

Lors de l'évaluation ultérieure, la valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance doit être calculée à la fin de chaque période et décomposée selon deux montants :

- Le passif au titre de la couverture restante (appelé LRC) correspond à l'obligation relative à la partie non expirée de la période de couverture.
- Le passif au titre des sinistres survenus (appelé LIC) correspond à l'obligation relative aux sinistres déjà survenus (y compris ceux qui n'ont pas été déclarés).

#### a) BE (Best Estimate) : BE LIC et BE LRC

Le Best Estimate correspond à l'estimation moyenne probable des flux de trésorerie futurs générés par le contrat d'assurance, en valeur actualisée (flux de primes, prestations et frais)

Le Best Estimate LIC (Liability for Incurred Claims) est le passif au titre des sinistres survenus, il correspond à l'engagement de l'assureur relatif aux sinistres déjà survenus, qu'ils aient été déclarés ou non. Il est composé des flux de trésorerie d'exécution (Fullfilment Cash Flows – FCF) afférents aux services passés affectés au groupe de contrat à cette date (sinistres déjà survenus, y compris ceux qui n'ont pas été déclarés).

Ces provisions seront désormais actualisées pour prendre en compte l'effet temps de l'argent. Cependant, la norme IFRS17 permet à l'entité de ne pas ajuster les flux de trésorerie futurs pour refléter la valeur temps de l'argent et l'effet du risque financier si le versement ou l'encaissement de ces flux de trésorerie est attendu dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date du sinistre.

Le Best Estimate LRC (Liability for Remaining Coverage) représente l'estimation des flux de trésorerie futurs liés aux services d'assurance restant à fournir au titre des contrats en cours. Il correspond à la valeur actualisée des flux de relatifs aux contrats d'assurance qui n'ont pas encore été entièrement exécutés, c'est-à-dire à l'engagement de l'assureur concernant la couverture restante des contrats d'assurance en cours.

En Non-Vie, Sanlam Maroc a opté pour des méthodes de provisionnement classiques (Chain Ladder, Bornhuetter Ferguson, Loss Ratio method, etc.) pour l'estimation des provisions pour sinistres.

Au titre de la couverture restante pour les contrats modélisés en VFA, le Best Estimate (BE LRC) est calculé avec un modèle ALM en tenant compte des caractéristiques du passif et de l'actif à chaque date d'arrêt

#### b) Ajustement au titre du risque non financier (Risk Adjustment)

La norme IFRS 17 stipule que l'entité doit ajuster les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs pour refléter la rémunération qui lui est nécessaire pour supporter l'incertitude engendrée par le risque non financier.

**Vie :**

Le Risk Adjustment a été calculé selon l'approche VaR (Valeur à risque) avec un niveau de confiance de 80%.

**Non Vie :**

La méthode retenue dans le calcul du RA LIC correspond à l'approche VaR (Valeur à risque) avec un niveau de confiance de 85%.

**c) Marge sur services contractuels CSM (Contractual Service Margin)**

La CSM correspond aux profits futurs attendus d'un contrat. Elle ne peut être que positive. Dans les cas où la CSM serait négative, l'entité comptabilise à la place une composante de perte (Loss Component)

En vertu de la nouvelle norme, la part des actionnaires dans les gains et pertes latents sur les éléments sous-jacents des contrats participatifs directs est incorporée dans la CSM.

**d) Taux d'actualisation**

La norme IFRS 17 permet à une entité d'utiliser l'une de deux méthodes pour déterminer les taux d'actualisation à utiliser pour l'évaluation du passif des contrats d'assurance :

- L'approche ascendante, qui repose sur l'ajustement d'une courbe de taux sans risque liquides « pour tenir compte des différences entre les caractéristiques de liquidité des instruments financiers sous-tendant les taux observés sur le marché et celles des contrats d'assurance »

- L'approche descendante, selon laquelle le rendement à l'échéance d'un portefeuille d'actifs de référence est ajusté « de façon à éliminer les facteurs qui sont sans rapport avec l'évaluation des contrats d'assurance ». Selon cette approche, les caractéristiques de liquidité du portefeuille de référence refléteraient raisonnablement les caractéristiques de liquidité des flux de trésorerie, mais l'entité « n'est pas tenue d'ajuster la courbe des taux pour tenir compte des différences entre les caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance et celles du portefeuille de référence »

Sanlam Maroc a choisi l'approche ascendante ou Bottom-Up pour la construction de la courbe des taux IFRS 17. Dans ce contexte, l'obtention de la Courbe des Taux IFRS 17 résulte de la somme des deux composantes suivantes :

- La courbe des taux sans risque hors prime d'illiquidité ;
- La prime d'illiquidité IFRS 17.

**Taux d'actualisation = Taux sans risque + Prime d'illiquidité**

La prime d'illiquidité est déterminée sur la base du portefeuille obligataire en représentation des engagements du passif.

Non-Vie		Vie	
Maturité en année	Courbe IFRS 17	Maturité en année	Courbe IFRS17
1	2,34%	1	2,35%
2	2,42%	2	2,44%
3	2,49%	3	2,51%
4	2,56%	4	2,57%
5	2,61%	5	2,63%
6	2,68%	6	2,70%
7	2,76%	7	2,78%
8	2,84%	8	2,85%
9	2,91%	9	2,93%
10	2,99%	10	3,01%
11	3,07%	11	3,09%
12	3,16%	12	3,18%
13	3,24%	13	3,26%
14	3,31%	14	3,33%
15	3,35%	15	3,37%
16	3,40%	16	3,41%
17	3,44%	17	3,46%
18	3,49%	18	3,51%
19	3,54%	19	3,56%
20	3,59%	20	3,61%
21	3,65%	21	3,67%
22	3,71%	22	3,73%
23	3,77%	23	3,79%
24	3,83%	24	3,85%
25	3,90%	25	3,92%
26	3,96%	26	3,98%
27	4,03%	27	4,05%
28	4,11%	28	4,13%
29	4,18%	29	4,20%
		30	4,20%
		31	4,20%
		32	4,21%
		33	4,21%
		34	4,22%
		35	4,23%
		36	4,24%
		37	4,26%
		38	4,27%
		39	4,28%
		40	4,30%
		41	4,31%
		42	4,33%
		43	4,34%
		44	4,36%
		45	4,38%
		46	4,39%
		47	4,41%
		48	4,42%
		49	4,44%
		50	4,46%
		51	4,47%
		52	4,49%
		53	4,51%
		54	4,52%
		55	4,54%
		56	4,56%
		57	4,57%
		58	4,59%
		59	4,61%
		60	4,62%

Sanlam Maroc a fait le choix de ne pas activer l'option OCI pour l'ensemble de ses portefeuilles de contrats. Ainsi, l'effet des changements de taux d'actualisation est comptabilisé au niveau des produits et charges financières des activités d'assurance au niveau du résultat.

**1.5.2 Contrats d'investissement relevant de la norme IFRS 9**

Les passifs relatifs à des contrats financiers sans participation aux bénéfices discrétionnaire doivent être comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt. Ainsi, les primes perçues et les prestations sont comptabilisées au bilan. Les chargements et les frais de gestion des contrats sont enregistrés au résultat. Les revenus non acquis sont étalés sur la durée estimée du contrat.

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte et des contrats indexés qui ne répondent à la définition de contrats d'assurance et de contrats financiers avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués à la valeur vénale de l'unité de compte à l'inventaire.

Les coûts accessoires directement liés à la gestion des placements d'un contrat financier sont comptabilisés à l'actif s'ils peuvent être identifiés séparément et évalués de manière fiable et s'il est probable qu'ils seront recouverts. Cet actif qui correspond au droit contractuel acquis par Sanlam Maroc sur les bénéfices résultant de la gestion des placements et amorti sur la durée de cette gestion et de façon symétrique avec la comptabilisation du profit correspondant.

**1.5.3 Classification et évaluation des instruments financiers sous IFRS 9**

**► Classification et évaluation des actifs financiers :**

Deux critères sont considérés pour déterminer comment les actifs financiers doivent être classés et évalués :

- Le business model de l'entité pour la gestion des actifs financiers,
- Les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier « Test SPPI ».

Ainsi, trois modèles économiques sont distingués selon l'objectif de détention des actifs financiers :

- HTC – Held to collect : détention uniquement pour encaisser des flux de trésorerie contractuels,
- HTC&S – Held to collect & sale : détention pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et vendre les actifs financiers,
- Autres / HFS – Held for sale : détention dans le cadre d'aucun des deux modèles économiques précédents.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse du modèle de classification de la norme IFRS 9 et des options retenues par le Groupe :

Instruments financiers	Classification	Valorisation	Dépréciation sous IFRS9
Obligations et autres titres à revenu fixe	Actifs financiers détenus pour encaisser des flux de trésorerie contractuels (HTC)	Coût amorti*	Oui
Actions cotées et non cotées et autres titres à revenu variable	Actifs financiers détenus à la fois pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et éventuellement les vendre (HTC&S)	Juste valeur par résultat	Non
Fonds de placement- OPCVM	Actifs financiers détenus à la fois pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et éventuellement les vendre (HTC&S)	Juste valeur par résultat	Non
Titres détenus pour des fins de transaction	Détention dans le cadre d'aucun des deux modèles économiques précédents	Juste valeur par résultat	Non

\* Sauf pour les actifs dont le test SPPI est non satisfaisant, ils sont valorisés à la juste valeur par résultat.

La classification de la juste valeur par niveau hiérarchique est ventilée sur trois niveaux :

- Niveau 1 : Evaluation sur la base d'un prix de marché
- Niveau 2 : Evaluation sur la base d'un modèle mathématique ou transaction comparable
- Niveau 3 : Evaluation interne

En milliers de dirhams

	31.12.2025			31.12.2024				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions cotées et titres assimilés - JV par résultat	4 098 572			4 098 572	3 988 259			3 988 259
Actions non cotées et titres assimilés - JV par résultat		1 309 502		1 309 502		1 063 201		1 063 201
Obligations du secteur privé - JV par résultat	459 873			459 873	166 350			166 350
Bons du trésor - JV par résultat				0				0
Fonds de placements - JV par résultat	9 564 833			9 564 833	7 445 798			7 445 798
<b>Total actifs financiers à la juste valeur</b>	<b>14 123 278</b>	<b>1 309 502</b>	<b>0</b>	<b>15 432 780</b>	<b>11 600 407</b>	<b>1 063 201</b>	<b>0</b>	<b>12 663 608</b>

**► Dépréciation des actifs financiers et des créances douteuses :**

La phase 2 de la norme IFRS 9 propose un nouveau modèle de dépréciation qui se base sur l'estimation des « Pertes attendues », en intégrant des données prospectives afin d'apprécier les probabilités de défaut.

Une matrice de provision basée sur les taux de défaillance observés dans le passé et ajustée pour prendre en compte les informations prospectives est utilisée pour évaluer le montant des pertes attendues sur créances.

Les primes contentieuses et les créances individuellement significatives sont analysées au cas par cas.

**1.5.4 Contrats de location**

Les contrats de location, tels que définis par la norme IFRS 16 « Contrats de location », sont comptabilisés au bilan, ce qui se traduit par la constatation :

- D'un actif qui correspond au droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat ; et
- D'une dette de loyers.

**Évaluation de la dette de loyers**

À la prise d'effet du contrat, la dette de loyers est comptabilisée pour un montant égal à la valeur actualisée des loyers sur la durée du contrat.

Les montants pris en compte au titre des loyers dans l'évaluation de la dette sont :

- Les loyers fixes ;
- Les loyers variables basés sur un taux ou un indice en utilisant le taux ou l'index à la date de prise d'effet du contrat ;
- Les paiements à effectuer par le preneur en vertu d'une garantie de valeur résiduelle.

La dette de loyers est évaluée ultérieurement sur la base d'un processus comparable à la méthode du coût amorti au taux d'intérêt.

#### Évaluation du droit d'utilisation des actifs

À la date de prise d'effet d'un contrat de location, le droit d'utilisation est évalué à son coût et comprend :

- Le montant initial de la dette de loyers auquel sont ajoutés, s'il y a lieu, les paiements d'avance faits au bailleur, nets le cas échéant, des avantages reçus du bailleur ;
- Le cas échéant, les coûts directs initiaux encourus par le preneur pour la conclusion du contrat ;
- Le cas échéant, les coûts estimés de remise en état et de démantèlement du bien loué selon les termes du contrat.

Le droit d'utilisation est généralement amorti sur la durée du contrat de location.

#### 1.5.5 Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont des actifs matériels qui sont détenus pour être utilisés dans la production, la fourniture de services ou à des fins administratives propres à la compagnie.

Pour l'évaluation d'une immobilisation corporelle, deux modèles à choisir :

- Modèle du coût : La valeur correspond au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur (éventuelles);

- Modèle de la réévaluation : La méthode de la réévaluation est une méthode qui est préconisée lorsque la juste valeur des immobilisations corporelles peut être déterminée de manière fiable. La juste valeur d'une immobilisation dans ce cas, correspond au montant réévalué diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur (éventuelles).

**L'approche par composants :** Le coût total d'une immobilisation doit être réparti entre ses différents éléments constitutifs ; chaque élément doit être comptabilisé séparément lorsque les composants ont des durées d'utilisation différentes ou procurent des avantages selon un rythme différent.

**La base amortissable d'un actif :** le montant amortissable d'une immobilisation corporelle doit être réparti de façon systématique sur sa durée d'utilité. La base amortissable d'un actif est déterminée après déduction de sa valeur résiduelle.

#### Option retenue :

Le Groupe a opté pour le modèle du coût pour l'évaluation des immobilisations corporelles.

#### 1.5.6 Les immobilisations incorporelles

Conformément à la norme, les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements selon le mode linéaire et des pertes de valeur.

Après sa comptabilisation initiale, une immobilisation incorporelle peut être évaluée selon : le modèle du coût; le modèle de la réévaluation (en cas de l'existence d'un marché actif)

#### Option retenue :

Le Groupe a retenu la méthode du coût pour évaluer l'ensemble de ses immobilisations incorporelles.

#### 1.5.7 Le Goodwill :

Le goodwill ou « écart d'acquisition » représente l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise.

Le goodwill est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

A fin 2025, l'écart d'acquisition de Sanlam Maroc a fait l'objet d'un test de dépréciation et il n'a pas donné lieu à la comptabilisation d'une dépréciation.

#### 1.5.8 Immeubles de placement :

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou bien profiter des deux. Un immeuble de placement génère des flux de trésorerie largement indépendants des autres actifs détenus par l'entreprise, contrairement à la production ou la fourniture de biens ou de services constituant l'objet principal de l'utilisation d'un bien immobilier occupé par son propriétaire.

#### Valorisation :

• Le modèle de la juste valeur : Selon ce modèle, les immeubles de placement sont réévalués à la fin de chaque période de reporting. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat lorsqu'elles se produisent. « La juste valeur est le prix auquel le bien pourrait être échangé entre des parties bien informées et consentantes dans une transaction sans lien de dépendance, sans déduction des coûts de transaction (voir IFRS 13) ».

• Le modèle du coût : Selon ce modèle, les immeubles de placement sont évalués au coût moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur cumulées. La juste valeur est indiquée en annexe. Les gains et pertes sur cession sont comptabilisés en résultat.

#### Option retenue :

Le groupe Sanlam Maroc applique le modèle de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement.

#### 1.5.9 IFRIC 23 :

Le 7 juin 2017, L'IFRS IC (Interpretation committee) a publié l'interprétation IFRIC 23 relative au traitement des positions fiscales incertaines en matière d'impôts sur le résultat, applicable de manière obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019.

L'interprétation prévoit deux méthodes de transitions :

- Méthode totalement rétrospective, qui prévoit le retraitement des états financiers comparatifs présentés ;
- Méthode partiellement rétrospective en comptabilisant l'effet cumulatif de la première application dans les capitaux propres du bilan d'ouverture.

Cette interprétation clarifie les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt sur les bénéfices lorsqu'une incertitude existe sur le traitement fiscal à appliquer.

#### 1.5.10 Les avantages au personnel :

La norme IAS 19 a pour but de prescrire le traitement comptable relatif à tous les avantages accordés au personnel (sauf ceux auxquels s'appliquent les autres normes).

Les avantages au personnel comprennent :

- Les avantages à court terme : comme les salaires et cotisations sociales, les congés annuels payés et les congés de maladie payés, l'intéressement et les primes, et les avantages en nature (logement, voiture...) dont bénéficient le personnel en activité ;
- Les avantages postérieurs à l'emploi : comme les indemnités de retraite, les indemnités de fin de carrière, l'assistance médicale postérieure à l'emploi et les autres prestations de retraite ;
- Les avantages à long terme : comme les primes d'ancienneté, les absences de longue durée rémunérées, les indemnités de fin de carrière, les autres primes et les rémunérations différées ;
- Les indemnités de fin de contrat : notamment les indemnités de licenciement et les indemnités des départs volontaires du personnel.

La charge annuelle de retraite et des autres avantages au titre des régimes à prestations définies, enregistrée dans le compte de résultat est présentée ci-dessous aux 31 Décembre 2025 et 2024 :

	Retraite		Autres prestations		Total	
	12.2025	12.2024	12.2025	12.2024	12.2025	12.2024
Coût des services rendus au titre de l'exercice	1.055	959	3.284	2.871	4.339	3.830
Coût financier au titre de l'exercice	573	484	3.322	3.320	3.895	3.804
Engagements à régler au titre de l'exercice	-705	-553	-5.062	-5.100	-5.767	-5.653
Charge annuelle de retraite et des autres avantages à prestations définies	923	890	1.544	1.092	2.467	1.982

#### 1.5.11 Impôts différés :

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Le taux d'impôt retenus sont ceux votés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé pour chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit imposable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

Une entité du Groupe doit compenser les actifs et passifs d'impôt exigible si, et seulement si, cette entité :

- a) a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ; et
- (b) a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Une entité du Groupe doit compenser les actifs et passifs d'impôt différé si, et seulement si, cette entité :

- (a) a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible ; et
- (b) les actifs et passifs d'impôts différés concernent des impôts sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale.

Les taux retenus au 31 décembre 2025 pour les principaux retraitements IFRS sont présentés ci-après :

Retraitement IAS/IFRS	Taux d'impôt différé appliqué
IAS 16, IAS 38, IFRS 16	44,25%
IAS 40, IFRS 4, IFRS 9, IFRS 17	40%
IAS 19	45%

## NOTE 2 : Description du dispositif du Risk Management

### 2.1 Description du dispositif

Le dispositif de Risque de Sanlam Maroc s'articule autour de trois niveaux de contrôle, auxquels s'ajoute la fonction Risk Management, contribuant ensemble à la maîtrise des risques et au pilotage global de l'entreprise.

- **Contrôle de 1<sup>er</sup> niveau – Opérationnel :** Ce niveau regroupe l'ensemble des contrôles réalisés par les équipes opérationnelles et leur hiérarchie. Chaque Business Unit dispose de dispositifs de contrôle spécifiques, incluant des contrôleurs opérationnels. Les Business Units Automobile, Corporate et Santé sont dotées d'unités dédiées au contrôle et au pilotage opérationnel.
- **Contrôle de 2<sup>ème</sup> niveau – Contrôle Interne :** Ce niveau porte sur différents périmètres de l'entreprise et cible prioritairement les risques jugés les plus significatifs/ majeurs, selon les résultats de la cartographie des risques. Le contrôle interne établit un plan annuel de contrôle, élaboré et exécuté conformément aux procédures internes en vigueur et validé au Comité d'Audit, Actuariat et Risque, en début de chaque année.
- **Contrôle de 3<sup>ème</sup> niveau – Audit interne :** L'audit interne évalue l'efficacité globale du dispositif de contrôle interne et s'assure de sa mise en œuvre effective. Il réalise un suivi régulier des contrôles menés par les deux premiers niveaux et conduit, en complément, des audits approfondis inscrits dans un plan d'audit annuel, validé en début d'année par le

Comité d'Audit.

**Risk Management** : La fonction Risk Management est responsable de la conception, de la mise en œuvre et du pilotage du dispositif global de gestion des risques. Elle veille à l'évolution du profil de risque de la compagnie et contribue activement à la promotion d'une culture du risque au sein de la compagnie.

## 2.2 Dispositif de gestion des risques

### 2.2.1 La politique écrite de gestion des risques

La politique écrite de gestion des risques définit l'approche générale et le cadre global de Sanlam Maroc en matière de gestion des risques, en conformité avec les réglementations applicables au Maroc, les directives du Groupe et les objectifs stratégiques de la compagnie. Elle entérine notamment l'objectif principal du dispositif, consistant à maîtriser les risques et à optimiser l'allocation ainsi que le rendement de la valeur des capitaux propres, la prise en compte de l'appétence aux risques et de l'ORSA étant un élément clé dudit dispositif.

La politique écrite aborde diverses thématiques parmi lesquelles le champ d'application, les mesures et le contrôle des risques, les rapports et la communication sur les risques, les responsabilités et les interactions entre les différents acteurs du dispositif.

### 2.2.2 La diffusion de la culture du risque

Dans une démarche continue de diffusion de la culture du risque, un comité opérationnel des risques et un forum risques sont mis en place. Il s'agit d'espaces de discussion, d'analyse, de sensibilisation et de prises de décisions réunissant respectivement les dirigeants et les risk owners sur toutes les problématiques relatives à la gestion des risques (cartographie, continuité d'activité, sous-traitance, mise en œuvre opérationnelle de l'appétence aux risques), la solvabilité et l'allocation du capital économique.

### 2.2.3 Gestion des risques opérationnels

Les activités de la compagnie Sanlam Maroc ont été modélisées sous forme de cartographie de processus et de sous-processus. Chaque processus est placé sous la responsabilité d'un manager opérationnel appelé « propriétaire de processus » qui doit s'assurer de sa performance, de l'atteinte de ses objectifs ainsi que de la bonne maîtrise des risques y afférents.

### 2.2.4 Risques d'assurance

- **Risques de souscription et de tarification** : Le dispositif de gestion du risque de souscription s'appuie sur les composantes du dispositif de contrôle interne et de management des risques en place à savoir : la politique de souscription, le guide de souscription, la procédure et le guide de délégation des pouvoirs.
- **Risques de provisionnement** : L'objectif est d'explicitier la stratégie adoptée par la compagnie en matière de provisionnement dossier/dossier.
- **Risques des réserves** : L'objectif est d'explicitier les analyses menées et les indicateurs mis en place par la direction Actuariat permettant de suivre la liquidation des réserves et apprécier leur suffisance, avoir une meilleure visibilité sur l'évolution de la sinistralité et déceler les ruptures éventuelles de tendances.
- **Risques de Réassurance** : L'élaboration du programme de réassurance de Sanlam Maroc s'inscrit dans l'objectif de constituer une couverture optimale de son portefeuille lui permettant de protéger ses fonds propres en limitant le risque de pertes techniques liées, d'améliorer son ratio de solvabilité et accroître ses capacités de souscription.

### 2.2.5 Risques financiers

La gestion du risque financier est au cœur du dispositif de gestion des risques de Sanlam Maroc. Ce risque est géré en amont à travers des études et processus de quantification des risques, du capital et de solvabilité.

- **Risk Appetite** : réalisation d'une étude annuelle de Risk Appetite consistant à définir les limites dans lesquelles doit s'exercer l'activité de la compagnie, sur la base d'un appétit aux

risques défini et validé par le Groupe/l'actionnaire. Une étude ad-hoc peut également être mise en œuvre en cas d'événement particulier.

- **ALM et allocation stratégique d'actifs** : réalisation d'une étude annuelle permettant de fournir une vision détaillée à long terme sur la rentabilité de l'activité ainsi que sur les risques financiers pesant sur la compagnie, et détermination d'allocations stratégiques cibles par canton en prenant en compte les projections sur les marchés financiers, les caractéristiques du passif, ainsi qu'une vision prospective des flux business et des futures exigences.
- **Solvabilité Basée sur les Risques (SBR)** : réalisation d'une étude annuelle de la solvabilité de la compagnie.

### 2.2.6 Risques de conformité

La gestion du risque de conformité constitue un enjeu majeur pour assurer la pérennité des activités, préserver la réputation et garantir le respect des obligations légales et réglementaires.

Ce risque est géré notamment avec :

- Le dispositif Anti-blanchiment
- La protection du consommateur et validation des contrats d'assurance
- La veille réglementaire & conformité aux évolutions législatives
- Le dispositif de Pilotage de la Conformité
- La protection des données personnelles.
- La loi FATCA

# COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IAS/IFRS DE SANLAM MAROC AU TITRE DE L'ANNÉE 2025



## NOTE 3 : PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation de Sanlam Maroc se présente comme suit :

Entités	% de contrôle au 31 Décembre 2025	Méthode de consolidation au 31 Décembre 2025	% de contrôle au 31 Décembre 2024	Méthode de consolidation au 31 Décembre 2024
Sanlam Maroc	100%	IG	100%	IG
Africa First Assist	25%	MEE	25%	MEE
Sanlam Asset Management Maroc	100%	IG	100%	IG
Sanlam Hôtels	100%	IG	100%	IG
Luxor	100%	IG	100%	IG
Espace Développement (*)	100%	IG	100%	IG
Ryad Partners	100%	IG	100%	IG
Tertia	100%	IG	100%	IG
Agdal Salé	100%	IG	100%	IG
Tamaris Garden	100%	IG	100%	IG
Participation Khalladi	100%	IG	100%	IG

IG : Intégration Globale  
MEE : Mise en Equivalence

(\*) : En 2025, l'actif et le passif ont été reclassés vers les activités destinées à la vente.

## NOTE 4 : NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

### 4.1. Produits des activités d'assurance

En milliers de dirhams

	31.12.2025	31.12.2024
Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat au titre des services rendus	60 979	23 452
Relâchement de l'ajustement au titre du risque	5 777	3 766
Relâchement des autres charges des activités d'assurance attendus	43 538	43 888
<b>PRODUITS D'ASSURANCE DES CONTRATS NON ÉVALUÉS SELON LA MÉTHODE DE RÉPARTITION DES PRIMES</b>	<b>110 294</b>	<b>71 105</b>
<b>PRODUITS D'ASSURANCE DES CONTRATS ÉVALUÉS SELON LA MÉTHODE DE RÉPARTITION DES PRIMES</b>	<b>6 286 068</b>	<b>6 114 911</b>
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	<b>6 396 362</b>	<b>6 186 016</b>

### 4.2. Résultat net des placements

En milliers de dirhams

	31.12.2025	31.12.2024
Revenus des immeubles	40 735	48 441
Revenus - Avances et avances en compte courant - entités immobilières	20 643	16 678
Revenus obligations	82 245	84 413
Surcote / décote obligations	-6 665	-6 129
Revenus instruments de capitaux propres	196 300	208 593
Revenus des OPCVM	133 502	197 293
Revenus prêts aux assurés		
Revenus des autres prêts	2 711	1 861
Revenus trésorerie et équivalents de trésorerie	807	1 241
Intérêts sur les découverts bancaires		
Frais de gestion des placements	-63 410	-41 477
Plus-values sur cession des Immeubles	-285	-12 972
Plus-values de cession - Obligations	2 911	-4 082
Plus-values de cession - Instruments de capitaux propres	1 312 885	635 983
Plus-values de cession - OPCVM	171 602	31 498
Variation des dépréciations sur placements	-9 026	-4 050
+/- Value de consolidation		
<b>PRODUITS NETS DE PLACEMENTS</b>	<b>1 884 955</b>	<b>1 157 291</b>

### 4.3 Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance

En milliers de dirhams

	31.12.2025	31.12.2024
<b>PRODUITS OU CHARGES FINANCIERS LIÉS AUX CONTRATS D'ASSURANCE</b>	<b>-954 081</b>	<b>-718 255</b>
Variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats de participation directe	-718 254	-408 219
Intérêts accumulés	-186 604	-210 527
Effets des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières	-49 223	-99 509
<b>PRODUITS OU CHARGES FINANCIERS LIÉS AUX CONTRATS DE RÉASSURANCE</b>	<b>52 663</b>	<b>44 545</b>
<b>PRODUITS OU CHARGES FINANCIERS LIÉS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT</b>	<b>-901 418</b>	<b>-673 710</b>

### 4.4. Impôt sur le résultat

En milliers de dirhams

	31.12.2025	31.12.2024
Résultat net consolidé	676.523	690.920
Résultat avant impôt consolidé	1.015.238	971.072
Charge fiscale consolidée	-338.715	-280.152
Taux d'impôt effectif	33,36%	28,85%
Réintégrations permanentes	179.039	91.074
Déductions permanentes	564.180	389.467
Différentiel des taux d'imposition par retraitement	3.674	2.828
Reclassement de la CSS	8.730	7.582
Impôt sur déficits fiscaux	78.996	10.747
Résultat avant impôt consolidé recalculé	630.098	672.679
Charge fiscale recalculée	-247.314	-258.995
<b>TAUX D'IMPÔT THÉORIQUE</b>	<b>39,25%</b>	<b>38,50%</b>

## NOTE 5 : NOTES RELATIVES AU BILAN

### 5.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers de dirhams

	12.2025			12.2024		
	Valeurs Brutes	Cumul des amortissements et pertes de valeur	Valeurs Nettes	Valeurs Brutes	Cumul des amortissements et pertes de valeur	Valeurs Nettes
Terrains et constructions	385.920	205.417	180.503	385.920	207.112	178.808
Equipement, Mobilier et installation	476.285	431.428	44.857	469.461	418.053	51.408
Bien mobiliers données en location	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations	19.448	3.332	16.116	19.186	2.817	16.369
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>881.653</b>	<b>640.177</b>	<b>241.476</b>	<b>874.567</b>	<b>627.982</b>	<b>246.585</b>
Logiciels informatiques acquis	417.769	320.570	97.199	395.668	297.815	97.853
Autres immobilisations incorporelles	159.252	84.663	74.589	159.252	88.102	71.150
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>577.021</b>	<b>405.233</b>	<b>171.788</b>	<b>554.920</b>	<b>385.917</b>	<b>169.003</b>

### 5.2. Placements

En milliers de dirhams

PLACEMENTS	31.12.2025	31.12.2024
Actifs financiers nets au coût amorti	2.312.574	2.635.012
Actifs à la juste valeur par le résultat	15.239.147	12.613.330
Placements liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	193.632	50.278
Immobilier de placement	1.287.783	1.344.656
<b>TOTAL</b>	<b>19.033.136</b>	<b>16.643.276</b>

## 5.3. Actifs de réassurance

5.3.1 Variations de la valeur comptable des contrats de réassurance, scindée entre les composants de couverture restante et de sinistres survenus

En milliers de dirhams

	Passif au titre de la couverture restante		Passif au titre des sinistres survenus			Total
	Hors élément de perte	Élément de perte	Contrats non évalués selon la PAA	Estimations de valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
<b>ACTIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2024</b>	<b>369.348</b>	<b>22</b>	<b>23.118</b>	<b>606.303</b>	<b>87.693</b>	<b>1.086.482</b>
Dettes et créances relatives aux opérations de réassurance à l'ouverture						
<b>ACTIFS DE RÉASSURANCE À L'OUVERTURE</b>	<b>369.348</b>	<b>22</b>	<b>23.118</b>	<b>606.303</b>	<b>87.693</b>	<b>513.485</b>
Charges de réassurance	-738.030	0	0	0	0	-738.030
Produits de réassurance	-1.933	1.383	1.787	447.245	11.203	459.685
Montant recouvré au titre des services passés et autres charges engagées	-5	0	1.787	582.411	26.463	610.656
Variations liées à l'actif au titre des sinistres survenus	-1.928	0	0	-135.166	-15.260	-152.355
Montant recouvré au titre des contrats déficitaires	0	1.383	0	0	0	1.383
Produits financiers ou charges financières d'assurance	15.458	0	0	24.319	3.995	43.772
Composantes investissement	703	0	0	0	0	703
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE LA PÉRIODE</b>	<b>829.723</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-383.271</b>	<b>0</b>	<b>446.453</b>
Primes payées	845.612	0	0	0	0	845.612
Sommes recouvrées des réassureurs	-15.889	0	0	-383.271	0	-399.160
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>	<b>475.268</b>	<b>1.405</b>	<b>24.905</b>	<b>694.596</b>	<b>102.890</b>	<b>1.299.065</b>
Dettes et créances relatives aux opérations de réassurance à la clôture						
<b>ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>475.268</b>	<b>1.405</b>	<b>24.905</b>	<b>694.596</b>	<b>102.890</b>	<b>702.798</b>

	Passif au titre de la couverture restante		Passif au titre des sinistres survenus			Total
	Hors élément de perte	Élément de perte	Contrats non évalués selon la PAA	Estimations de valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
<b>ACTIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2025</b>	<b>475.268</b>	<b>1.405</b>	<b>24.905</b>	<b>694.596</b>	<b>102.890</b>	<b>1.299.065</b>
Dettes et créances relatives aux opérations de réassurance à l'ouverture						
<b>ACTIFS DE RÉASSURANCE À L'OUVERTURE</b>	<b>475.268</b>	<b>1.405</b>	<b>24.905</b>	<b>694.596</b>	<b>102.890</b>	<b>702.798</b>
Charges de réassurance	-884.142	0	0	0	0	-884.142
Produits de réassurance	-4.721	597	3.995	571.023	32.611	603.504
Montant recouvré au titre des services passés et autres charges engagées	-1.733	0	3.995	811.559	60.220	874.041
Variations liées à l'actif au titre des sinistres survenus	-2.988	0	0	-240.537	-27.610	-271.134
Montant recouvré au titre des contrats déficitaires	0	597	0	0	0	597
Produits financiers ou charges financières d'assurance	26.573	0	0	21.986	3.419	51.977
Composantes investissement	31.787	0	0	0	0	31.787
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE LA PÉRIODE</b>	<b>890.217</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-503.158</b>	<b>0</b>	<b>387.059</b>
Primes payées	906.807	0	0	0	0	906.807
Sommes recouvrées des réassureurs	-16.590	0	0	-503.158	0	-519.748
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>	<b>534.982</b>	<b>2.002</b>	<b>28.900</b>	<b>784.446</b>	<b>138.920</b>	<b>1.489.250</b>
Dettes et créances relatives aux opérations de réassurance à la clôture						
<b>ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>534.982</b>	<b>2.002</b>	<b>28.900</b>	<b>784.446</b>	<b>138.920</b>	<b>1.178.245</b>

### 5.3.2 Variations de la valeur comptable des contrats de réassurance, ventilée par composant d'évaluation

En milliers de dirhams

	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<b>ACTIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2024</b>	<b>199.515</b>	<b>4.174</b>	<b>14.209</b>	<b>217.899</b>
Variations liées aux services rendus au cours de la période				
Marge sur services contractuels comptabilisée en non résultat au titre des services rendus	0	-270	-89	-360
Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier		-270		-270
Ajustements liés à l'expérience				0
<b>Variations liées aux services futurs</b>	<b>28.163</b>	<b>674</b>	<b>-28.711</b>	<b>126</b>
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la marge sur services contractuels	28.163	549	-28.711	0
Changement dans les estimations n'entraînant pas un ajustement de la marge sur services contractuels		126		126
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période				
<b>Variations liées aux services passés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ajustements des actifs au titre des sinistres survenus				
<b>PRODUITS ET CHARGES AFFÉRENTES AUX CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS</b>	<b>28.163</b>	<b>404</b>	<b>-28.800</b>	<b>-234</b>
Produits financiers ou charges financières de réassurance	6.453		9.005	15.458
Autres variations	1.276	-57	-1.053	166
Flux de trésorerie de la période	-14.024	0	0	-14.024
Primes reçues	5.234			5.234
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-19.258			-19.258
<b>ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>221.383</b>	<b>4.521</b>	<b>-6.639</b>	<b>219.265</b>

En milliers de dirhams

	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<b>ACTIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2025</b>	<b>221.383</b>	<b>4.521</b>	<b>-6.639</b>	<b>219.265</b>
Variations liées aux services rendus au cours de la période				
Marge sur services contractuels comptabilisée en non résultat au titre des services rendus	0	-309	-1.740	-2.049
Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier		-309		-309
Ajustements liés à l'expérience				0
<b>Variations liées aux services futurs</b>	<b>-5.781</b>	<b>191</b>	<b>5.707</b>	<b>118</b>
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la marge sur services contractuels	-5.781	74	5.707	0
Changement dans les estimations n'entraînant pas un ajustement de la marge sur services contractuels		118		118
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période				
<b>Variations liées aux services passés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ajustements des actifs au titre des sinistres survenus				
<b>PRODUITS ET CHARGES AFFÉRENTES AUX CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS</b>	<b>-5.781</b>	<b>-118</b>	<b>3.968</b>	<b>-1.931</b>
Produits financiers ou charges financières de réassurance	5.736		20.836	26.573
Autres variations	798	31	2.095	2.924
Flux de trésorerie de la période	12.918	0	0	12.918
Primes reçues	813			813
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	12.104			12.104
<b>ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>235.054</b>	<b>4.435</b>	<b>20.260</b>	<b>259.748</b>

### 5.4 Impôts différés

En milliers de dirhams

IMPOTS DIFFERES ACTIF	31.12.2025	31.12.2024
Impôts sur les instruments financiers	0	0
Impôts sur les immeubles de placement	0	0
Impôts sur les déficits fiscaux et crédits d'impôts	16 592	15 993
Impôts sur les différences temporaires en social	0	0
Impôts sur les avantages au personnel	0	0
Impôts sur les immobilisations incorporelles	-19	-19
Impôts sur les immobilisations corporelles	0	0
Autres	14 438	25 311
<b>TOTAL</b>	<b>31 011</b>	<b>41.285</b>

IMPOTS DIFFERES PASSIF	31.12.2025	31.12.2024
Impôts sur les instruments financiers	424 388	268 353
Impôts sur les avantages au personnel	-35 203	-30 761
Impôts sur les immeubles de placement	56 063	72 915
Impôts sur les immobilisations incorporelles	19 727	18 266
Impôts sur les immobilisations corporelles	41 612	40 862
Impôts sur les contrats d'assurance	-58 895	-61 367
Autres	679 780	646 486
<b>TOTAL</b>	<b>1 127 472</b>	<b>954 754</b>

### 5.5 Provisions pour risques et charges

En milliers de dirhams

Nature	Montant au 31 décembre 2024	Dotations	Reprises	Montant au 31 décembre 2025
Provisions pour risques fiscaux	0	0	-15.383	-15.383
Provisions pour engagements sociaux (IAS 19)	78.034	9.870	0	87.904
Provisions pour litiges	221	4.902	-72	5.051
Autres provisions pour risques et charges	663	13.037	0	13.700
<b>TOTAL</b>	<b>78.918</b>	<b>27.809</b>	<b>-15.455</b>	<b>91.272</b>

### 5.6. Passifs d'assurance

#### 5.6.1 Rapprochement avec l'état consolidé de la situation financière

En milliers de dirhams

	12.2025	12.2024
Passifs liés à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	16.051.087	15.623.793
Créances nées d'opérations d'assurance	-2.075.354	-2.395.481
Dettes nées d'opérations d'assurance	993.122	991.218
<b>TOTAL</b>	<b>14.968.854</b>	<b>14.219.530</b>

#### 5.6.2 Variations de la valeur comptable des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire, ventilée entre les composants au titre de couverture restante et de sinistres survenus

En milliers de dirhams

	Passif au titre de la couverture restante		Passif au titre des sinistres survenus			Total
	Hors élément de perte	Élément de perte	Contrats non évalués selon la PAA	Estimations de valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
<b>PASSIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2024</b>	<b>7.784.206</b>	<b>634</b>	<b>273.863</b>	<b>6.206.345</b>	<b>890.110</b>	<b>15.155.156</b>
Produits des activités d'assurance	-5.841.562	0	0	0	-344.454	-6.186.016
Charges des activités d'assurance	706.721	19.582	21.172	4.383.584	286.807	5.417.866
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	41.886	0	21.172	4.702.041	305.450	5.070.550
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	664.835	0	0	0	0	664.835
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	0	0	0	-318.457	-18.643	-337.100
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	0	19.582	0	0	0	19.582
Produits financiers ou charges financières d'assurance	408.219	0	0	277.070	40.425	725.714
Composants investissement	91.723	0	0	0	0	91.723
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE LA PÉRIODE</b>	<b>5.018.023</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.598.673</b>	<b>0</b>	<b>419.350</b>
Primes reçues	6.281.636	0	0	0	0	6.281.636
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-690.644	0	0	0	0	-690.644
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-572.969	0	0	-4.598.673	0	-5.171.642
<b>PASSIFS AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>8.167.329</b>	<b>20.216</b>	<b>295.035</b>	<b>6.268.326</b>	<b>872.888</b>	<b>15.623.794</b>

En milliers de dirhams

	Passif au titre de la couverture restante		Passif au titre des sinistres survenus			Total
	Hors élément de perte	Élément de perte	Contrats non évalués selon la PAA	Estimations de valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
<b>PASSIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2025</b>	<b>8.167.329</b>	<b>20.216</b>	<b>295.035</b>	<b>6.268.326</b>	<b>872.888</b>	<b>15.623.794</b>
Produits des activités d'assurance	-6.043.848	0	0	0	-352.514	-6.396.362
Charges des activités d'assurance	716.547	9.831	44.771	4.490.342	343.681	5.605.173
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	34.231	0	44.771	4.703.803	328.446	5.111.251
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	682.315	0	0	0	0	682.315
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	0	0	0	-213.461	15.235	-198.226
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	0	9.831	0	0	0	9.831
Produits financiers ou charges financières d'assurance	718.254	0	0	212.572	30.108	960.934
Composants investissement	467	0	0	0	0	467
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE LA PÉRIODE</b>	<b>4.876.633</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.619.552</b>	<b>0</b>	<b>257.081</b>
Primes reçues	6.194.642	0	0	0	0	6.194.642
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-715.024	0	0	0	0	-715.024
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-602.985	0	0	-4.619.552	0	-5.222.537
<b>PASSIFS AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>8.435.383</b>	<b>30.047</b>	<b>339.806</b>	<b>6.351.688</b>	<b>894.162</b>	<b>16.051.087</b>

#### 5.6.3 Variations de la valeur comptable des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire, ventilée par composant d'évaluation

En milliers de dirhams

	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<b>PASSIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2024</b>	<b>5.903.798</b>	<b>130.396</b>	<b>747.885</b>	<b>6.782.080</b>
Variations liées aux services rendus au cours de la période	-48.020	-3.766	18.434	-33.351
Marge sur services contractuels comptabilisée en non financier résultat au titre des services rendus			-23.452	-23.452
Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier		-3.766		-3.766
Ajustements liés à l'expérience	-48.020		41.886	-6.134
<b>Variations liées aux services futurs</b>	<b>808.678</b>	<b>17.978</b>	<b>-822.524</b>	<b>4.132</b>
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la marge sur services contractuels	808.678	13.846	-822.524	0
Changement dans les estimations n'entraînant pas un ajustement de la marge sur services contractuels			4.132	4.132
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période				0
<b>Variations liées aux services passés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ajustements des passifs au titre des sinistres survenus				0
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	<b>760.658</b>	<b>14.212</b>	<b>-804.089</b>	<b>-29.219</b>
Produits financiers ou charges financière d'assurance	191.779		216.440	408.219
Autres variations	106.586	1.124	87.148	194.859
<b>Flux de trésorerie de la période</b>	<b>-251.294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-251.294</b>
Primes reçues	415.772			415.772
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-8.687			-8.687
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-658.380			-658.380
<b>PASSIFS AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>6.711.527</b>	<b>145.733</b>	<b>247.384</b>	<b>7.104.644</b>

En milliers de dirhams

	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<b>PASSIFS AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2025</b>	<b>6.711.527</b>	<b>145.733</b>	<b>247.384</b>	<b>7.104.644</b>
Variations liées aux services rendus au cours de la période	-47.336	-5.777	-26.747	-79.860
Marge sur services contractuels comptabilisée en non financier résultat au titre des services rendus			-60.979	-60.979
Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier		-5.777		-5.777
Ajustements liés à l'expérience	-47.336		34.231	-13.104
<b>Variations liées aux services futurs</b>	<b>68.317</b>	<b>5.091</b>	<b>-69.610</b>	<b>3.797</b>
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la marge sur services contractuels	68.317	1.293	-69.610	0
Changement dans les estimations n'entraînant pas un ajustement de la marge sur services contractuels			3.797	3.797
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période				0
<b>Variations liées aux services passés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ajustements des passifs au titre des sinistres survenus				0
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	<b>20.981</b>	<b>-686</b>	<b>-96.357</b>	<b>-76.063</b>
Produits financiers ou charges financière d'assurance	173.898		544.356	718.254
Autres variations	5.032	161	-18.097	-12.904
<b>Flux de trésorerie de la période</b>	<b>-388.843</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-388.843</b>
Primes reçues	300.584			300.584
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-8.697			-8.697
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-680.730			-680.730
<b>PASSIFS AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>6.522.595</b>	<b>145.207</b>	<b>677.285</b>	<b>7.345.087</b>

NOTE 6 : INFORMATION SECTORIELLE

6.1. Information sectorielle par secteur d'activité

En milliers de dirhams

	31.12.2025				31.12.2024			
	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCES	ELIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	ASSURANCE	AUTRES ACTIVITÉS HORS ASSURANCES	ELIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	6.447.943	127.847	-2.569	6.573.221	5.919.007	104.924	-4.554	6.019.377
Résultat d'exploitation	1.456.987	-128.354	-27.557	1.301.076	1.004.246	2.847	-40.439	966.654
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises		6.415		6.415		9.779		9.779
Charge ou produit d'is	-332.978	-5.737		-338.715	-274.210	-5.942		-280.152
Résultat net	878.908	-192.385	-10.000	676.523	729.384	-18.452	-20.012	690.920
Capitaux propres	5.472.170	1.148.476	-557.853	6.062.792	4.928.377	1.358.880	-557.853	5.729.404
Dettes de financements		5.086	0	5.086		7.781	0	7.781
Placements	20.229.230	575.286	-1.771.380	19.033.136	18.104.055	496.008	-1.956.787	16.643.276
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	-877.596	-247.219	-460.804	-1.585.619	-843.526	-197.134	-460.945	-1.501.605
Titres mis en équivalence		62.110	64.907	127.017		66.546	64.907	131.453
Acquisitions d'actifs non courants	26.151	3.978		30.129	31.795	14.487		46.282
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>23.521.292</b>	<b>1.804.257</b>	<b>-940.534</b>	<b>24.385.015</b>	<b>21.269.035</b>	<b>2.277.930</b>	<b>-1.294.134</b>	<b>22.252.831</b>

6.2. Information sectorielle par zone géographique

En milliers de dirhams

	31.12.2025						31.12.2024					
	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ELIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL	MAROC	AFRIQUE HORS MAROC	MOYEN ORIENT	AUTRES	ELIMINATIONS INTRA-GROUPE ET AUTRES RETRAITEMENTS	TOTAL
Chiffre d'affaires	6.575.790				-2.569	6.573.221	6.023.931				-4.554	6.019.377
Résultat d'exploitation	1.328.633				-27.557	1.301.076	1.007.093				-40.439	966.654
Quote part dans les résultats des entreprises associées ou co-entreprises					6.415	6.415					9.779	9.779
Charge ou produit d'is						-338.715						-280.152
Résultat net	686.523				-10.000	676.523	710.932				-20.012	690.920
Capitaux propres	6.620.646				-557.853	6.062.792	6.287.257				-557.853	5.729.404
Dettes de financements					0	5.086					0	7.781
Placements	20.804.516				-1.771.380	19.033.136	18.600.063				-1.956.787	16.643.276
Amortissements d'actifs corporels et incorporels	-1.124.815				-460.804	-1.585.619	-1.040.660				-460.945	-1.501.605
Titres mis en équivalence					64.907	127.017					64.907	131.453
Acquisitions d'actifs non courants						30.129						46.282
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>25.325.549</b>				<b>-940.534</b>	<b>24.385.015</b>	<b>23.546.965</b>				<b>-1.294.134</b>	<b>22.252.831</b>

NOTE 7 : PARTIES LIEES

En milliers de dirhams

Montants à payer aux parties liées et montants à en recevoir	Société-mère	Filiales	Total
Réassurance - Provisions sinistres à payer	0	0	0
Réassurance - Provisions pour primes non acquises	0	0	0
Comptes courants d'associés débiteurs	0	114.546	114.546
Comptes courants avec d'autres compagnies d'assurance	0	0	0
Autres créances	60	47.458	47.518
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>60</b>	<b>162.004</b>	<b>162.064</b>
Comptes courants d'associés créditeurs	0	489.268	489.268
Autres dettes	0	79.984	79.984
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>0</b>	<b>569.252</b>	<b>569.252</b>

En milliers de dirhams

Charges et produits générés pour des transactions entre parties liées	Société-mère	Filiales	Total
Charges sur les placements	0	-1.138	-1.138
Sinistres payés	0	-32.080	-32.080
Réassurance - Primes cédées	0	0	0
Réassurance - Variation des provisions pour primes non acquises	0	0	0
Autres charges	-9.360	-2.564	-11.924
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>-9.360</b>	<b>-35.782</b>	<b>-45.142</b>
Produits sur les placements	0	22.748	22.748
Réassurance - Sinistres payés	0	0	0
Réassurance - Variation des provisions pour sinistres à payer	0	0	0
Réassurance - Commissions reçues des réassureurs	0	0	0
Autres produits	0	3.466	3.466
<b>TOTAL PRODUITS</b>	<b>0</b>	<b>26.214</b>	<b>26.214</b>

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

**Fidarc**  
**Grant Thornton**

**pwc**

Aux Actionnaires de la société  
**SANLAM MAROC S.A.**  
216, Bd Zerkrouni  
Casablanca

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**  
**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 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.

**Sanlam Maroc S.A**  
**Page 2**

- Le changement de méthode comptable concernant l'application à compter du 1<sup>er</sup> 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
<b>Evaluation des passifs au titre des sinistres survenus liés aux contrats d'assurance Non-Vie évalués selon le modèle d'affectation des primes (« PAA »)</b>	
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.	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 :
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 »).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons évalué la conception et testé l'efficacité opérationnelle des contrôles que nous avons jugé clés pour notre audit, liés à la gestion des sinistres ;</li> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• Nous avons réalisé des procédures analytiques, telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité, sur les évolutions significatives de l'exercice ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons procédé à une évaluation indépendante, avec l'aide de nos spécialistes, de ces passifs pour certaines catégories de risques d'assurance.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• Nous avons réalisé des procédures analytiques, telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité, sur les évolutions significatives de l'exercice ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons procédé à une évaluation indépendante, avec l'aide de nos spécialistes, de ces passifs pour certaines catégories de risques d'assurance.</li> </ul>
L'estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs relative à ces contrats repose sur des jugements significatifs pour définir :	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• Nous avons réalisé des procédures analytiques, telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité, sur les évolutions significatives de l'exercice ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons procédé à une évaluation indépendante, avec l'aide de nos spécialistes, de ces passifs pour certaines catégories de risques d'assurance.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 ;</li> <li>• les hypothèses financières courantes, en particulier la détermination de la courbe des taux d'actualisation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations communiquées dans les notes afférentes aux comptes consolidés.</li> </ul>

**Sanlam Maroc S.A**  
**Page 3**

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.

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
<b>Evaluation des passifs liés aux contrats d'assurance des activités Vie suivant le modèle d'évaluation des honoraires variables (« VFA »)</b>	
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.	Afin de couvrir le risque d'évaluation de ses passifs liés aux contrats d'assurance des activités Vie mesurés suivant le modèle VFA, nous avons mis en œuvre l'approche d'audit suivante avec nos spécialistes en actuariat :
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).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• nous avons inspecté par sondages les unités de couvertures et les principales hypothèses retenues pour la reconnaissance de la CSM en résultat ;</li> <li>• nous avons évalué le caractère raisonnable des hypothèses utilisées par la direction ;</li> <li>• nous avons effectué des procédures analytiques afin d'identifier et d'apprécier toute variation inhabituelle et/ou inattendue significative.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• nous avons inspecté par sondages les unités de couvertures et les principales hypothèses retenues pour la reconnaissance de la CSM en résultat ;</li> <li>• nous avons évalué le caractère raisonnable des hypothèses utilisées par la direction ;</li> <li>• nous avons effectué des procédures analytiques afin d'identifier et d'apprécier toute variation inhabituelle et/ou inattendue significative.</li> </ul>
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 :	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 ;</li> <li>• Nous avons revu la documentation relative aux jugements et hypothèses clés formulés par la direction ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• nous avons inspecté par sondages les unités de couvertures et les principales hypothèses retenues pour la reconnaissance de la CSM en résultat ;</li> <li>• nous avons évalué le caractère raisonnable des hypothèses utilisées par la direction ;</li> <li>• nous avons effectué des procédures analytiques afin d'identifier et d'apprécier toute variation inhabituelle et/ou inattendue significative.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• les techniques d'estimation qui reposent sur des modèles complexes de flux des 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 ;</li> <li>• 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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nous avons apprécié le caractère approprié des informations communiquées dans les notes afférentes aux comptes consolidés.</li> </ul>

**Sanlam Maroc S.A**  
**Page 4**

pourcentages de participation et les taux crédités, et (iv) les frais généraux ;

- 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
<b>Valorisation des actions non cotées et des placements immobiliers</b>	
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.	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :
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).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ;</li> <li>• Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ;</li> <li>• Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ;</li> <li>• Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ;</li> <li>• Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;</li> <li>• Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ;</li> <li>• Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ;</li> <li>• Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ;</li> <li>• Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ;</li> <li>• Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;</li> <li>• Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ;</li> <li>• Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ;</li> <li>• Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ;</li> <li>• Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ;</li> <li>• Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;</li> <li>• Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evaluer et tester la conception et l'efficacité des contrôles clés relatifs à la mise en œuvre des méthodes de valorisation ;</li> <li>• Apprécier les méthodologies retenues pour valoriser les actifs non cotés ;</li> <li>• Apprécier la pertinence des hypothèses utilisées pour ces valorisations par rapport aux pratiques de marché ;</li> <li>• Procéder au rapprochement avec les valorisations externes disponibles, notamment pour les actifs immobiliers (immeubles et parts de sociétés immobilières) ;</li> <li>• Analyser la cohérence de l'évolution des valorisations par rapport à la clôture précédente et par rapport au contexte économique global ;</li> <li>• Vérifier le calcul des éventuelles dépréciations nécessaires.</li> </ul>

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Sanlam Maroc S.A  
Page 5

**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 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 financiers 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

Sanlam Maroc S.A  
Page 6

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

Fidarc Grant Thornton  
FIDARC GRANT THORNTON  
Membre du Réseau International  
T : 05 22 51 88 00 Fax : 05 22 29 66 70

Faïçal Mekouar  
Associé

PwC Maroc

PwC Maroc  
Lot 57, Zone Industrielle, Casablanca  
T : +212 (0) 5 22 66 00 00 Fax : +212 5 22 33 88 70  
RC : 15811 T. J. 0938

Mohamed Rqibate  
Associé

Le rapport financier annuel tel que prévu par la circulaire de l'AMMC n° 03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières, est disponible sur le site web de la Compagnie : [www.sanlam.ma](http://www.sanlam.ma)

Assurance Non-Vie | Assurance Vie

Sanlam Maroc  
216, Boulevard Zerktouni | 20 000  
Casablanca, Maroc

Sanlam Maroc - société anonyme d'assurances et de réassurance au capital social de 411.687.400 de DH. Entreprise régie par la loi n° 17-99 portant code des assurances.  
RC Casablanca : 22.341. CNSS : 167.8541 - Taxe professionnelle : 355.11.249 - IF : 01084025  
ICE : 000230054000034

T +212 522 42 06 06  
F +212 522 20 60 81

[sanlam.ma](http://sanlam.ma)

