NOTE D'INFORMATION

Société de conseil et de courtage
en assurance et réassurance

Offre Publique de Vente à la Bourse des Valeurs de Casablanca de

88 000 actions

au prix de

425 DH l'action

Période de souscription

du 27 au 30 octobre 1998

Conseiller et coordinateur global

Casablanca Finance Conseil

Chef de file

Casablanca Finance Intermédiation

VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES : conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabia II 1 414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été soumis à l'appréciation du CDVM qui l'a visé sous la référence n° 33/98, le 20 octobre 1998.

INTRODUCTION EN BOURSE : une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente opération a été adressée à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette demande a été admise le 19 octobre 1998 et la première cotation aura lieu le 9 novembre 1998.

NOTE D'INFORMATION

Société de conseil et de courtage d'assurance et de réassurance

INTRODUCTION EN BOURSE

PAR

OFFRE PUBLIQUE DE VENTE A LA BOURSE DE CASABLANCA

DE 88 000 ACTIONS AU PRIX DE 425 DH L'ACTION

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 27 AU 30 OCTOBRE 1998

Conseiller et Coordinateur Global

CASABLANCA FINANCE CONSEIL

Chef de file

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières : Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (C.D.V.M) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été soumis à l'appréciation du C.D.V.M. qui l'a visé sous la référence n° **33/98** le 20 octobre 1998.

Introduction en bourse : Une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente Opération, a été adressée à la Bourse de Casablanca. Cette demande a été admise le 19 octobre 1998 et la première cotation aura lieu le 9 novembre 1998.

SOMMAIRE

-=-

SOMMAIRE 3
PREAMBULE 5
AVERTISSEMENT 6
RESTRICTIONS 7
ABREVIATIONS 8
LEXIQUE 9

PARTIE I **RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES 11**

PARTIE II **L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE 15**

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION 17
CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES 18
MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION 21
FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE 24

PARTIE III **PRESENTATION D'AGMA 27**

RENSEIGNEMENTS GENERAUX 29
ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE 31
PRINCIPALES ETAPES DE DEVELOPPEMENT 35

PARTIE IV **ACTIVITE MARCHE ET CONCURRENCE 37**

LE MARCHE DE L'ASSURANCE 39
LA DISTRIBUTION DES PRODUITS D'ASSURANCE 41
LE POSITIONNEMENT D'AGMA 43
LES FACTEURS DE COMPETITIVITE 50

PARTIE V **SITUATION FINANCIERE 53**

TABLEAUX ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITÉ D'AGMA (1994 – 1998E) 55
ANALYSE DU BILAN (1993-1997) 56
ANALYSE DES RESULTATS (1993-1997) 60

PARTIE VI **COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE . 63**

ORIENTATIONS STRATEGIQUES 65
PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1998 67

PARTIE VII **FACTEURS DE RISQUE 69**

RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR 71
FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES 72

PARTIE VIII **ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES 73**

PREAMBULE

-=-

La présente Note d'Information est un document d'information établi par Casablanca Finance Conseil agissant en qualité de Conseiller et Coordinateur Global de l'Offre Publique de Vente à la Bourse de Casablanca de 22% du capital d'Agma, soit 88.000 actions.

Dans le cadre de la présente opération, Agma sera inscrite à la cote officielle de la Bourse de Casablanca le 9 novembre 1998.

Conformément aux dispositions des articles 13 et 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, la présente Note d'Information a reçu le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le 20 octobre 1998 sous la référence **n° 33/ 98**.

Par ailleurs, la présente Note d'Information ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription à l'Offre Publique de Vente.

Les personnes en la possession desquelles la présente Note d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par le Conseiller à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans la présente Note d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

. des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale d'Agma, recueillies par Casablanca Finance Conseil, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;

. des comptes sociaux d'Agma pour les exercices 1993 à 1997 ;

. des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1993 à 1997 ;

. des rapports d'audit relatifs aux états financiers pour les exercices clos les 31 décembre 1996 et 1997.

Octobre 1998

Casablanca Finance Conseil

AVERTISSEMENT

-=-

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à Agma.
Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de la société.

RESTRICTIONS

-=-

Les actions objet de l'Offre Publique de Vente ne seront offertes par les membres des syndicats chargés de leur placement qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où une telle offre sera produite et après s'être assuré auprès des souscripteurs potentiels de la légalité d'une telle offre. Dans les conditions arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Agma, ni ses conseillers pour l'Offre Publique de Vente n'encourront de responsabilité du fait de non respect par l'un des membres du syndicat de ces lois et règlements.

ABREVIATIONS

-=-

ACECA	Africaine de Contrôle et de Courtage d'Assurances
AID	Alliance Internationale d'assurances
ARD	Accident Risque Divers
ASFIM	Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains
BCM	Banque Commerciale du Maroc
CA	Chiffre d'affaires
CAA	Compagnie Africaine d'Assurances
CADA	Compagnie Atlantique d'Assurances
CAT	Compagnie d'Assurances Transport
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Casablanca Finance Conseil
CFG	Casablanca Finance Group
CFI	Casablanca Finance Intermédiation
CGEM	Confédération Générale des Entreprises Marocaines
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNIA	Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
CPA	Conseil et Placement d'Assurances
DAPS	Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
Dh	Dirhams
e	Estimé
EBE	Excèdent brut d'exploitation
FCP	Fonds Commun de Placement
FMSAR	Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurances
FNACAM	Fédération Nationale des Courtiers en Assurances Marocains
IS	Impôt sur les Sociétés
KDh	Milliers de Dirhams
MATU	Mutuelle d'Assurance des Transporteurs Unis
MDh	Millions de Dirhams
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
NA	Non applicable
ND	Non Disponible
ONEP	Office National des Eaux Potables
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
P/B	Price to book ratio (cours/fonds propres par actions)
P/E	Price earning ratio (cours/bénéfice par action)
PIB	Produit Intérieur Brut
PME/PMI	Petite et moyen entreprise/Petite et moyenne industrie
REMAR	Réunion Marocaine d'Assurances et de Réassurances
RMA	Royale Marocaine d'Assurances
ROE	Return on equity : rentabilité des fonds propres
SA	Société Anonyme
SCR	Société Centrale de Réassurances
SIA	Service Intercontinental d'Assurances
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SOGES	Souscription Gestion et Conseil en Assurances
TCAM	Taux de croissance annuel moyen
TCN	Titres de Créances Négociables
TFSE	Travaux, Fournitures et Services Extérieurs
TPS	Taxe sur les Produits et Services
UNAP	Union d'Assurance et de Prévoyance
VNC	Valeur nette comptable

LEXIQUE

-=-

Affaires directes
Ensemble des primes émises hors acceptations en réassurance.

Agent Général
L'Agent Général d'Assurances est une personne physique ou morale mandataire d'une seule société d'assurances qu'il représente dans une région déterminée en vertu d'un traité de nomination et après l'octroi d'une autorisation administrative appelée agrément.
L'agent général n'est pas un commerçant. Il exerce une profession libérale et est rémunéré par des commissions. Le portefeuille de l'agent général appartient à sa société mandante à qui il doit l'exclusivité de sa production sauf pour les risques qu'elle ne pratique pas, qu'elle refuse ou lorsque l'agent général obtient l'accord de la société mandante pour placer les risques dans d'autres sociétés.

Assurance
Ce vocable est utilisé pour désigner :
- un contrat d'assurances par lequel le souscripteur se fait promettre par l'assureur, en échange du paiement d'une prime ou cotisation, pour son compte ou celui d'un tiers une prestation (pécuniaire en général) si le risque garantit se réalise ;
- une opération d'assurance ;
- les sociétés d'assurance habilitées à réaliser une opération d'assurance ;
- une activité.

Assurance de personnes
Notion plus large que celle d'assurance-vie dans la mesure où elle inclut également l'assurance de dommages corporels qui recouvre l'assurance santé (remboursements de frais de soins, prestations en cas d'invalidité ou d'incapacité de travail temporaire ou définitive) et l'assurance contre les accidents corporels (indemnisation en cas de décès accidentel ou d'invalidité) autres que ceux liés à l'automobile qui sont couverts dans le cadre des assurances de responsabilité civile et sont donc réglementairement classés en assurances de dommages.

Branches
Façon dont sont répertoriées les activités d'assurance sur le plan administratif. L'agrément délivré par le Ministère des Finances est accordée aux intermédiaires d'assurance qu'ils soient agents ou courtiers par branche d'activité. La présentation comptable des opérations d'assurance organise cette classification par catégorie d'assurance.

Garantie
Etendue de la couverture d'un risque par l'assureur. Les parties au contrat d'assurance fixent les limites de la garantie notamment par des exclusions, des franchises, le montant de la couverture ou le montant des capitaux assurés.

Portefeuille
Ensemble de contrats d'assurances détenus par une société d'assurances ou par des intermédiaires globalement ou par catégorie de risques.

Prime
Somme que doit payer l'assuré en contrepartie de l'engagement de l'assureur de prendre en charge un risque.

Réassurance
Opération par laquelle l'assureur (le cédant) cède à un autre assureur (le réassureur ou cessionnaire) une partie du risque qu'il a lui-même pris en charge en direct.
Ils sont liés par un contrat (traité de réassurance) par lequel l'assureur cède une partie des primes au réassureur à charge pour lui de payer une partie des sinistres.

PARTIE I

-=-

RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

L'Administrateur Délégué
M. Moulay Hafid Elalamy

A notre connaissance, les données de la présente Note d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Agma ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Commissaire aux comptes
Fidaroc
M. Faïçal Mekouar

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.
Les comptes sociaux clos le 31 décembre 1993, 1994, 1995, 1996 et 1997 ont fait l'objet de vérification par nos soins.
La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

Les auditeurs externes
Ernst & Young

Lettre introductive au rapport du Cabinet Ernst & Young relatif à l'examen des états financiers arrêtés aux 31 décembre 1996 et 1997 :

« Nous avons examiné les états financiers de la société Agma pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 1997 et 1996 annexés au présent rapport. Ces états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité des dirigeants. Notre responsabilité consiste, sur la base de nos travaux d'audit, à exprimer une opinion sur ces états financiers.

Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes Internationales d'Audit. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et les informations figurant dans les états financiers. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers. Nous considérons que notre audit constitue une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 1997 et 1996 et de ses résultats pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans la présente note d'Information».

Le Conseiller et Coordinateur Global
Casablanca Finance Conseil

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

PARTIE II

-=-

L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE

- **CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION**
- **CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES**
- **MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION**
- **FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE**

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

-=-

Contexte de l'introduction en bourse

Le marché boursier marocain a entamé en 1993 une longue série de réformes institutionnelles qui ont permis notamment :

- la refonte des statuts de la Bourse et le transfert de sa gestion à une société privée : la SBVC ;
- l'apparition d'intermédiaires professionnels : les sociétés de bourse ;
- la mise en place d'un organe de contrôle : le CDVM ;
- la création de nouveaux instruments de collecte de l'épargne : les OPCVM ;
- l'informatisation de la Bourse avec l'adoption du système de cotation électronique de la Bourse de Paris : le Super CAC;
- et la création d'un dépositaire central : Maroclear.

Ces progrès ont permis un développement rapide de la Bourse de Casablanca dont la capitalisation boursière est passée de 17 milliards de dirhams en 1992 à de 150 milliards de dirhams en août 1998. Caractérisé par une liquidité et une efficience croissantes, le marché boursier offre désormais aux entreprises marocaines d'importantes opportunités en termes de valorisation de leur patrimoine et d'amélioration de leur potentiel de financement.

Par ailleurs, le secteur des assurances parachève un long processus d'assainissement et de modernisation. Il fait son entrée à la Bourse de Casablanca en juillet 1998 avec l'inscription à la cote de deux compagnies d'assurance : la Marocaine-Vie et Wafa Assurance.

Agma, société de courtage et de conseil en assurance, souhaite aujourd'hui profiter de ce contexte favorable tant sur le marché boursier que dans le secteur des assurances en devenant la première société de courtage et de conseil en assurance à s'introduire à la Bourse de Casablanca.

La décision d'introduction en Bourse a été entérinée par le Conseil d'Administration de la société le 22 septembre 1998.

Objectifs de l'introduction en bourse

La présente Offre Publique de Vente permettra à Agma d'atteindre plusieurs objectifs, et notamment :

- améliorer le potentiel de financement de l'entreprise et accroître la flexibilité de ses ressources par la possibilité de recourir directement aux marchés financiers pour financer sa croissance ;
- consolider sa notoriété et sa position de leader du courtage et du conseil en assurance ;
- institutionnaliser l'entreprise et son capital en ouvrant l'actionnariat de la société au grand public et aux investisseurs institutionnels ;
- augmenter la liquidité du patrimoine.

Modalités de l'introduction en bourse

L'introduction en bourse d'Agma se fera par Offre Publique de Vente portant sur **22%** du capital de la société. A cette occasion, les actionnaires de référence d'Agma procéderont à une cession de 4,5% du capital en faveur du personnel au prix de 425 Dh par action. Par la suite, les actionnaires envisagent également de céder 3,5% du capital dans le cadre d'un placement privé.

CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

-=-

Forme des actions

Les actions, objet de la présente Offre Publique de Vente, sont au porteur ou nominatives au choix du souscripteur, entièrement libérées, libres de tout engagement et ont une valeur nominale de 50 Dh.

Droits attachés

Chaque action confère à son détenteur un droit de vote aux Assemblées Générales et une part des résultats et de l'actif net de la société.

Jouissance

Les actions objet de l'Offre Publique de Vente portent jouissance au 1er janvier 1998.

Nombre d'actions offertes

L'Offre Publique de Vente porte sur 88.000 actions sur un total de 400.000 actions, soit 22% du capital social d'Agma.

Prix d'introduction

Le prix d'introduction est fixé à 425 Dh par action, le volume de l'Offre Publique de Vente est donc de 37,4 MDh. La détermination de ce prix est basée sur une fourchette d'évaluation élaborée par Casablanca Finance Conseil, selon les méthodes suivantes :

- actualisation des flux de dividendes;
- comparables boursières internationales.

Introduction en bourse

Agma sera introduite à la Bourse de Casablanca et inscrite à la cote officielle le 9 novembre 1998. A compter de cette date, ses actions seront librement négociables à la Bourse de Casablanca.

Période et lieu de souscription

Les actions objet de l'Offre Publique de Vente pourront être souscrites du 27 au 30 octobre 1998, auprès des membres du syndicat du placement constitué à cet effet.

Politique de distribution de dividendes

(En KDhs)	1993	1994	1995	1996	1997
Résultat net	9 683	9 933	9 151	11 023	15 037
Dividendes versés (au titre de l'exercice)	9 360	9 945	9 360	10 998	14 976
Taux de distribution (en %)	96,7%	100,1%	102,3%	99,8%	99,5%

En vertu de l'article 47 des statuts de la société, « *les bénéfices nets sont constitués par les produits de la société, tels que ceux-ci sont constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux, des charges sociales et tous amortissements et provisions pour risques commerciaux décidés par le Conseil d'Administration, pour quelque cause et à quelque titre que ce soit.*

Sur ces bénéfices nets, il est prélevé :

1. *5% pour constituer le fonds de réserve légale, jusqu'à ce que ce fonds ait atteint le dixième du capital social, après quoi le prélèvement affecté à sa formation cesse d'être obligatoire, sauf à reprendre son cours si le fonds de réserve légale descendait au- dessous du dixième du capital social.*
2. *La somme nécessaire pour payer aux actions, à titre de premier dividende, un intérêt de 6% des sommes, dont elles sont libérées et non amorties, sans que, si les bénéfices d'une année ne permettent pas ce paiement, les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années subséquentes.*

Le solde est réparti entre toutes les actions à titre de superdividende et par des parts égales.

Toutefois, sur ce solde, l'assemblée générale, sur la proposition du conseil d'administration, a le droit de décider le prélèvement des sommes qu'elle juge convenables de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour être versées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux ».

Organisme chargé du service financier

Casablanca Finance Intermédiation, est désigné par Agma en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du dépositaire central et d'exécuter pour son compte toutes opérations sur titres inhérentes aux actions émises.

Conditions de livraison des actions

Les actions nouvellement créées seront dématérialisées et inscrites au compte de chaque acquéreur à partir du 16 novembre 1998 et admises aux opérations de Maroclear.

Déclaration de franchissement de seuil

« *Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.*
Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit Conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :
- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée ;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.
Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »
(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 31-96 du 1er Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 ter).

« *Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.*
Le Conseil Déontologique des Valeur Mobilières porte les informations visées à alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »
(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 31-96 du 1er Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 quater).

Les modalités d'application des dispositions susmentionnées sont fixées par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières n° 08/97 du 12 décembre 1997.

Ratios boursiers (Sur la base d'un prix d'introduction de 425 Dh par action)

	1997	1998*
Résultat net (en KDh)	15 037	18 000
Fonds propres avant répartition (en KDh)	28 588	39 912
Nombre d'actions au 31/12	117 000	400 000
Nombre d'actions moyen ajusté	234 000	276 296
Résultat net par action (en Dh)	64,3	65,1
Fonds propres par action (en Dh)	122	134
P/E (Prix d'introduction/résultat par action)	**6,6**	**6,5**
P/B (Prix d'introduction/fonds propres par action)	**3,5**	**3,2**

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

-=-

Tranches de souscription

Le volume global de l'Opération (88.000 actions) est structuré en deux tranches différentes :

❑ Tranche 1

Cette tranche de 44.000 actions (11% du capital) est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes au Maroc, ainsi qu'aux personnes morales non institutionnelles marocaines ou étrangères.

❑ Tranche 2

Cette tranche de 44.000 actions (11% du capital) est réservée aux investisseurs institutionnels suivants :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières actions et diversifiés;
- les compagnies d'assurances et de réassurances ;
- les sociétés de bourse;
- les caisses ou régimes de retraite ;
- la Caisse de Dépôts et de Gestion ;
- les fonds d'investissement de droit étranger.

Si le volume des souscriptions à la tranche 1 demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à la tranche 2. De même, si le volume des souscriptions à la tranche 2 n'atteint pas la limite indiquée ci-dessus, le reliquat disponible est affecté à la tranche 1.

Plafonds et planchers de souscription

❑ Tranche 1

Le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 30 actions par souscripteur. Le plafond de souscription est de 60 actions.

❑ Tranche 2

Pour cette catégorie, il n'y a pas de minimum d'actions à souscrire. Le plafond de souscription est fixé à 4.000 actions par souscripteur, soit 1% du capital de la société.

Syndicat de placement

Le placement de l'Offre Publique de Vente sera assuré par un syndicat restreint conduit par Casablanca Finance Intermédiation agissant en qualité de chef de file du syndicat :

Chef de file
• Casablanca Finance Intermédiation

Membres du syndicat de placement de la tranche 1	**Membre du syndicat de placement de la tranche 2**
• BMCE Bank • Casablanca Finance Intermédiation	• Casablanca Finance Intermédiation

Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

❑ Tranche 1

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine	Photocopie de la carte nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des premières pages du passeport
Personnes morales résidentes et non institutionnelles	Photocopie du registre de commerce et numéro de patente
Personnes morales non résidentes et non institutionnelles	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie
Associations	Photocopie des statuts et autorisation d'exercer

❑ Tranche 2

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément
Investisseurs institutionnels nationaux (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Investisseurs institutionnels étrangers	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples c'est-à-dire les souscriptions effectuées auprès de plus d'un membre du syndicat de placement, sont interdites et sont frappées de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

Souscriptions pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers ne sont autorisées que pour les conjoints, les ascendants et les descendants.

- les souscriptions pour enfants mineurs sont autorisées dans la limite de 3 souscriptions par carte d'identité nationale. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie du livret de famille et de la joindre au bulletin de souscription.
- pour les conjoints, les ascendants et les descendants majeurs, les souscriptions ne sont autorisées qu'à la condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Lesdites souscriptions doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière.

Tout bulletin doit être dûment signé par le souscripteur. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements.

Règles d'attribution

❑ Tranche 1

Un nombre minimum d'actions, qui est de 30, sera servi en priorité. Au-delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes de souscription résiduelles, dans la limite des plafonds précisés ci-dessus.
Si le nombre de souscripteurs dépasse 1466, le minimum de 30 actions ne pourra être servi. Dans ce cas, les souscripteurs recevront chacun un nombre d'actions égal au nombre réservé à la tranche 1 (soit 44.000 actions) rapportées au nombre de souscripteurs.
Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

❑ Tranche 2

Il n'y a pas de minimum. Le nombre d'actions attribuées sera alloué au prorata des demandes suivant la règle de la proportionnalité, dans la limite du plafond fixé ci-dessus.
Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur au prorata des demandes les plus fortes.

Modalités de publication des résultats de l'Opération

Les résultats de l'Opération, seront publiés au Bulletin de la cote de Casablanca le 9 novembre 1998, et communiqués par voie de presse.

FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE

-=-

Le régime fiscal s'appliquant aux actions, faisant l'objet de cette opération, est celui de droit commun actuellement en vigueur au Maroc.

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

❑ Imposition des dividendes

Les dividendes des actions sont soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR** , applicable au montant brut des produits distribués, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés régie par la loi n°18-88 promulguée par le dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 octobre 1989).

❑ Imposition des plus-values

Les plus-values de cession sur les titres cotés à la Bourse sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 15 quater de la loi de finances n° 8-96 pour l'année budgétaire 1996/1997, instituant la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés

❑ Imposition des dividendes

Les produits de participation et assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont normalement soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IS,** au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.
Par exception à cette règle, les dividendes distribués par des sociétés relevant de l'I.S. ne sont pas soumis à la retenue à la source si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres. Ces produits sont inclus dans la base d'imposition à l'I.S. et à la cotisation minimale de la société bénéficiaire après un **abattement de 100%** conformément à l'article 9 de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986).

❑ Imposition des plus-values

En vertu de l'article 19 de loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986), les plus-values de cession des titres de participation bénéficient :

- d'un **abattement de 0%** si la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans ;
- d'un **abattement de 25%** si cette durée est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans ;
- d'un **abattement de 50%** si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans ;
- d'un **abattement de 70%** si cette durée est supérieure à 8 ans ;
- d'une **exonération totale** d'impôt si la société s'engage par écrit à:
  - réinvestir la totalité du produit global de cession effectuées au cours d'un même exercice, dans un délai maximum de trois années suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation desdits terrains à la propre exploitation professionnelle de la société ou à l'édification de constructions destinées au même usage ;

- **et conserver** lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition.

Toutefois, par dérogation instituée par l'article 12 de la loi de Finances 8-96 pour l'année budgétaire 1996-1997, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au **taux réduit libératoire de 15%**, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cessions d'actions, parts ou titres de participation faisant partie des immobilisations financières de ladite société. Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit, dans le mois qui suit celui de la cession :
- produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au paragraphe ci-dessus. Toutefois cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou de titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné ;
- verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau - avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultant des cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.

Actionnaires personnes physiques et morales non-résidents au Maroc

❑ Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR** au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.

❑ Imposition des plus-values

Les plus-values sont **exonérées** de la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

PARTIE III

-=-

PRESENTATION D'AGMA

- **RENSEIGNEMENTS GENERAUX**
- **ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE**
- **PRINCIPALES ETAPES DE DEVELOPPEMENT**

RENSEIGNEMENTS GENERAUX

-=-

Signalétique de l'entreprise

La société Agma est une société anonyme au capital de 20 000 000 Dh immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le n° 29.351 AD. Son siège social est établi au 102, rue Abderrahmane Sahraoui, Casablanca, Maroc. La durée de vie de la société est fixée à 99 ans à partir de sa date de constitution, et son exercice social coïncide avec l'année civile.

Créée en 1964 à l'initiative de MM. Abbes Bennani-Smirès et Jean de Saluces en tant qu'agence générale, la société Agma reçoit l'agrément de courtier le 13 mars 1970 par décision du Ministre des Finances n° 3/1129. La société a pour objet social d'effectuer au Maroc et en tous pays, soit par elle même, soit pour le compte de tiers:

- *toutes opérations de courtage et de commission en matière d'assurances de toute nature, sans qu'elle puisse intervenir en aucun cas en qualité d'assureur ou de réassureur direct ;*
- *toutes opérations de conseil et d'audit en assurance et réassurance ;*
- *généralement toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet.*

Agma est habilitée à cet effet, à offrir au public les catégories d'assurances liées à l'Incendie, aux Accidents, aux Risques Divers, aux Maritimes -Transports, à la Vie et à la Réassurance. Par ailleurs, la société est membre fondateur de la fédération nationale des agents et courtiers en assurances marocains (Fnacam) qui est présidée par M. Moulay Hafid Elalamy.

Cadre réglementaire

L'activité de courtage en assurances et en réassurances est régie par le dahir portant loi n° 1-76-292 du 25 Chaoual 1397 (9 octobre 1977) relatif à la présentation des opérations d'assurances et à l'exercice de l'activité de réassurance et/ou de capitalisation et à l'exercice de la profession d'intermédiaire. Celui-ci octroie au courtier un statut de commerçant inscrit au registre de commerce et agissant en tant que mandataire de son client.

Pour servir d'intermédiaire entre les compagnies d'assurances et les clients qui souscrivent aux contrats d'assurance, le cabinet de courtage doit être agréé par le ministre des finances. Cet agrément est octroyé à son demandeur, personne physique ou morale à la condition que ce dernier justifie d'un certain niveau d'instruction, de professionnalisme, d'une bonne moralité et de garanties financières. Les personnes physiques et les représentants responsables des intermédiaires personnes morales doivent en outre se soumettre à la formalité d'un examen professionnel organisé par le comité consultatif privé des assurances. L'agrément doit faire l'objet d'une sollicitation pour au moins l'une des branches d'assurance suivantes :

- *Vie capitalisation ;*
- *Accidents et risques divers ;*
- *Incendie ;*
- *Transports ;*
- *Crédit ;*
- *Réassurance.*

L'agrément peut être retiré en totalité à son titulaire lorsque celui-ci ne remplit plus les conditions législatives et réglementaires, lorsqu'il a été déclaré en faillite ou lorsqu'il y renonce expressément ou encore en cas de condamnation ou de caducité.

Les intermédiaires d'assurances sont rémunérés à la commission d'apport et de gestion. La première rémunère l'acquisition d'une opération d'assurance ; elle est fixée en appliquant un pourcentage au montant de la prime générée par l'opération. La seconde, constitue la contrepartie des travaux d'administration et d'encaissement

effectués par le cabinet de courtage. Ces deux commissions sont en général arrêtées de gré à gré. Cependant, le Ministère des Finances fixe par voie réglementaire les taux de commissions à verser aux intermédiaires.

Evolution du capital social (1988-1998)

Le capital social actuel d'Agma s'établit à 20 000 000 Dh réparti en 400 000 actions de 50 Dh de valeur nominale.

Année	Capital initial (En Dh)	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (En Dh)	Montant de l'augmentation de capital	Capital final (En Dh)
1988	525 000	Souscription en numéraire[1]	2 250	100	225 000	750 000
1989	750 000	Incorporation de réserves[2]	22 500	100	2 250 000	3 000 000
1991	3 000 000	Incorporation de réserves[3]	35 000	100	3 500 000	6 500 000
1992	6 500 000	Incorporation de reserves[4]	52 000	100	5 200 000	11 700 000
1998	11 700 000	Souscription en numéraire[5]	83 000	100	8 300 000	20 000 000
1998	20 000 000	Division du nominal[6]	200 000	50	-	20 000 000

[1] les actions créées sont attribuées aux actionnaires de Maroc Assurances, cabinet de courtage absorbé par Agma, à raison de 3 actions Agma pour l'action Maroc Assurances.
[2] les actions créées sont attribuées gratuitement à raison de 3 actions nouvelles pour une action ancienne.
[3] les actions créées sont attribuées gratuitement à raison de 7 actions nouvelles pour 6 actions anciennes.
[4] les actions créées sont attribuées gratuitement à raison de 4 actions nouvelles pour 5 actions anciennes.
[5] les actions créées sont attribuées aux actionnaires au prorata de leur participation dans le capital de la société.
[6] la valeur nominale de l'action d'Agma est ramenée de 100 à 50Dh. Les actions ainsi créées sont attribuées gratuitement à raison d'une action nouvelle pour une action ancienne.

Evolution de l'actionnariat

A sa création en 1964, Agma est détenue à parts égales par ses fondateurs, MM. Abbes Bennani Smires et Jean de Saluces.

En 1989, le Groupe ONA acquiert 50% du capital de la société. MM. Abbes Bennani Smires et Jean de Saluces conservent respectivement 35% et 15% du capital.

En 1993, l'ONA à travers la holding Financière Diwan, rachète la totalité des parts des actionnaires fondateurs et porte ainsi sa participation dans Agma à 100% du capital. La même année, l'ONA cède à Financière Diwan les 50% du capital qu'il détenait.

En 1996, de nouveaux partenaires sont accueillis dans le tour de table d'Agma. En effet Financière Diwan cède :

- 15% à M. Moulay Hafid Elalamy et 20% du capital à la société holding Saham appartenant elle même à M. Moulay Hafid Elalamy ;
- 30% à des sociétés holdings affiliées au groupe Othman Benjelloun :
  . 20% du capital à la Société Financière du Crédit du Maghreb (SFCM).
  . 10% du capital à la société holding Cagest.

En 1998 Cagest cède les 10% de capital qu'elle détient à M. Moulay Hafid Elalamy au prix de 12 MDh, soit 300 Dh par action. Par ailleurs, dans le cadre d'un reclassement des titres détenus par M. Moulay Hafid Elalamy et la société Saham, cette dernière transfert sa participation à M. Moulay Hafid Elalamy.

Répartition du capital avant et après l'OPV

	Avant OPV		Après OPV	
Identité des actionnaires	Nombre	Pourcentage de	Nombre	Pourcentage de
M. Moulay Hafid Elalamy	180 000	45,0%	154 000	38,5%
Financière Diwan	140 000	35,0%	80 000	20,0%
SFCM	80 000	20,0%	60 000	15,0%
Personnel	-	-	18 000	4,5%
Flottant en bourse	-	-	88 000	22,0%
Total	**400 000**	**100,0%**	**400 000**	**100,0%**

Suite à l'Offre Publique de Vente, M. Moulay Hafid Elalamy devrait céder 3,5% du capital à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé.

ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

-=-

Conseil d'administration

Le conseil d'administration d'Agma est constitué de huit membres conformément au procès-verbal de l'Assemblée Générale statuant sur sa composition :

❑ Personnes physiques

M. Fouad Filali	Président
M. Othman Benjelloun	Vice-président
M. Moulay Hafid Elalamy	Administrateur délégué
M. Gilles Denisty	Administrateur

❑ Personnes morales

Financière Diwan	Administrateur, représenté par M. Fouad Filali
SFCM	Administrateur, représenté par M. Sébastien Castro
Saham S.A.	Administrateur, représenté par M. Moulay Hafid Elalamy
Groupe Mutation	Administrateur, représenté par M. Moulay Hafid Elalamy

Président du conseil d'administration d'Agma

Coopté en qualité d'Administrateur Délégué de l'ONA le 21 janvier 1986, **M. Fouad Filali** est nommé Président Directeur Général de l'ONA par le conseil d'administration du 23 mars 1992.

Dirigeants de la société

M. Moulay Hafid Elalamy (38 ans) : après l'obtention d'une maîtrise en informatique à Sherbrooke au Canada, il rejoint en 1981 la compagnie d'assurance canadienne Saint-Maurice pour y occuper les fonction de conseiller en systèmes d'information puis de directeur des systèmes d'information. Parallèlement, il est conseiller Senior au Ministère des Finances canadien et enseigne l'informatique à l'Université Laval au Québec. Il exerce au sein du groupe Assurance Solidarité Unique au Canada pendant deux ans en tant que Vice-Président avant de rentrer définitivement au Maroc en 1989 pour assurer la direction générale de la CAA. Il est nommé Secrétaire Général de l'ONA en 1994 et devient administrateur délégué d'Agma en 1996. Par ailleurs, M. Moulay Hafid Elalamy est Président de la Fnacam, Président de la Fédération de Commerce et Services au sein de la CGEM et Président de Isaaf Mondial Assistance.

M. Mohamed Elalamy (49 ans) : il démarre sa carrière au sein d'Al Wataniya en tant que chef du bureau direct de Marrakech. En juin 1978, il est nommé responsable du département des risques divers au siège de cette compagnie. M. Elalamy occupera la même année le poste de Directeur du cabinet de courtage Sidarsa jusqu'en 1989, date à laquelle il est appelé au sein d'Agma pour y exercer en tant que Directeur Général Adjoint. Après ce long parcours dans les métiers de l'assurance et du courtage, il devient le Représentant Responsable de la Société par suite à la décision ministérielle du 9 août 1996. Aujourd'hui, M. Elalamy assure la direction générale d'Agma ainsi que l'intérim de plusieurs fonctions notamment, le contrôle de gestion et les ressources humaines.

M. Georges Ibgui (52 ans) : après 9 ans au sein du cabinet Pietrera (Agent Es-Esaada), il intègre en 1970 le département Production de l'Entente puis en 1973 celui du cabinet de courtage AID. Il rejoint le cabinet de courtage Service Intercontinental d'Assurance à partir de 1974 pour y assumer les fonctions de chef de service production. En 1979, M. Ibgui est associé dans le cadre d'une société Agent du GAN à Perpignan.

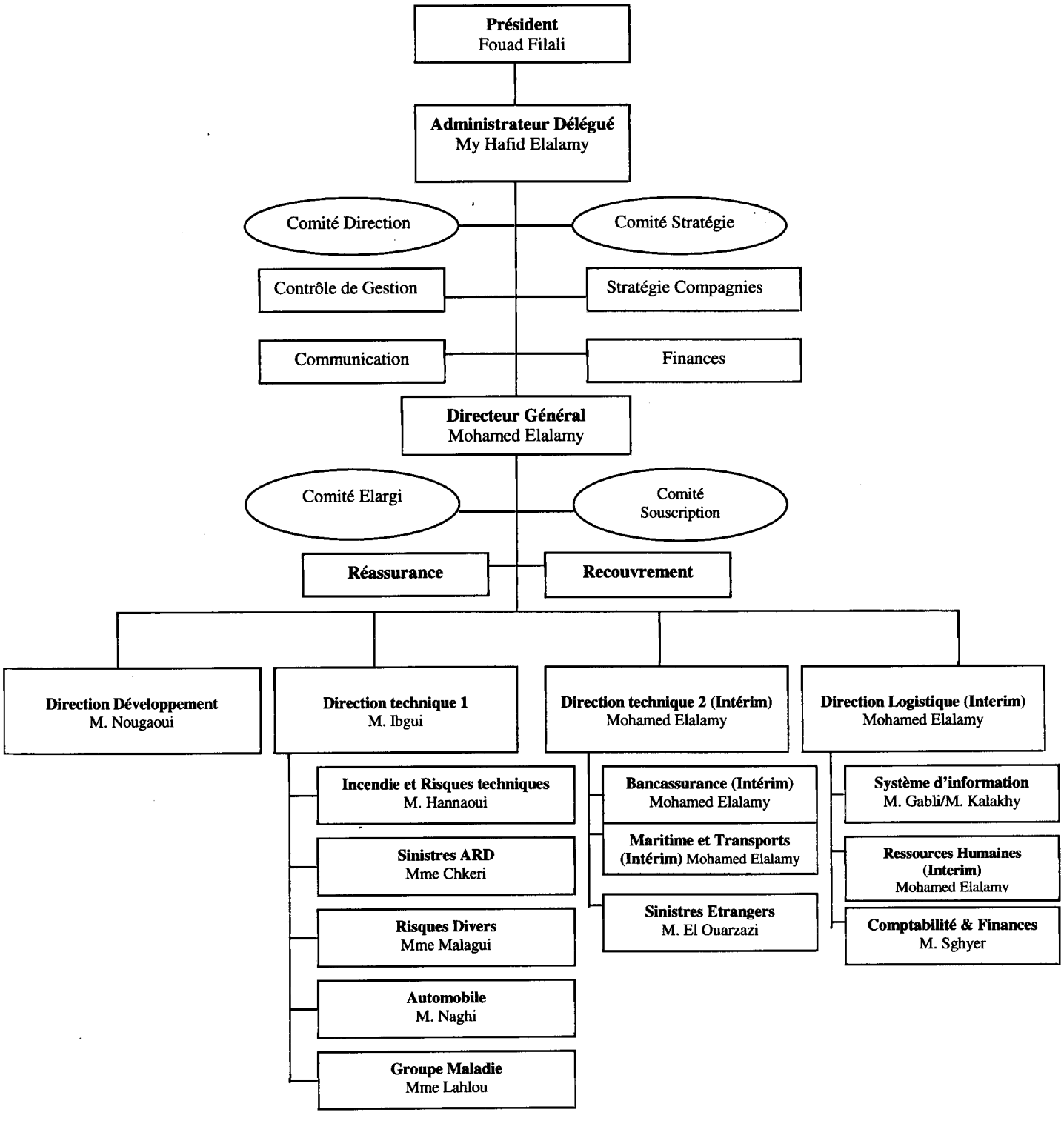
Il retourne au Maroc en 1982 pour occuper le poste de chef du service Production au sein du cabinet Gras-Savoye. Dés 1983, il est promu au poste de Directeur Général du cabinet SIA. Depuis juillet 1998, date d'absorption du portefeuille SIA, il assure la direction technique au sein d'Agma.

M. Abdelwahab Nougaoui (42 ans) : diplômé de l'Ecole Centrale de Lyon en 1984 et titulaire d'un DESS de gestion obtenu en 1985, il travaille dans un premier temps à Auto Hall avant de rejoindre le cabinet Gras Savoye Maroc pour y exercer en tant que Directeur Général Adjoint. En 1997, il intègre la société Agma en tant que Directeur du Développement.

M. Mohamed Sghyer (49 ans) : il obtient son diplôme d'études comptables supérieures en 1977. Un an plus tard, il décroche une maîtrise en sciences économiques ainsi qu'une maîtrise en gestion et analyse financière. Il occupe à partir de 1979 et pour une période de cinq ans le poste de responsable comptable et financier du Pôle Mines de l'ONA. En 1983, M. Sghyer effectue un passage de 2 ans au sein de Marodec en tant que responsable comptable et financier avant d'être promu au poste de directeur administratif et financier du Pôle Mines de l'ONA. Il exerce en 1991 en tant que consultant comptable, financier et fiscal au sein d'une fiduciaire et rejoint Agma à partir de mars 1997 pour y occuper le poste de Directeur Financier.

M. Abdelkader Gabli (49 ans) : diplômé en informatique, il occupe le poste de rédacteur programmeur au sein de l'Office des Changes pendant 3 ans. En 1980, il est en charge du développement des applications - Sinistres au sein de la CAA. Par la suite, il occupera successivement le poste de responsable informatique à la compagnie d'assurance Renaissance de 1982 à 1985, et au cabinet de courtage Sidarsa de 1985 à 1989. M. Gabli rejoint Agma en 1991 et y occupe depuis le poste de responsable informatique.

Organigramme



Ressources humaines

❑ Evolution des effectifs

(en nombre de personnes)	1993	1994	1995	1996	1997	1998[1]	TCAM
Cadres supérieurs	5	7	5	4	5	6	4%
Cadres	17	24	25	23	25	30	12%
Agents de maîtrise	33	30	28	24	21	24	-6%
Agents administratifs et employés	59	63	65	51	52	69	3%
Effectif total	**114**	**124**	**123**	**102**	**103**	**129**	**2,5%**

[1] à compter du 1er juillet, date d'acquisition du portefeuille SIA

A la lecture du tableau précédent, deux périodes peuvent être distinguées dans l'évolution du personnel d'Agma :

- 1993-1995 : croissance des effectifs à un rythme moyen d'environ 4% par an ;
- 1996-1998 : stagnation, voire baisse de certaines catégories du personnel de la société.

La plus forte baisse concerne les employés, les agents administratifs et dans une moindre mesure les agents de maîtrise. Cette compression de l'effectif intervient juste après l'arrivée de la nouvelle équipe dirigeante en 1996. La société emploie à mi-juin 1998, 129 personnes permanentes dont 5% de cadres supérieurs, 23% de cadres, 19% d'agents de maîtrises et 53% d'administratifs et employés, ce qui atteste d'un taux d'encadrement élevé.

Avec l'absorption du cabinet SIA en juin 1998, Agma renforce ses effectifs de 26 personnes affectées pour l'essentiel à la gestion du portefeuille de contrats cédé par SIA.

❑ Politique sociale

S'agissant de sa politique de rémunération, la société a mis en place une grille de salaires tenant compte des responsabilités et des niveaux de formation des uns et des autres.

De même, les augmentations de salaires sont gérées en fonction des résultats de l'entreprise et du rendement de chacun, privilégiant ainsi la méritocratie au sein de l'entreprise. En effet, grâce à un système d'évaluation semestriel systématique, la Direction Générale d'Agma est en mesure d'apprécier les efforts de ses équipes et de les gratifier en conséquence.

Systèmes d'information

Grâce à son nouveau progiciel informatique « V9 », installé chez plus de 70 courtiers français de référence, et à son serveur central alimentant l'ensemble des terminaux, Agma marque son passage de l'AS 400 au système Client - Serveur.

Ainsi, elle parvient à la fois, à une plus grande capacité en volume d'informations gérées et à une meilleure flexibilité dans l'utilisation de l'outil informatique. En effet, plusieurs utilisateurs sont désormais en mesure d'ouvrir des sessions simultanées concernant un même dossier.

De surcroît, le système leur offre la possibilité de constituer un historique de données étoffé avec une traçabilité rigoureuse permettant un suivi minutieux de chaque dossier traité. Aussi, à travers cet accès direct et banalisé à l'information, la société parvient à :

- ➢ un traitement de dossier rapide ;
- ➢ une détection systématique des dérives ;
- ➢ une rapidité dans l'initiation des actions correctives ;
- ➢ une minimisation de l'intervention humaine tout le long du processus de traitement des dossiers.

Agma ne devrait connaître aucune difficulté lors du passage à l'an 2000, et ce pour deux raisons : d'une part, le progiciel V9 intègre des fonctionnalités facilitant ce passage ; d'autre part, le parc informatique renouvelé en 1998 bénéficie d'une garantie de franchissement avec succès de l'échéance 2000. Par ailleurs, Agma n'est exposé à aucun risque lié à des systèmes d'information gérés par les tiers dans la mesure où c'est Agma qui alimente les compagnies en flux d'information et non l'inverse.

PRINCIPALES ETAPES DE DEVELOPPEMENT

-=-

En 1964, MM. Abbes Bennani-Smires et Jean de Saluces, agents en assurances s'associent dans le but de développer l'activité d'intermédiaire en assurance au Maroc. L'activité de la société issue de cette association repose alors principalement sur les contacts personnels des actionnaires et son portefeuille est fortement concentré (4 clients réalisant 90% du chiffre d'affaires).

En 1970, à la suite de la décision d'agrément du Ministère des Finances n°3/1129, Agma change de statut et devient une société de courtage en assurance.

En 1989, Agma compte un nouvel actionnaire, l'ONA. La société absorbe Maroc Assurances et reprend par ce biais l'essentiel des contrats des filiales de l'ONA, adoptant ainsi une stratégie de diversification de son portefeuille afin de mieux gérer le risque client. Durant cette même année, Agma innove en lançant sur le marché un produit Multirisques-habitation en collaboration avec la CAA. La même année la société reçoit un agrément pour faire de la réassurance.

En 1996, l'entrée dans le capital des deux nouveaux actionnaires (Groupe Moulay Hafid Elalamy et Groupe Othmane Benjelloun) s'accompagne de l'arrivée d'une nouvelle équipe dirigeante, avec à sa tête Moulay Hafid Elalamy. M. Mohamed Elalamy, qui assume la Direction Générale d'Agma, en devient le représentant responsable, conformément à la décision d'agrément n° 13-26-90 du 9 août 1996.

En 1997, Agma lance le produit Harmonie à paiement échelonné, financé par un crédit à la consommation ; l'un des rares produits de la place à offrir un large spectre de couvertures. Cette année est également celle du changement de l'identité visuelle de la société qui vise notamment à attirer un nombre plus élevé de clients personnes physiques.

En 1998, Agma acquiert le portefeuille de SIA, 6ème courtier de la place en terme de primes émises, et accroît ainsi son chiffre d'affaires d'environ 25%. A cette occasion, Agma récupère 26 nouveaux collaborateurs venus de l'ancien cabinet de courtage, ce qui porte le nombre de salariés d'Agma à 129 personnes.

Agma conclut le 28 juillet 1998 un accord de représentation officielle et non exclusive au Maroc avec le leader mondial du courtage en assurance, le cabinet américain, J&H Marsh & McLennan.

PARTIE IV

-=-

ACTIVITE MARCHE ET CONCURRENCE

- **LE MARCHE DE L'ASSURANCE**
- **LA DISTRIBUTION DES PRODUITS D'ASSURANCE**
- **LE POSITIONNEMENT D'AGMA**
- **LES FACTEURS DE COMPETITIVITE**

LE MARCHE DE L'ASSURANCE

-=-

Taille du marché

Le chiffre d'affaires global du marché marocain de l'assurance, qui comprend les opération directes et les acceptations en réassurance (hors SCR), s'élève à 8033 millions de dirhams en 1997, ce qui le place au 2ème rang sur le continent africain après l'Afrique du Sud et au 47ème rang mondial[1].

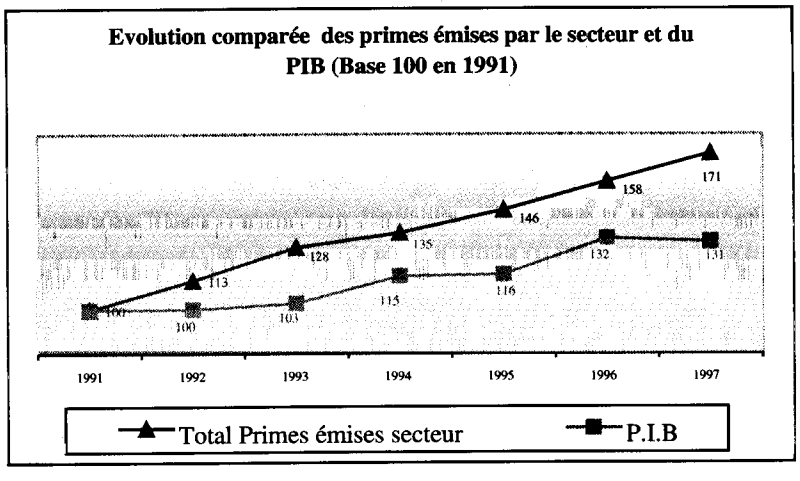
Après une forte progression en 1992 et 1993 et un net ralentissement en 1994, le marché connaît une croissance régulière d'environ 8% par an sur les trois dernières années.

En MDh	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	TCAM
C.A. marché de l'assurance	4 691	5 316	6 013	6 329	6 826	7 435	8 033	9,4%
Variation annuelle en %		*13,3%*	*13,1%*	*5,3%*	*7,9%*	*8,9%*	*8,1%*	*N.A.*

Source: Rapport annuel FMSAR 1996 et rapport préliminaire FMSAR 1997

Comme en témoigne le graphique ci-dessous, le secteur des assurances croît plus vite que l'activité économique au cours des 6 dernières années. En effet, le marché de l'assurance progresse de 9,4% par an en moyenne sur la période 1991-1997, contre 4,6% seulement pour le PIB.

Evolution comparée des primes émises par le secteur et du PIB (Base 100 en 1991)



Le taux de pénétration de l'assurance exprimé par le ratio primes émises du secteur de l'assurance sur PIB connaît ainsi, comme l'illustre le tableau suivant une nette amélioration par rapport à 1991.

Evolution du taux de pénétration de l'assurance au Maroc

En MDh	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	TCAM
C.A. marché de l'assurance	4 691	5 316	6 013	6 329	6 826	7 435	8 033	9,4%
PIB	242 360	242 912	249 223	279 323	281 207	320 920	317 019	4,6%
Taux de pénétration	1,94%	2,19%	2,41%	2,27%	2,43%	2,32%	2,53%	

Ce taux reste néanmoins inférieur à celui de pays ayant un niveau de développement comparable ou considérés comme pays émergents : 5,53% à Taiwan, 4,3% en Malaisie, et 3,8% à Chypre[1].

[1] Source Rapport Annuel 1996 de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance

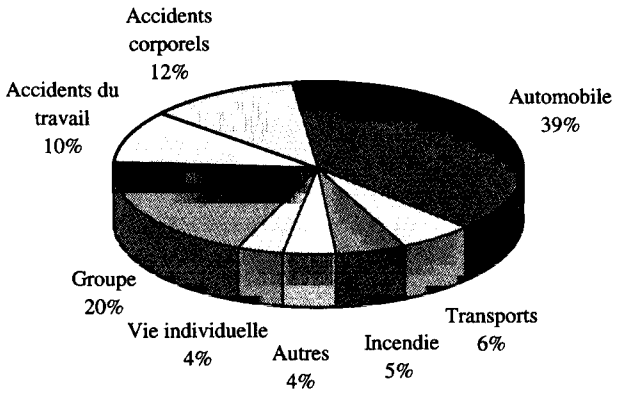
Structure du marché

Les produits distribués par les compagnies d'assurances se décomposent en 2 grandes familles : les assurances de dommages et les assurances de personnes.

Les assurances de dommages, destinées à réparer les conséquences d'un événement préjudiciable touchant au patrimoine de l'assuré, sont historiquement prédominantes et constituent 54,7% du marché de l'assurance en 1997[1]. Largement dominées par l'assurance automobile qui représente à elle seule 39% du chiffre d'affaires du marché, les assurances de dommages comprennent en outre les assurances transport, incendie, responsabilité civile ainsi que les assurances risques divers.

Les assurances de personnes couvrent les risques susceptibles d'affecter l'assuré, soit dans son existence (assurances sur la vie), soit dans son intégrité physique ou physiologique (assurances dommages corporels : maladie, accidents, invalidité, ...). Elles représentent 45,3% du marché de l'assurance en 1997[1]. Elles englobent les assurances groupe, accidents corporels, accidents de travail et vie individuelle.

Structure du marché marocain de l'assurance en 1997



Principaux acteurs

Le marché de l'assurance compte aujourd'hui 20 sociétés d'assurances dont 14 sociétés commerciales, 3 mutuelles, 2 sociétés d'assistance et une société de réassurance. Comme l'illustre la tableau ci dessous, 7 compagnies d'assurance réalisent un chiffre d'affaires supérieur à 500 MDh. Elles totalisent à elles seules près de 70% du chiffre d'affaires global du marché en 1997.

En KDh	Primes émises 1997	Parts de marché	Principaux actionnaires
Al Wataniya	1 073 762	13,4%	GAN International (France)
Wafa Assurances	898 404	11,2%	Groupe Kettani
CAA	872 962	10,9%	Groupe ONA
Al Amane	832 036	10,4%	AXA (France)
CNIA	800 906	10,0%	ARIG (Emirats Arabes Unis)
RMA	671 530	8,4%	Groupe O.Benjelloun
Atlanta	503 449	6,3%	Groupe Ben Saleh

Source : Rapport préliminaire FMSAR 1997

[1] Source : Rapport préliminaire FMSAR 1997

LA DISTRIBUTION DES PRODUITS D'ASSURANCE

-=-

Historique

Au Maroc, la naissance du réseau de distribution des produits d'assurance a précédé celle des compagnies d'assurance. Dès le 19ème siècle et afin de répondre aux besoins de couverture des commerçants et armateurs marocains ou étrangers, les compagnies étrangères s'implantent au Maroc via leurs agents généraux.

Durant le protectorat, le nombre d'agents se multiplie tandis qu'on voit apparaître les premières compagnies d'assurance de droit marocain. La première réglementation de la profession d'intermédiaire intervient avec l'arrêté du directeur des finances du 10 novembre 1950 qui se limite à fixer les conditions d'exercice de la profession mais ne confère aux pouvoirs publics aucun pouvoir de contrôle sur celle-ci.

En l'absence de conditions de compétence, de moralité et de solvabilité, on assiste à une augmentation incontrôlée du nombre de personnes qui présentent des opérations d'assurance. Afin de remédier à cette situation, une refonte complète de la législation intervient en 1977 avec la promulgation du dahir portant loi du 9 octobre 1977 relatif à la présentation des opérations d'assurance de réassurance et/ou de capitalisation et à l'exercice de la profession d'intermédiaire d'assurances. D'autres textes réglementaires, notamment des décrets et arrêtés du Ministère des Finances sont pris pour l'application dudit dahir.

La réforme de 1977 introduit deux types de mesures :

- certaines portent sur la réglementation de l'accès à la profession d'intermédiaire d'assurances et visent à promouvoir le professionnalisme au niveau de l'intermédiation en assurances.

- les autres sont relatives à l'instauration d'un contrôle dévolu au Ministre des Finances et de sanctions disciplinaires et répressives.

A partir de la fin des années 70, on assiste à un développement considérable du nombre de courtiers. Les plus gros cabinets de courtage d'aujourd'hui sont créés à cette époque (Gras Savoye, Aceca, ...). Le statut de courtier étant jugé plus avantageux, de nombreuses agences d'assurance se transforment en cabinets de courtage.

Au milieu des années 80, à l'occasion du démarrage de la politique d'assainissement du secteur des assurances et de la mise sous administration provisoire de cinq compagnies, les pouvoirs publics décident de suspendre l'octroi des agréments de courtage en assurances.

Le projet de codes des assurances adopté en Conseil de Gouvernement prévoit de lever cette suspension mais renforce en contrepartie les conditions nécessaires pour l'obtention de l'agrément. En particulier, le courtier devra exercer dans le cadre d'une société anonyme ou d'une société à responsabilité limitée et devra justifier d'un niveau de capital social élevé.

Les différents modes de distribution

La présentation des opérations d'assurance est définie par le dahir portant loi du 9 octobre 1977 comme « *le fait pour une personne physique de solliciter ou de recueillir la souscription d'un contrat d'assurance, de réassurance ou de capitalisation* ».

Dans son article 1er, le dahir fait du courtier et de l'agent d'assurances les principaux acteurs de la présentation des opérations d'assurance. Exceptionnellement, une entreprise d'assurances peut vendre ses produits par le biais d'un bureau direct.

❑ Les agents d'assurance

L'agent d'assurance est la personne habilitée par une entreprise d'assurance et de réassurance, dont il est le mandataire, à présenter au public des opération d'assurance. La nature et l'étendue de ses fonctions sont déterminées par le traité de nomination qui le lie à la compagnie.

Le Maroc compte quelques 350 agents généraux qui réalisent plus du quart des émissions sur le marché marocain de l'assurance.

❑ Les courtiers

Le courtier est un commerçant immatriculé au registre du commerce qui place les risques de ses clients auprès des entreprises d'assurance et de réassurance. Contrairement à l'agent général, il est le mandataire de l'assuré et n'est lié à aucune compagnie d'assurance.

Près de 200 courtiers exercent sur le marché marocain. Ils constituent le plus important réseau de distribution de produits d'assurance puisqu'ils réalisent à eux seuls 65% à 70% des émissions globales du secteur de l'assurance.

❑ Les bureaux directs

En vertu des dispositions du décret pris pour l'application du dahir portant loi du 9 octobre 1977, la présentation directe des opérations d'assurance est permise dans les circonscriptions dépourvues de représentation par voie d'agence. Elle nécessite une autorisation expresse du Ministre des Finances.

Le coût élevé de mise en place des bureaux directs en fait un mode de distribution marginal au Maroc, avec 3% à 5% des primes émises sur le marché de l'assurance.

❑ Les guichets bancaires

Depuis une dizaine d'années, les banques démarchent et présentent des opérations d'assurance portant sur des risques de personnes (décès, vieillesse, maladie...). Ces opérations sont en fait réalisées en marge de la législation en vigueur puisque les banques ne font pas partie des personnes habilitées par le dahir de 1977 à présenter des opérations d'assurance. En revanche, le projet de code des assurances adopté en Conseil de Gouvernement admet la possibilité pour les établissements bancaires de présenter certaines opérations d'assurance, à la condition d'obtenir l'agrément du Ministre des Finances. Ces opérations sont limitées au décès, à l'assistance et au crédit.

Principaux intermédiaires

En KDh	Type d'intermédiaire	1996		1997	
		Primes	Commissions	Primes	Commissions
Agma	Courtier	399 859	43 011	446 539	48 340
Assurances Lyazidi	Agent général (RMA)	N.D.	N.D.	417 078	35 961
Gras Savoye Maroc	Courtier	300 140	32 064	377 490	35 234
Lahlou Tazi	Courtier	314 160	29 556	371 343	30 673
Sidarsa	Courtier	128 966	15 770	N.D.	N.D.
Aceca	Courtier	107 593	11 518	177 855	24 136
CPA	Courtier	119 340	16 714	N.D.	N.D.
SIA	Courtier	118 857	12 317	120 493	12 579
Fossecave	Agent général (RMA)	N.D.	N.D.	88 618	10 897
Vidal	Agent général (CAA)	N.D.	N.D.	70 493	8 347

Sources: Agma pour les données d'Agma et de SIA ; DAPS pour les données de la concurrence

Le marché de la distribution des produits d'assurance reste très éclaté. Parmi les quelques 500 intermédiaires agréés qui exercent au Maroc, la plupart sont de taille modeste. Seuls dix d'entre eux réalisent un volume d'émission qui dépasse les 70 millions de dirhams et un chiffre d'affaires supérieur à 8 millions de dirhams. Avec près de 2,3 milliards de dirhams d'émissions en 1997, ce premier groupe détient 28% de parts de marché.

LE POSITIONNEMENT D'AGMA

-=-

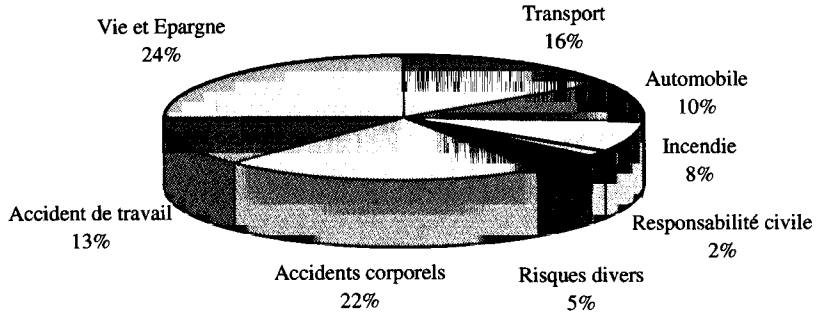
Structure du portefeuille

En KDh	1995		1996			1997		
	Emissions	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]
Assurances de personnes	225 649	53%	228 461	1%	57%	265 386	16%	59%
Assurances de dommages	199 128	47%	171 398	-14%	43%	181 153	6%	41%
Total	**424 777**	**100%**	**399 859**	**-6%**	**100%**	**446 539**	**12%**	**100%**

Les émissions en assurances de dommages connaissent un fléchissement de 14% en 1996 dû essentiellement à une baisse de près de 24 millions de dirhams des émissions en assurance transport (voir explications ci-dessous). Portées par une forte croissance des branches incendie et risques divers, elles connaissent une, progression de 6% en 1997.

En assurances de personnes, les émissions connaissent un ralentissement de la croissance en 1996 en raison essentiellement du recul de la catégorie accidents de travail. En revanche, l'année 1997 s'accompagne d'une progression de 16% des émissions grâce, en particulier, à une hausse de plus de 22 millions de dirhams de la branche accidents corporels. De manière générale, on observe une croissance régulière dans le portefeuille d'Agma de la part des assurances de personnes qui passe de 53% en 1995 à 59% en 1997.

Structure de la production par branche en 1997



❑ Une forte présence en assurance de personnes

Les assurances de personnes représentent près de 60% des primes émises par Agma en 1997 contre 53% en 1995.

[1] Part dans le portefeuille

Evolution des primes émises en assurances de personnes

En KDh	1995		1996			1997		
	Emissions	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]
Accidents corporels	71 202	17%	76 089	7%	19%	98 517	29%	22%
Accident de travail	49 111	12%	46 666	-5%	12%	56 979	22%	13%
Vie/Epargne/Décès	105 335	25%	105 706	0%	26%	109 891	4%	25%
Total assurances de personnes	**225 649**	**53%**	**228 461**	**1%**	**57%**	**265 386**	**16%**	**59%**

La catégorie Vie et Epargne comprend les contrats permettant la constitution, par voie de capitalisation, d'une épargne versée sous forme de capital ou de rente en cas de décès ou de vie de l'assuré au terme du contrat. Sur un montant d'émissions de près de 110 millions de dirhams, 42 millions correspondent à des contrats souscrits à l'occasion d'emprunts bancaires. Cette catégorie occupe le premier rang avec 24% des primes émises, mais sa part dans le portefeuille est en légère diminution.

En revanche, la branche Accidents Corporels est en forte progression (7% en 1996 et 29% en 1997) grâce au développement d'affaires nouvelles. Sa part dans les émissions passe de 17% en 1995 à 22% en 1997. Cette branche comprend l'ensemble des polices qui offrent des garanties de versement d'un capital, d'indemnités journalières, de rentes d'invalidité ou de remboursements de soins en cas de survenance d'un sinistre : maladie, accident ou invalidité.

La branche accident de travail connaît une baisse de 5% des émissions en 1996 en raison d'un retard dans les déclarations de sinistres de la part des clients. Le rattrapage de ce retard permet d'enregistrer une progression de 22% des primes émises en 1997.

❑ Un développement ciblé en assurance de dommage

Evolution des primes émises en assurances de dommages

En KDh	1995		1996			1997		
	Emissions	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]
Transport	98 688	23%	74 738	-24%	19%	70 442	-6%	16%
Automobile	38 451	9%	41 833	9%	10%	46 126	10%	10%
Incendie	34 493	8%	31 339	-9%	8%	36 386	16%	8%
Responsabilité civile	9 072	2%	7 809	-14%	2%	7 589	-3%	2%
Risques divers	18 425	4%	15 678	-15%	4%	20 610	31%	5%
Total assurances de dommages	**199 128**	**47%**	**171 398**	**-14%**	**43%**	**181 153**	**6%**	**41%**

Prépondérance de l'assurance transports

Avec 16% du volume total d'émissions, la branche assurance transports occupe une place prépondérante dans le portefeuille d'Agma.

Elle englobe trois catégories :

- l'assurance de navires, communément appelée corps maritimes, regroupe essentiellement l'assurance des navires de commerce et de pêche. Comme le montre le tableau ci-dessous, sa part dans les émissions globales passe de 18% à 9% entre 1995 et 1997. Cette évolution s'explique par la réduction de la flotte de commerce nationale et la baisse des émissions en corps maritimes sur le marché international de la réassurance ;

- l'assurance des marchandises transportées, couramment appelée facultés maritimes, représente 6% des émissions globales. Elle connaît une croissance de 5% en 1996 et de 28% en 1997. Cette forte croissance est le résultat de la politique de développement ciblé visant à accroître le volume des émissions dans cette branche en particulier en raison de son fort taux de commissionnement.

[1] Part dans le portefeuille

- l'assurance aviation comprend tous les risques liés aux appareils de navigation aérienne et au transport aérien de passagers. La part de cette catégorie dans la production d'Agma passe de 0,27% à 0,39% entre 1995 et 1997.

Evolution des primes émises en assurance transport

En KDh	1995		1996			1997		
	Emissions	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]	Emissions	Variation	Part[1]
Aviation	1 142	0%	712	-38%	0%	1 750	146%	0%
Corps maritimes	76 126	18%	51 466	-32%	13%	39 792	-23%	9%
Facultés maritimes	21 420	5%	22 560	5%	6%	28 901	28%	6%
Assurances transport	98 688	23%	74 738	-24%	19%	70 442	-6%	16%

Globalement, on observe une forte baisse de la part des assurances transports dans les émissions réalisées par Agma. Celle-ci passe de 23% en 1995 et 1997 à 16% en 1997 en raison de la diminution des émissions en corps maritimes (-36 MDh) qui n'est que partiellement compensée par l'augmentation des émissions en facultés maritimes (+7 MDh).

Importance relative de l'automobile

L'automobile représente 10% des primes globales émises en 1997 et constitue à ce titre la cinquième branche dans le portefeuille d'Agma en terme de volume d'émissions. En fait, la présence d'Agma dans cette branche est faible compte tenu de la part de l'automobile dans le chiffre d'affaires du secteur des assurances qui est de l'ordre de 40%.

Un développement attendu dans les autres risques

L'assurance incendie connaît une croissance équivalente à celle des émissions globales entre 1995 et 1997. Sa part dans la production d'Agma reste stable à 8%. Agma souhaite néanmoins développer cette branche dont la rémunération est avantageuse.

La catégorie assurance risques divers englobe l'ensemble des garanties terrestres hors incendie et automobile, à savoir les garanties contre le vol, les dégâts des eaux et les bris de glace ainsi que les contrats multirisques des entreprises et des ménages. Fortement commissionnée, cette branche a bénéficié de la politique de développement ciblée. Entre 1995 et 1997, elle a progressé à un rythme annuel moyen de 12% et vu sa part dans les émissions globales passer de 4,3% à 4,6%.

❑ Des commissions nettes en forte croissance

Le montant des commissions est directement corrélé aux taux de commissions pratiqués. Les branches les plus commissionnées sont : les facultés maritimes, les risques divers, la responsabilité civile, les assurances groupe et l'incendie. La politique de développement ciblée vise justement à renforcer la présence d'Agma dans ces branches. En revanche, la retraite et les corps de navires sont les branches les moins rémunératrices et devraient, à ce titre, voir leur poids dans le portefeuille diminuer progressivement.

Comme l'illustre le tableau ci-dessous, cette politique a permis une forte croissance des commissions qui passent de 38 millions de dirhams à 48 millions de dirhams entre 1995 et 1997, soit une progression de 11% en 1996 et de 12% en 1997. Le recul de 6% des émissions globales observé en 1996 a ainsi peu d'impact sur le chiffre d'affaires. Ceci s'explique notamment par le fait que cette baisse concerne des branches faiblement commissionnées (corps maritimes) tandis que des branches fortement commissionnées (facultés maritimes) connaissent à l'inverse une forte croissance.

Evolution des commissions nettes par branche

En KDh	1 995		1 996			1 997		
	Montant	Part[1]	Montant	Variation	Part[1]	Montant	Variation	Part[1]
Automobile	3 440	9%	3 584	4%	8%	4 368	22%	9%
Aviation	-1	N.A.	7	N.A.	0%	29	329%	0%
Corps maritimes	4 232	11%	2 870	-32%	7%	2 797	-3%	6%
Facultés maritimes	3 487	9%	3 833	10%	9%	5 196	36%	11%
Incendie	3 656	9%	3 374	-8%	8%	3 929	16%	8%
Responsabilité civile	1 208	3%	1 227	2%	3%	1 368	12%	3%
Risques divers	2 356	6%	2 875	22%	7%	2 947	3%	6%
Assurances de dommages	**18 378**	**47%**	**17 770**	**-3%**	**41%**	**20 636**	**16%**	**43%**
Accidents corporels	6 983	18%	7 213	3%	17%	9 538	32%	20%
Accident de travail	4 747	12%	5 165	9%	12%	5 930	15%	12%
Vie/Epargne/Décès	5 923	15%	6 067	2%	14%	6 530	8%	14%
Assurances de personnes	**17 653**	**46%**	**18 446**	**4%**	**43%**	**21 999**	**19%**	**46%**
Commissions indirectes	2710	7%	6 795	151%	16%	5 706	-16%	12%
Total commissions nettes	**38 741**	**100%**	**43 011**	**11%**	**100%**	**48 340**	**12%**	**100%**

Source : Agma

La structure du chiffre d'affaires est sensiblement différente de celle de la production. Le poids des assurances de personnes y est relativement moins important en raison du faible taux de commissionnement de la catégorie vie individuelle. En revanche, grâce à des taux de rémunération plus élevés en moyenne, les assurances dommages participent à hauteur de 46% aux commissions perçues (contre 41% des émissions). En particulier, les facultés maritimes qui ne représentent que 6% des émissions, constituent 11% des commissions perçues et connaissent une croissance annuelle moyenne de 22% entre 1995 et 1997. De même, les catégories incendie, responsabilité civile et risques divers qui constituent 15% du montant global des émissions, participent à près de 18% aux commissions comptabilisées par Agma.

❑ Un portefeuille en évolution rapide

Répartition du portefeuille « fournisseurs »

Agma entretient des relations commerciales avec l'ensemble des sociétés d'assurances du marché. Cependant, comme l'illustre le tableau ci-après, elle réalise 97% de son activité avec 10 compagnies d'assurance. l'acquisition du portefeuille SIA lui permet de réduire la concentration de son portefeuille « fournisseurs ». La part du principal fournisseur dans les émissions passe ainsi de 35% à 28% tandis que celle des 5 premières compagnies baisse de 76% à 71%.

[1] Part dans le chiffre d'affaires

Poids des 10 principales compagnies d'assurance dans le volume d'émissions 1997

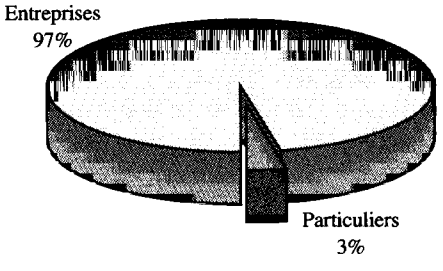
en KDh	Primes émises Agma	Primes émises SIA	Primes émises Agma + SIA	Part dans les émissions	Part dans les émissions cumulée
CAA	156 292	4 437	160 729	28%	28%
Al Wataniya	66 527	35 840	102 367	18%	46%
Atlanta	22 395	52 344	74 739	13%	60%
RMA	48 024	8 330	56 354	10%	70%
Wafa Assurance	32 707	2 383	35 090	6%	76%
Al Amane	25 387	8 374	33 761	6%	82%
MCMA	23 357	52	23 409	4%	86%
CNIA	22 681	693	23 374	4%	90%
Sanad	20 552	4 114	24 666	4%	94%
Zurich	13 675	1 559	15 234	3%	97%

Source : Agma

Composition du portefeuille clients

Le portefeuille clients d'Agma est largement dominé par les entreprises. En effet, 906 entreprises au total, sur les 5.765 clients que compte la société, représentent 97% du montant des émissions.

Répartition des primes émises par catégorie de clients en 1997



Parts de marché

Comme le montre le tableau ci-dessous, la part de marché, exprimée par le rapport des primes émises par Agma sur l'ensemble des primes émises sur le marché marocain des assurances, est passée de 6,3% en 1995 à 5,6% en 1997.

Ce léger recule est imputable essentiellement aux assurances de dommages dont le volume d'émissions a connu une forte baisse en 1996 et qui, malgré une légère reprise en 1997, ne retrouvent pas le niveau de 1995. La part de marché en assurances de dommages passe ainsi de 5,1% à 4,1%. En assurances de personnes, la baisse est moins sensible puisque la part de marché passe de 7,8% à 7,3%.

L'acquisition du portefeuille SIA permet d'atteindre une part de marché globale de 7,1%. Dans les assurances de personnes, qui représentent 60% de l'activité de SIA, la part de marché cumulée s'élève à 9,4%.

Evolution des parts de marché globales et par grandes familles d'assurance

En MDh	1995	1996	1997
Assurances de personnes			
- Emissions Agma	225,6	228,5	265,4
- Emissions Agma + SIA	298,1	302,5	340,6
- Emissions Marché	2 906	3 205	3 625
- Part de marché Agma	***7,8%***	***7,1%***	***7,3%***
- Part de marché Agma + SIA	***10,3%***	***9,4%***	***9,4%***
Assurances de dommages			
- Emissions Agma	199,1	171,4	181,2
- Emissions Agma + SIA	237,9	216,1	226,4
- Emissions Marché	3 873,9	4 192,3	4 375,0
- Part de marché Agma	***5,1%***	***4,1%***	***4,1%***
- Part de marché Agma + SIA	***6,1%***	***5,2%***	***5,2%***
Total			
- Emissions Agma	424,8	399,9	446,5
- Emissions Agma + SIA	536,1	518,7	566,9
- Emissions Marché	6 779,9	7 397,5	8 000,4
- Part de marché Agma	***6,3%***	***5,4%***	***5,6%***
- Part de marché Agma + SIA	***7,9%***	***7,0%***	***7,1%***

Pour les données de marché, source : Rapports FMSAR 1995, 1996 et 1997

Agma continue d'occuper une position plus forte en assurances de personnes qu'en assurances de dommages. Au sein des assurances de personnes, Agma détient, comme l'illustre le tableau ci-dessous, une part de marché prépondérante dans l'assurance accidents corporels puisqu'elle réalise plus de 10% des émissions du marché. L'acquisition du portefeuille SIA lui permet d'accroître sa part de marché dans la catégorie accidents du travail en passant de 7,1% à 10,2% des émissions du secteur, ainsi que dans la branche vie et épargne en passant de 5,9% à 8,5% des émissions.

Parts de marché en 1997 par catégories d'assurances de personnes

En MDh	Accidents corporels	Accident de travail	Vie et Epargne	**Assurances de personnes**
- Emissions Agma	98,5	57,0	109,9	**265,4**
- Emissions Agma + SIA	98,9	81,6	160,1	**340,6**
- Emissions Marché	952,7	799,7	1 873,0	**3 625**
- Part de marché Agma	***10,3%***	***7,1%***	***5,9%***	**7,3%**
- Part de marché Agma + SIA	***10,4%***	***10,2%***	***8,5%***	**9,4%**

Pour les données de marché, source : Rapports FMSAR 1997

En assurances de dommages, le tableau suivant révèle une part de marché prédominante en assurances transport et en risques divers avec respectivement 15,7% et 12,8% des émissions du marché[1]. A l'inverse, la part de marché en assurances automobile reste très faible puisque la nouvelle entité Agma + SIA ne réalise que 2,1% des primes émises en assurance automobile sur le marché marocain. Il en résulte une part de marché globale en assurances de dommages de 5,1% en tenant compte de l'automobile et de 12,3% hors automobile.

[1] En prenant en compte le portefeuille SIA.

Parts de marché en 1997 par catégories d'assurances de dommages

En MDh	Automobile	Transport	Incendie	Resp. civile	Risques divers	Assurances dommages	Assurances dommages hors automobile
- Emissions Agma	46,1	70,4	36,4	7,6	20,6	**181,2**	**135,0**
- Emissions Agma + SIA	65,6	74,6	49,0	12,6	24,5	**221,4**	**160,8**
- Emissions Marché	3 131,9	474,2	437,7	139,0	192,3	**4 375,0**	**1 243,1**
- Part de marché Agma	***1,5%***	***14,9%***	***8,3%***	***5,5%***	***10,7%***	**4,1%**	**10,9%**
- Part de marché Agma + SIA	***2,1%***	***15,7%***	***11,2%***	***9,1%***	***12,8%***	**5,1%**	**12,3%**

Pour les données de marché, source : Rapports FMSAR 1997

Concurrence

En KDh	1996		1997	
	Primes émises	**Parts de marché**	**Primes émises**	**Parts de marché**
Agma + SIA	514 926	7,0%	568 424	7,1%
Agma	399 859	5,4%	446 539	5,6%
Assurances Lyazidi	N.D.	N.D.	417 078	5,2%
Gras Savoye Maroc	300 140	4,0%	377 490	4,7%
Lahlou Tazi	314 160	4,2%	371 343	4,6%
Sidarsa	128 966	1,7%	N.D.	N.D.
Aceca	107 593	1,4%	177 855	2,2%
CPA	119 340	1,6%	N.D.	N.D.
SIA	118 857	1,6%	120 493	1,5%
Fossecav	N.D.	N.D.	88 628	1,1%
Vidal	N.D.	N.D.	70 493	0,9%

Sources: Agma pour les données d'Agma et de SIA ; DAPS pour les données de la concurrence

L'absorption du cabinet SIA permet à Agma de se démarquer de ses trois principaux concurrents, Assurances Lyazidi, Gras Savoye Maroc et Lahlou-Tazi, en occupant désormais une part de marché de 7%. Par ailleurs, la signature récente d'un contrat de représentation avec l'américain Marsh & Mc Lennan, premier cabinet de courtage au monde, permettra à Agma de renforcer sa position sur le marché des multinationales et de creuser ainsi l'écart avec ses trois concurrents directs.

LES FACTEURS DE COMPETITIVITE

-=-

Taille

- **Pouvoir de négociation vis à vis des compagnies**

Avec près de 570 millions de dirhams de primes émises en 1997 (Agma + SIA), soit un volume de production supérieur à celui de la septième compagnie d'assurance de la place, Agma est le leader de la distribution des produits d'assurance au Maroc. Cette position lui confère un important pouvoir de négociation à l'égard des compagnies d'assurance qu'elle est en mesure de mettre en concurrence afin d'obtenir les meilleurs conditions tarifaires pour ses clients.

- **Economies d'échelle**

Agma a atteint aujourd'hui une taille qui lui permet de croître tout en améliorant sa productivité. En effet, la structure tant humaine que matérielle peut encore absorber une augmentation de 20 à 30% de la production sans nécessiter d'investissements ni de recrutements supplémentaires.

Valeur ajoutée dans le montage et la commercialisation des produits

Plus qu'un vendeur de produits d'assurance, Agma se positionne comme un cabinet d'assurance conseil qui au delà de son rôle d'intermédiaire entre la compagnie d'assurance et l'assuré, délivre une prestation de service à haute valeur ajoutée.

- **Montage de produits adaptés**

Cette valeur ajoutée se manifeste d'abord dans le fait qu'Agma ne se contente pas de placer les garanties de ses clients auprès des compagnies d'assurance. Elle identifie les besoins de couverture du client et réalise le montage adéquat permettant de couvrir ces besoins. Elle se substitue ensuite aux compagnies d'assurance dans la confection des contrats d'assurance.

Dans le cadre du processus de création du produit, Agma présente les montages aux compagnies d'assurance, négocie avec celles-ci les conditions générales des contrats et les accompagne dans leurs démarches auprès de l'administration pour la validation des polices.

- **Traitement des risques de pointe**

La valeur ajoutée d'Agma se manifeste également dans sa capacité à répondre à des risques de pointe qui nécessitent des couvertures spécifiques faisant intervenir des assureurs locaux et des réassureurs étrangers.

Agma a ainsi mis en place la couverture d'ouvrages d'art tels que les barrage Aït Chouarit, Al Massira et Oued El Makhazin, ainsi que le port de Jorf Lasfar et l'extension du port d'Agadir. Elle a participé au montage des contrats d'assurance de plusieurs centrales thermiques (Jorf Lasfar, Layoune...) et hydroélectrique (Al Massira, Oued El Makhazin...). Agma a également réalisé le montage des couvertures d'assurance des aéroports de Layoune et d'Agadir et mis en place celle des deux tours du Casablanca Twin Center.

- **Gestion et commercialisation des produits**

Agma fait preuve d'innovation, non seulement dans l'offre de produits, mais également dans la gestion et la commercialisation de ses produits. Un des premiers produit d'assurance commercialisé par une banque au Maroc est un contrat d'assistance élaboré en 1974 par Agma. De même, le premier contrat d'assurance dont les primes sont financées par un crédit à la consommation est le contrat Harmonie proposé par Agma.

▫ Réassurance

Agma est un interlocuteur privilégié des assureurs marocains pour le placement de leurs traités de réassurance. Son savoir faire ainsi que sa crédibilité auprès des réassureurs étrangers lui permettent, notamment pour la couverture de risques de pointe, de traiter les affaires en amont en négociant les traités de réassurance avec les réassureurs étrangers avant de proposer les produits aux compagnies d'assurances marocaines.

Représentation de J & H Marsh & Mc Lennan

Premier cabinet de courtage au monde, Marsh & Mc Lennan réalise un chiffre d'affaires mondial de 6 milliards de dollars et un bénéfice net de près de 400 millions de dollars[1]. Le contrat de représentation signé en juillet 1998 avec ce géant mondial du courtage constitue un atout décisif pour le développement d'Agma[2]. Il lui permet notamment de pénétrer le marché des multinationales, jusque là dominé par Gras Savoye Maroc et Aceca. Il lui permet également de consolider son image de leader marocain du courtage.

Management

Le changement ayant affecté l'actionnariat en 1996 avec l'entrée dans le capital du Groupe Moulay Hafid Elalamy et du Groupe Othmane Benjelloun s'est accompagné de l'arrivée d'une nouvelle équipe dirigeante composée de cadres supérieurs qualifiés et bénéficiant d'une expérience solide dans la gestion de compagnies d'assurance ou de sociétés de courtage.

Le style de management de la nouvelle équipe dirigeante se caractérise par une approche plus moderne et plus responsabilisante. Celle-ci a permis une amélioration notable des performances commerciales (croissance de 25% du chiffre d'affaires en deux ans) et financières (progression de 64% du résultat net sur la même période) de la société.

Systèmes de gestion et d'information

Agma a mis en place un système de contrôle de gestion rigoureux basé sur des tableaux de bord mensuels, trimestriels et annuels retraçant l'évolution des émissions, des encaissement, des commissions et des charges d'exploitation. Ces tableaux de bords sont examinés par un comité de direction qui se réunit une fois par semaine. Ce comité est présidé par M. Moulay Hafid Elalamy et comprend le Directeur Général, le Directeur Financier, le Directeur du Développement ainsi que le Directeur Technique. Les écarts entre les prévisions et les réalisations sont alors analysés avec précision et des décisions sont prises afin de combler les retards.

Par ailleurs, depuis 1996, les comptes d'Agma sont audités par le cabinet Ernst & Young conformément aux normes internationales d'audit.

Recouvrement

La gestion du recouvrement constitue une des préoccupations prioritaires et un des principaux points forts de la société. Elle relève d'un département spécifique comprenant 7 personnes et rattaché directement à la direction générale.

La procédure de recouvrement est définie de façon formelle et comprend les étapes suivantes :

- constatation de l'impayé : le nouvel outil informatique fonctionnant sous le système client-serveur permet de détecter immédiatement les impayés ; des réunions quotidiennes sont organisées en présence du Directeur Général afin de diagnostiquer le motif de l'impayé et déclencher les relances ;
- relances : les clients sont relancés régulièrement par téléphone et éventuellement par courrier ;

[1] Value Line : chiffres 1997
[2] Il s'agit d'un contrat de représentation officielle non exclusive d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction.

- transfert du dossier aux compagnies : si après avoir épuisé toutes les voies amiables, le client ne règle pas sa prime, le dossier est transféré à la compagnie d'assurance qui gère le contentieux.

Une détection rapide des impayés et des techniques de relance appropriées permettent ainsi à Agma d'afficher un taux d'impayés de 7%.

PARTIE V

-=-

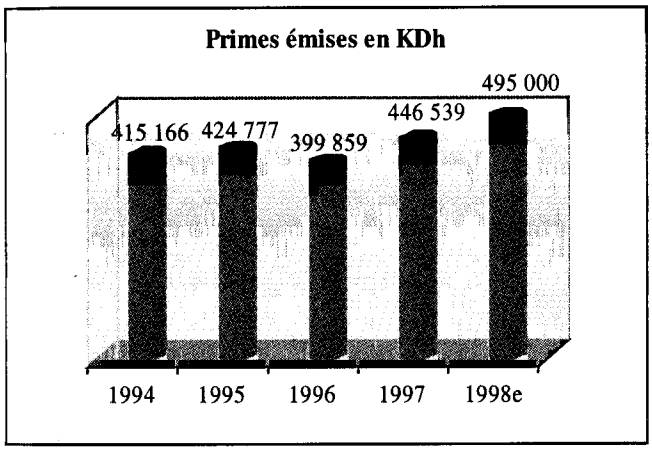
SITUATION FINANCIERE

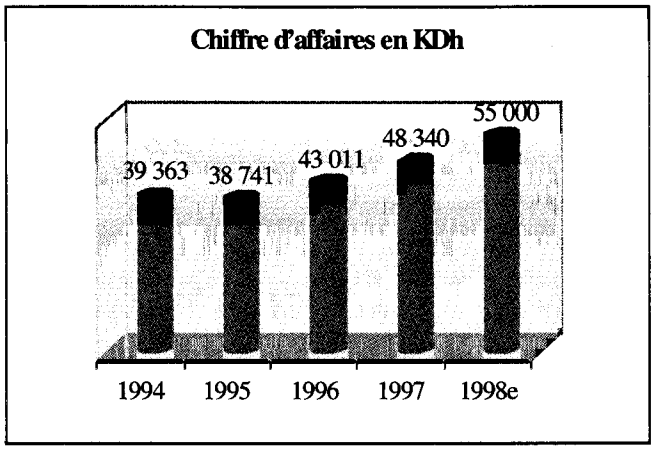
- **PRINCIPAUX INDICATEURS D'ACTIVITE (1993-1997)**
- **ANALYSE DU BILAN (1993-1997)**
- **ANALYSE DES RESULTATS (1993-1997)**

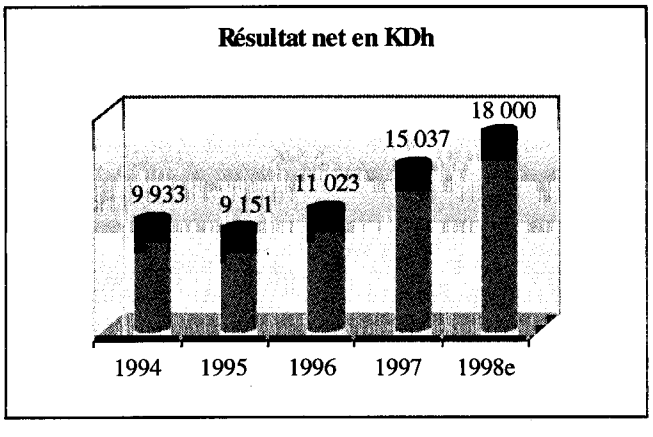
TABLEAUX ET GRAPHES RESUMANT l'activité d'AGMA (1994 – 1998e)[1]

-=-

En KDh	1994	1995	1996	1997	1998e
Primes émises	415 166	424 777	399 859	446 539	495 000
Chiffre d'affaires	39 363	38 741	43 011	48 340	55 000
Résultat net	9 933	9 151	11 023	15 037	18 000







[1] Les données exprimées à ce niveau n'intègrent pas l'impact de l'acquisition du portefeuille de SIA

ANALYSE DU BILAN (1993-1997)

-=-

Pour une meilleure compréhension des comptes d'Agma, il convient tout d'abord d'en rappeler l'activité :

Dans le cadre de son activité, Agma émet des primes pour le compte des compagnies d'assurances et les encaisse auprès des clients assurés. La société se rémunère ainsi en appliquant un taux de commission fixé par la réglementation ou convenu préalablement avec les compagnies fournisseurs. Agma intervient également en tant que fournisseur des compagnies d'assurances en leur offrant des produits de réassurance en vue de couvrir certains de leurs sinistres.

La prime totale est constituée de la prime nette, des accessoires et de la taxe sur les assurances[1] Agma prélève la part qui lui revient de la prime nette et rétrocède le reliquat, les accessoires ainsi que la TVA sur commissions aux compagnies d'assurances.

Le Chiffre d'affaires comptabilisé par Agma est composé des commissions sur primes encaissées nettes de TVA.

Principaux postes du bilan

En KDh	1993	1994	1995	1996	1997	TCAM 97/93
Immobilisations corporelles	5 364	12 189	13 375	10 996	9 090	14,1%
Immobilisations incorporelles	1 595	1 595	1 595	1 595	2 630	13,3%
Immobilisations financières	14 950	15 879	16 218	15 107	15 111	0,3%
Stocks	0	0	0	0	0	N.A.
Clients et comptes rattachés	34 423	35 010	43 360	27 986	31 740	-2,0%
Etats et autres débiteurs	19 412	19 317	42 419	38 634	26 451	8,0%
Trésorerie Actif	6 383	23 759	10 981	3 878	56 032	72,1%
TOTAL ACTIF	**82 126**	**107 749**	**127 948**	**98 197**	**141 053**	**14,5%**
Fonds Propres (avant distribution)	23 107	23 680	22 886	24 549	28 588	5,5%
Fonds Propres assimilés	1 563	2 055	2 055	2 555	2 555	13,1%
Dettes de financement	2 500	0	0	0	0	-100,0%
Provisions pour risques et charges	38	29	21	13	6	-36,0%
Fournisseurs (compagnies)	45 947	66 439	88 664	63 013	82 463	15,7%
Etat et autres créditeurs	8 971	15 546	14 321	8 068	10 605	4,3%
Trésorerie Passif	0	0	0	0	16 836	N.A.
TOTAL PASSIF	**82 126**	**107 749**	**127 948**	**98 197**	**141 053**	**14,5%**

L'examen du bilan simplifié d'Agma confirme la particularité du métier de courtage :

En effet, à la différence des sociétés industrielles qui nécessitent des investissements substantiels et récurrents pour moderniser ou renouveler leur outil de production, Agma est un prestataire de services dont l'activité n'est pas consommatrice de capitaux à long terme.

Il convient ainsi, de souligner les points suivants :

- une prépondérance prononcée des postes du bas de bilan ; en effet, l'actif circulant représente plus de 40% du total bilan à fin 1997. De même, le passif circulant de la société couvre près des deux tiers de son passif total à la fin de l'exercice.
- A l'opposé, un poids relativement réduit des immobilisations nettes et des fonds propres qui constituent respectivement 19% et 20% du total bilan au titre de l'exercice 1997; la société n'ayant plus recours à l'endettement à moyen et long terme depuis 1994.

[1] le niveau de la taxe sur les assurances est fixée par la loi de finances et varie selon les branches de 0% à 20%

- une trésorerie structurellement excédentaire du fait d'un décalage favorable entre les encaissements et les décaissements de la société et de sa politique de recouvrement.

En outre, l'examen du bilan d'Agma fait ressortir les points suivants :

❑ Actif

- Constituées essentiellement de logiciels informatiques et de fonds de commerce, les immobilisations incorporelles progressent de 65% entre 1996 et 1997, du fait de l'acquisition du nouveau logiciel V9 pour un montant de 1,5 MDh.

- Les immobilisations corporelles progressent au même rythme que le bilan, elles représentent en 1997 6,4% du total bilan contre 11,2% au terme de l'exercice précédent. Cette baisse est due notamment à l'amortissement d'une partie du mobilier de bureau et du matériel de transport.

- Sur les cinq dernières années, les immobilisations financières stagnent et se limitent à des prêts immobilisés consentis au personnel pour l'acquisition de logements (4,5 MDh) [1] ainsi qu'à la participation de la société dans son unique filiale, Azzahro (99% du capital), société immobilière propriétaire de l'immeuble abritant Agma.

- En revanche, le poste client qui représente à lui seul 22,5% du total actif, s'inscrit en légère baisse témoignant ainsi d'une meilleure maîtrise des délais d'encaissement des primes émise (26j en 1997), tandis que les délais légaux fixés par Arrêté du Ministère des Finances 247-89 du 10 novembre 1989 se situent entre 30 jours et 90 jours. Agma n'accorde aucun délai supplémentaire à ses clients
  Par ailleurs, la société ne dispose pas de poste provisions pour créances douteuses, car en cas de dépassement des délais réglementaires Agma retourne la quittance à la compagnie pour que celle-ci entame sa procédure de recouvrement.

- S'agissant des autres débiteurs, ils s'agit principalement de l'avance sans intérêts octroyée à la filiale Azzahro pour l'acquisition du siège actuel d'Agma[2]. Cette avance est remboursée à raison de 200 KDh par mois correspondant au loyer versé par Agma à Azzahro. Au 31 décembre 1997, elle s'élevait à 21 413 KDh.

- La trésorerie actif baisse sensiblement en 1996 compte tenu du niveau important des règlements fournisseurs. Elle enregistre une forte croissance en 1997 liée à la progression importante du poste « Chèques et valeurs à encaisser » en raison d'un volume important d'encaissements intervenus en fin d'exercice.

❑ Passif

- Les fonds propres enregistrent un taux de progression annuel moyen de 5% entre 1993 et 1997, soit le tiers du taux de croissance du bilan sur la même période (+14,5% par an), attestant ainsi du fort taux de distribution pratiqué par Agma.

- Malgré un taux de croissance annuel moyen de 13%, les capitaux assimilés connaissent une évolution saccadée sur la période (en « escaliers »); il s'agit essentiellement de la provision pour acquisition de logements et de la provision pour investissement.

- Le poste fournisseurs correspond au compte courant compagnies : il est crédité des émissions et débité des commissions, sinistres réglés et des rétrocessions aux compagnies. Les courtiers disposent d'un délai de un à trois mois suivant les branches pour rétrocéder les primes aux compagnies d'assurance. Ce poste affiche un taux de croissance de 15% en rapport avec la progression des émissions. Il conserve ainsi le même poids par rapport au total bilan (environ 60%).

- Le poste autres créanciers provient du compte courant des compagnies étrangères GESA, MAIF et MACIF il s'établit ainsi au 31 décembre 1997 à 3 840 KDh.

[1] Il s'agit de prêts consentis pour l'acquisition de logement, qui s'échelonnent sur 10 ans à un taux de 5%.
[2] Pour ne pas dégager un résultat additionnel fictif, Agma ne facture pas d'intérêt à sa filiale.

Structure du bilan

En KDh	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997	TCAM 97/93
Financement permanent	27 208	25 764	24 962	27 116	31 149	3,4%
Actif immobilisé net	21 909	29 663	31 188	27 699	26 830	5,2%
Fonds de roulement	**5 299**	**-3 900**	**-6 226**	**-582**	**4 319**	-
Actif circulant	53 834	54 326	85 779	66 620	58 191	2,0%
Passif circulant	54 918	81 986	102 985	71 081	93 068	14,1%
Besoin en fonds de roulement	**-1 084**	**-27 659**	**-17 207**	**-4 461**	**-34 877**	-
Trésorerie nette	**6 383**	**23 759**	**10 981**	**3 878**	**39 196**	**57,4%**

- Le fonds de roulement de la société Agma oscille autour de 0 sur la période 1993 à 1997. Ceci résulte de deux facteurs distincts :
  - les capitaux permanents progressent à un rythme relativement faible (3,5%) sous l'effet cumulé d'une distribution massive de dividendes, et d'un endettement en net recul sur la période ;
  - malgré un faible taux d'investissement, les immobilisations nettes progressent plus vite (5,2%) que les capitaux permanents sur la période.
- Le besoin en fonds de roulement est fortement négatif, le passif circulant progressant à un rythme 7 fois plus élevé que celui de l'actif circulant sur la période (+14% par an contre 2%).

Issue d'un fonds de roulement relativement faible et d'un besoin en fonds de roulement négatif, la trésorerie d'Agma est structurellement excédentaire. Cette tendance trouve son explication dans l'examen du tableau ci-dessous :

En Kdh	1994	1995	1996	1997
Emissions	415 164	424 774	399 859	446 539
Commissions	39 363	38 741	43 011	48 340
Clients	35 010	43 360	27 986	31 740
Fournisseurs	66 439	88 664	63 013	82 463
Délai clients (en jours)[1]	**31**	**37**	**26**	**26**
Délai fournisseurs (en jours)[2]	**65**	**84**	**64**	**76**

En effet, les délais clients représentent environ le 1/3 des délais appliqués aux fournisseurs compagnies. Ce décalage temporel entre les encaissements et les décaissements de la société lui permettent d'assurer ainsi un niveau de trésorerie relativement élevé.

[1] Délai clients = Clients ÷ Emissions x 365
[2] Délai fournisseurs = Fournisseurs ÷ (Emissions – Commissions) x 365

Ratios de structure

KDh	1993	1994	1995	1996	1997
Dettes totales / Total Bilan	69,9%	76,1%	80,5%	72,4%	66,0%
Fonds propres / Capitaux permanents	84,9%	91,9%	91,7%	90,5%	91,8%
FP + FP assimilés / Capitaux permanents	90,7%	99,9%	99,9%	100,0%	100,0%
Dettes MLT / Total Bilan	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Capitaux permanents / Total Bilan	33,1%	23,9%	19,5%	27,6%	22,1%
Fonds propres / Total Bilan	28,1%	22,0%	17,9%	25,0%	20,3%

Le tableau précédent appelle les commentaires suivants :

- les capitaux permanents se confondent avec les capitaux propres de la société, en l'absence de dettes de financement ;

- Agma dispose par voie de conséquence d'une grande capacité d'endettement qu'elle peut mettre à profit à tout moment, notamment pour financer sa croissance externe.

ANALYSE DES RESULTATS (1993-1997)

-=-

Analyse des états des soldes de gestion (E.S.G)

	1 993		1 994		1 995		1 996		1 997		TCAM
	KDh	% P	KDh	% P	KDh	% P	KDh	% P	KDh	% P	97/93
Production	**37 335**	**100,00**	**39 363**	**100,0%**	**38 741**	**100,0%**	**43 011**	**100,0%**	**48 340**	**100,0%**	**6,7%**
Achats consommés de marchandises	653	1,75%	719	1,8%	781	2,0%	1 117	2,6%	1 203	2,5%	16,5%
Autres charges externes	7 905	21,17%	7 258	18,4%	9 774	25,2%	8 625	20,1%	13 623	28,2%	14,6%
Consommation de l'exercice	**8 558**	**22,92%**	**7 977**	**20,3%**	**10 555**	**27,2%**	**9 742**	**22,7%**	**14 826**	**30,7%**	**14,7%**
Valeur ajoutée	**28 777**	**77,08%**	**31 386**	**79,7%**	**28 186**	**72,8%**	**33 269**	**77,3%**	**33 514**	**69,3%**	**3,9%**
Impôts et taxes	381	1,02%	231	0,6%	197	0,5%	279	0,6%	314	0,6%	-4,7%
Charge du personnel	13 921	37,29%	17 387	44,2%	21 507	55,5%	20 753	48,3%	17 302	35,8%	5,6%
Excédent brut d'exploitation	**14 475**	**38,77%**	**13 769**	**35,0%**	**6 480**	**16,7%**	**12 238**	**28,5%**	**15 898**	**32,9%**	**2,4%**
Autres produits d'exploitation	594	1,6%	1 498	3,8%	3 014	7,7%	2 914	6,8%	3 287	6,8%	53,4%
Amortissements	1 240	3,32%	1 362	3,5%	1 804	4,7%	2 270	5,3%	2 292	4,7%	16,6%
Résultat d'exploitation	**13 829**	**37,04%**	**13 905**	**35,3%**	**7 690**	**19,8%**	**12 882**	**30,0%**	**16 893**	**34,9%**	**5,1%**
Produits financiers	3 047	8,16%	4 014	10,2%	7 180	18,5%	4 397	10,2%	6 409	13,3%	20,4%
Charges financières	277	0,74%	10	0,0%	26	0,1%	0	0,0%	4	0,0%	-65,3%
Résultat financier	**2 770**	**7,42%**	**4 004**	**10,2%**	**7 154**	**18,5%**	**4 397**	**10,2%**	**6 405**	**13,2%**	**23,3%**
Résultat courant	**16 599**	**44,46%**	**17 909**	**45,5%**	**14 844**	**38,3%**	**17 279**	**40,2%**	**23 298**	**48,2%**	**8,8%**
Produits non courants	0	0,00%	324	0,8%	2 030	5,2%	1 032	2,4%	599	1,2%	N.A.
Charges non courantes	696	1,86%	1 999	5,1%	1 753	4,5%	1 552	3,6%	518	1,1%	-7,1%
Résultat non courant	**-696**	**-1,86%**	**-1 675**	**-4,3%**	**277**	**0,7%**	**-520**	**-1,2%**	**81**	**0,2%**	N.A.
Résultat avant impôts	**15 903**	**42,60%**	**16 234**	**41,2%**	**15 121**	**39,0%**	**16 759**	**39,0%**	**23 379**	**48,4%**	**10,1%**
Impôt sur les sociétés	6 219	16,66%	6 300	16,0%	5 971	15,4%	5 736	13,3%	8 341	17,3%	7,6%
Résultat net	**9 684**	**25,94%**	**9 934**	**25,2%**	**9 150**	**23,6%**	**11 023**	**25,6%**	**15 038**	**31,1%**	**11,6%**
Cash-flow(*)	**10 924**	**29,26%**	**11 296**	**28,7%**	**10 954**	**28,3%**	**13 293**	**30,9%**	**17 330**	**35,9%**	**12,2%**

(*) = Résultat net + dotation d'exploitation

L'analyse du tableaux ci-dessous appellent les commentaires suivants :

- Depuis 1993, le chiffre d'affaires d'Agma croit à un rythme annuel moyen de 6,7%. En 1995, on assiste à un léger fléchissement des commissions, dû notamment à la réduction de la flotte de commerce nationale et à la diminution des émissions en corps maritimes sur le marché international de la réassurance .

- Les autres produits d'exploitation représentent les commissions diverses perçues au titre de la représentation de plusieurs compagnies étrangères, GESA (Groupe européen S.A., cédé à AXA Assurance le 1er janvier 1993), MACIF (Mutuelle d'Assurance des Commerçants et Industriels de France) et MAIF (Mutuelle d'Assurance des Instituteurs de France), suite aux sinistres survenus à leurs assurés au Maroc.

- Les charges d'exploitation sont constituées à hauteur de 50% de charges du personnel et de 39% de charges externes. Ces dernières sont rincipalement composées des charges locatives, des frais de gestion versés au titre des opérations de co-courtage[1] et des frais de publicité, les autres charges externes progressent à un rythme relativement élevé dépassant celui du chiffres d'affaires. En particulier, leur progression de 57% en 1997, s'explique notamment par l'accroissement des postes loyers (+581 KDh) dû au déménagement au nouveau siège, co-courtage (+1560 KDh) provenant de l'acquisition de nouvelles opérations, honoraires (+660 KDh), publicité (+1516 KDh) liée à la campagne institutionnelle d'Agma, et des dons (+886 KDh). Les charges du personnel quant à elles, diminuent sensiblement après un pic en 1995, leur poids par rapport au chiffre d'affaires d'Agma passant de 55% en 1996 à 35% en 1997.

[1] Il s'agit d'opérations pour lesquelles Agma intervient conjointement avec un autre courtier et lui rétrocède à ce titre une fraction des commissions nettes.

- L'excédent brut d'exploitation affiche un taux de croissance annuel moyen de 2,4%. Cette évolution est imputable à la forte progression de la consommation de l'exercice, tandis que le chiffre d'affaires évolue moins rapidement. Ceci est toutefois compensé par l'évolution rapide des autres produits d'exploitation permettant ainsi au résultat d'exploitation de croître plus vite que l'excédent brut d'exploitation (+5,1% par an).
- Le résultat financier enregistre la plus forte progression sur la période (+23,3% par an); il vient ainsi renforcer le résultat d'exploitation.

Produits Financiers en KDh	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997	TCAM 97/93
- Placements	1 386	3 203	3 407	3 818	6 140	45,1%
- Prêts au personnel	126	150	215	324	269	20,9%
- Bons d'équipement	17	9	10	-	-	N.A.
- Avance Azzahro	-	-	3 103	-	-	-
Sous total	**1 529**	**3 362**	**6 735**	**4 142**	**6 409**	**43,1%**
Produits des titres de participation	1 518	652	445	255	-	N.A.
Total	**3 047**	**4 014**	**7 180**	**4 397**	**6 409**	**20,4%**

Constituées essentiellement de cessions d'immobilisations (matériel de transport, matériel de bureau etc.) et de dotation aux investissements, les charges non courantes poursuivent une évolution erratique sur la période.

Avec un taux de croissance annuel moyen de 11,6%, le résultat net d'Agma représente plus de 31% du chiffre d'affaires en 1997 contre 24% en 1995. Cette progression découle principalement du recentrage progressif d'Agma sur les branches d'assurances les plus rémunératrices et d'une amélioration significative de la productivité. La lecture du tableau ci-dessous confirme cette tendance initiée à partir de 1996 par la nouvelle équipe dirigeante.

En KDh	1995	1996	1997	TCAM 97/95
Commissions	38 741	43 011	48 340	12%
Charges de personnel	21507	20 753	17 302	-1%
Primes émises	424 775	399 859	446 539	2,5%
Commissions/ Primes émises	**9,1%**	**10,8%**	**10,8%**	-
Charges de personnel /Commissions	**55,5%**	**48,3%**	**35,8%**	-

Analyse de la rentabilité

En KDh	1993	1994	1995	1996	1997	TCAM 97/93
Chiffre d'affaires (CA)	37 335	39 363	38 741	43 011	48 340	6,7%
Résultat d'exploitation	13 829	13 905	7 690	12 882	16 893	5,1%
Résultat net comptable	9 684	9 934	9 150	11 023	15 038	11,6%
Fonds Propres avant distribution	23 107	23 680	22 886	24 549	28 588	5,5%
Résultat d'exploitation / CA	**37%**	**35%**	**20%**	**30%**	**35%**	-
Résultat net / C.A	**26%**	**25%**	**24%**	**26%**	**31%**	
ROE	**42%**	**42%**	**40%**	**45%**	**53%**	-

La rentabilité financière d'Agma est régulièrement supérieure à 40%, contre environ 15% pour la moyenne des sociétés cotées à la bourse de Casablanca.

Ce fort taux de rentabilité est le fruit de trois facteurs distincts :

- une marge nette en constante amélioration du fait d'une présence significative sur les branches rémunératrices ;
- un résultat net qui progresse de 11,6% par an contre 5,5% pour les fonds propres ;
- un fort taux de distribution avoisinant les 100%.

PARTIE VI

-=-

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE

SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

- **ORIENTATIONS STRATEGIQUES**
- **PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1998**

ORIENTATIONS STRATEGIQUES

-=-

La nouvelle équipe dirigeante, entrée en fonction depuis 1996, ambitionne de renforcer la position d'Agma en tant que leader marocain du conseil et du courtage en assurance et de creuser l'écart avec ses principaux concurrents. L'objectif à moyen/long terme fixé par le comité stratégique est de réaliser une progression annuelle du chiffre d'affaires de l'ordre de 10% durant les 5 prochaines années. Dans cette perspective, ce comité a mis en place une stratégie de développement s'articulant autour de six axes majeurs:

Orienter sa production vers les branches les plus rémunératrices

Agma envisage de poursuivre sa stratégie de recentrage sur les branches offrant les taux de rémunération les plus élevés, à savoir les facultés maritimes, la responsabilité civile, les risques divers, les assurances groupe et l'incendie. Cette politique, entamée en 1996 a déjà porté ses fruits puisque les commissions sont passées de 38 millions de dirhams en 1995 à 48 millions de dirhams en 1997, enregistrant une progression annuelle moyenne de 12%. Sur la même période, le taux de commissionnement moyen (total commissions nettes ÷ total primes émises) est passé de 9,1% à 10,8%.

Consolider le portefeuille existant

Le repositionnement dans les branches à forte rémunération ne se fait pas au détriment du portefeuille existant. La création récente de la Direction Développement, dédiée au dossiers existants, vise en effet à consolider le portefeuille acquis grâce à des visites aux clients et à la refonte des anciens contrats.

L'objectif poursuivi par Agma consiste à assurer de façon permanente une adéquation entre les garanties offertes et l'évolution des besoins du client. Un tel objectif est atteint à travers une meilleure écoute du client et une capitalisation optimale sur l'expertise de la société.

Croître à travers des acquisitions

La croissance externe constitue le fer de lance de la stratégie de développement d'Agma. Dans un marché fortement morcelé, Agma vise une part de marché de 10% des émissions globales du secteur de l'assurance à horizon 2000. L'acquisition du portefeuille SIA le 1er juillet 1998 inaugure ce processus en permettant à Agma de passer d'une part de marché de 5,6% à 7,1%[1].

En 1997, le portefeuille du SIA comportait 5 315 clients, totalisant 120,7 millions de dirhams de primes annuelles soit 11,3 millions de dirhams de commissions nettes. Après les retraitements liés essentiellement à l'élimination de l'impact sur les comptes de SIA des immobilisations et du personnel non repris par Agma, on obtient le compte de résultat d'exploitation simplifié suivant :

En KDh	1997
Produits d'exploitation	11 092
Charges d'exploitation	5 546
Résultat avant impôt	5 546
Impôt sur les sociétés	1 941
Résultat net	3 605

Source : Agma

[1] Sur la base des chiffres 1997

Développer des accords de partenariat

L'accord signé entre le Maroc et l'Union Européenne visant à instaurer une zone de libre échange à horizon 2008, laisse présager une implantation massive de firmes multinationales dans le Royaume. Dans cette perspective, Agma a récemment conclu un accord de représentation officielle et non exclusive avec le courtier américain, J&H Marsh & McLennan. Cet accord permettra à Agma, non seulement de tirer profit du savoir-faire du n°1 mondial du courtage et du conseil en assurances, mais de bénéficier de surcroît de l'activité générée par les filiales marocaines des multinationales assurées par l'intermédiaire de J & H Marsh & Mc Lennan.

Renforcer sa présence auprès du grand public

Agma prévoit de s'ouvrir davantage à la clientèle des particuliers, notamment par une meilleure proximité commerciale, le développement de produits appropriés, une communication ciblée et un traitement rapide et efficace des dossiers. Parallèlement, l'accent est mis sur le développement du portefeuille PME/PMI au moyen de conversions des multiples contrats existants en contrats multirisques industriels uniques.

Améliorer ses techniques de gestion

Dans le but d'accroître l'efficacité de ses techniques de gestion, Agma a lancé plusieurs chantiers:

- la mise en place d'une cellule technico-commerciale pour renforcer la diffusion des produits ;
- l'intégration de progiciel de simulation commerciale en vue d'une meilleure évaluation du risque ;
- la création d'un pool de réflexion sur les gisements d'amélioration en matière de gestion ;
- la mise en place d'un système de formation continue ;
- l'implantation d'un système de qualité totale.

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1998

-=-

Principales réalisations au premier semestre

❑ Résultats

KDh	Au 30/06/97	Au 30/06/98	Variation
Primes émises	278 191	310 348	12%
Chiffre d'affaires	23 920	24 836	4%
Résultat d'exploitation	9 438	8 452	-10%
Produits financiers	2 119	3 750	76%
Résultat net	7 467	7 924	6%

Malgré une croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 4%, le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 10%, en raison d'une hausse de 923 KDh des charges liées à des opérations de co-courtage[1].

Les produits financiers connaissent une forte croissance en raison d'une optimisation de la trésorerie, auparavant placée en dépôt à terme et qui est désormais investie dans des SICAV Trésorerie, dont le rendement est supérieur.

❑ Bilan

ACTIF				PASSIF			
(En KDh)	Au 30/06/1998 Net	Au 30/06/1997 Net	Variation %	(En KDh)	Au 30/06/1998 Net	Au 30/06/1997 Net	Variation %
Valeurs immobilisées	40 224	26 124	54,0%	Capitaux permanent	24 097	23 585	2,2%
Actif circulant	230 181	174 541	31,9%	Passif circulant	249 207	184 306	35,2%
Trésorerie Actif	2 899	7 226	-59,9%	Trésorerie Passif	0	0	N.A.
Total Actif	**273 304**	**207 891**	**31,5%**	**Total Passif**	**273 304**	**207 891**	**31,5%**

Les valeurs immobilisées enregistrent une croissance de 54% qui s'explique par la progression du poste autres immobilisations incorporelles, correspondant à l'acquisition du portefeuille SIA.

L'actif circulant connaît une hausse de 31% due essentiellement à une croissance de 57 982 KDh du poste valeurs de placement. Celle-ci s'explique par un volume important d'encaissements intervenu en fin de semestre et pour lequels les délais de reversement aux compagnies ne sont pas encore écoulés.

Le passif circulant enregistre une progression de 35% provenant des postes suivants :

- Fournisseurs : celui-ci passe progresse de 44 647 KDh en raison du volume important d'encaissement intervenu mentionné ci-dessus.

- Comptes Associés : ce poste enregistre les dividendes non distribués au 30 juin 1998, soit 13 228 KDh.

[1] Il s'agit d'activités pour lesquelles Agma intervient conjointement avec d'autres courtiers et leur rétrocède, à ce titre, une partie des commissions nettes. Contrairement à l'exercice précédent, ces charges ont été comptabilisées au premier semestre.

Prévisions pour l'exercice 1998

KDh	1997	1998e	Variation
Primes émises	446 539	495 000	11%
Chiffre d'affaires	48 340	55 000	14%
Résultat d'exploitation	16 892	20 425	21%
Résultat net	15 037	18 000	20%

Grâce à la politique de développement ciblée initée par la société en 1996 et la reprise du portefeuille SIA (dont l'impact sur les résultats sera intégral en 1999) , le chiffre d'affaires d'Agma devrait s'établir à 55 MDh au terme de l'exercice 1998, enregistrant ainsi une hausse de 14%. Malgré l'augmentation de la masse salariale consécutive à l'intégration des effectifs du cabinet absorbé, le résultat d'exploitation devrait enregistrer une hausse de 21% en 1998. Par ailleurs, le résultat net devrait s'élever à 18 MDh soit une progression de 20% par rapport à 1997.

PARTIE VII

-=-

FACTEURS DE RISQUE

- **RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR**
- **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR

-=-

Risques liés à la concentration du portefeuille clients

Agma peut être affecté par la perte d'un gros client. En effet, les dix premiers clients représentent plus de la moitié des émissions réalisées par la société en 1997 et les trois principaux clients représentent à eux seuls 26% du montant des émissions.

Néanmoins, la stratégie de croissance externe, entamée en juillet 1998 avec l'acquisition du portefeuille SIA, devrait à terme minimiser ce risque et réduire la dépendance d'Agma à l'égard des clients importants en diluant leur part dans le volume global d'émissions.

Risques liés à la libéralisation des tarifs

La libéralisation des tarifs pratiqués par les compagnies d'assurance devrait intervenir à partir de 2001 pour les catégories automobile, accidents de travail, incendie et facultés maritimes. Cette situation pourrait se traduire par une phase de concurrence accrue entre les compagnies et par conséquent par une baisse des tarifs. La conséquence pour Agma, comme pour l'ensemble des intermédiaires, serait une diminution mécanique du montant des primes émises et donc une réduction de l'assiette servant de base au calcul des commissions.

Risques liés à l'évolution du cadre réglementaire

La rentabilité future d'Agma pourrait subir les conséquences des changements liés à l'environnement réglementaire des compagnies d'assurances et des intermédiaires en assurances.

En particulier, la position du futur code des assurances au regard de la bancassurance est capitale pour l'avenir de la profession d'intermédiaires. La commercialisation des produits d'assurance à travers les réseaux bancaires représente en effet une menace concurrentielle certaine. Cette menace doit cependant être relativisée pour les raisons suivantes :

- d'une part, le projet de code des assurances adopté en Conseil de Gouvernement limite la possibilité pour les établissements bancaires de présenter des opérations d'assurance aux seules assurances de personnes. Or les banques sont déjà présentes sur ce type de produits.

- d'autre part, les guichets bancaires ne pourront efficacement concurrencer les courtiers que sur le segment des particuliers qui ne demande pas une forte valeur ajoutée et qui s'apprête à des techniques de commercialisation et de gestion standardisées. Or Agma ne réalise que 3% de son chiffre d'affaires avec les particuliers ; l'essentiel de son activité demande une technicité que seule un cabinet de conseil et de courtage en assurances est en mesure d'offrir.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

-=-

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation nette.

PARTIE VIII

-=-

ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES

- **BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (1994-1997)**
- **BILANS AUX 30 JUIN 1998 ET 1997**
- **COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (1994-1997)**
- **COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AUX 30 JUIN 1998 ET 1997**
- **ETATS DES SOLDES DE GESTION (1994-1997)**
- **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (1994-1997)**
- **TABLEAU DE FINANCEMENT (1994-1997)**
- **ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (1997)**
- **METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE**

BILAN CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1994-1997)

-=-

ACTIF en KDh	1994	1995	1996	1997
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	**0**	**0**	**0**	**0**
. Frais préliminaires	0	0	0	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**1 595**	**1 595**	**1 595**	**2 630**
. Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0
. Fonds commercial	1 595	1 595	1 595	1 595
. Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	1 035
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**12 189**	**13 375**	**10 996**	**9 090**
. Terrains	0	0	0	0
. Constructions	461	431	401	371
. Installations techniques, matériel informatique	1 157	1 850	1 304	1 005
. Matériel de transport	1 955	1 523	1 279	569
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 978	9 572	8 013	7 145
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	6 638	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**15 879**	**16 218**	**15 107**	**15 111**
. Prêts immobilisés	2 809	3 131	4 548	4 552
. Autres créances financières	0	17	17	17
. Titres de participation	12 374	12 374	9 999	9 999
. Autres titres immobilisés	696	696	543	543
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)	**0**	**0**	**0**	**0**
. Diminution des créances immobilisées	0	0	0	0
. Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**29 663**	**31 188**	**27 699**	**26 830**
STOCKS (F)	**0**	**0**	**0**	**0**
. Marchandises	0	0	0	0
. Matières et fournitures consommables	0	0	0	0
. Produits en cours	0	0	0	0
. Produits intermédiaires et résiduels	0	0	0	0
. Produits finis	0	0	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**54 326**	**85 779**	**66 620**	**58 191**
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0	0	0	
. Clients et comptes rattachés	35 010	43 360	27 986	31 740
. Personnel	578	1 526	923	383
. Etat	6 351	7 344	5 540	77
. Comptes d'associés	0	0	0	0
. Autres débiteurs	12 388	33 548	28 472	21 982
. Compte de régularisation -Actif-	0	0	3 699	4 009
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	**0**	**0**	**0**	**0**
ECART DE CONVERSION -ACTIF (éléments circulants) (I)	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H + I)	**54 326**	**85 779**	**66 620**	**58 191**
TRESORERIE - ACTIF	**23 759**	**10 981**	**3 878**	**56 032**
	0	0	0	0
. Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0	49 150
. Banques, T.G. et C.C.P.	23 322	10 865	3 799	6 778
. Caisses, Régies d'avances et accréditifs	437	116	79	104
TOTAL III	**23 759**	**10 981**	**3 878**	**56 032**
TOTAL ACTIF	**107 749**	**127 948**	**98 197**	**141 053**

PASSIF en KDh	1994	1995	1996	1997
CAPITAUX PROPRES (A)	**23 680**	**22 886**	**24 549**	**28 588**
. Capital social ou Personnel	11 700	11 700	11 700	11 700
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé				
Capital appelé, dont versé ...				
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	13	13	13	13
. Ecarts de réévaluation				
. Réserve légale	1 170	1 170	1 170	1 170
. Autres réserves	620	620	620	620
. Report à nouveau	244	232	23	48
. Résultats nets en instance d'affectation				
. Résultats net de l'exercice	9 933	9 151	11 023	15 037
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	**2 055**	**2 055**	**2 555**	**2 555**
. Subventions d'investissement				
. Provisions réglementées	2 055	2 055	2 555	2 555
. Autres provisions				
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**0**	**0**	**0**	**0**
. Emprunts obligataires				
. Autres dettes de financement				
PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**29**	**21**	**13**	**6**
. Provisions pour risques				
. Provisions pour charges	29	21	13	6
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	**0**	**0**	**0**	**0**
. Augmentation des créances immobilisées				
. Diminution des dettes de financement				
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**25 764**	**24 962**	**27 116**	**31 149**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**81 986**	**102 985**	**71 081**	**93 068**
. Compagnies	66 439	88 664	63 013	82 463
. Autres fournisseurs	3 957	2 525	869	1 988
. Personnel	36	65	386	20
. Organismes sociaux	902	221	234	766
. Etat	6 981	6 862	6 578	3 575
. Comptes d'associés	187	0	0	0
. Autres créanciers	3 483	4 647	0	3 840
. Compte de régularisation - passif	0	0	0	416
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**0**	**0**	**0**	**0**
ECART DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants) (H)	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H)	**81 986**	**102 985**	**71 081**	**93 068**
TRESORERIE - PASSIF	**0**	**0**	**0**	**16 836**
. Crédits d'escompte				
. Crédits de trésorerie	0	0	0	16 836
. Banques (soldes créditeurs)	0	0	0	0
TOTAL III	**0**	**0**	**0**	**16 836**
TOTAL PASSIF	**107 749**	**127 948**	**98 197**	**141 053**

BILANS AUX 30 JUIN 1997 ET 1998

-=-

ACTIF en KDh	1998	1997
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	**0**	**0**
. Frais préliminaires		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices		
. Primes de remboursement des obligations		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**17 371**	**1 595**
. Immobilisations en recherche et développement	0	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0
. Fonds commercial	1 595	1 595
. Autres immobilisations incorporelles	15 776	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**8 329**	**10 061**
. Terrains	0	0
. Constructions	356	386
. Installations techniques, matériel et outillage	852	1 086
. Matériel de transport	473	978
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6 648	7 611
. Autres immobilisations corporelles	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**14 524**	**14 468**
. Prêts immobilisés	3 965	3 909
. Autres créances financières	17	17
. Titres de participation	9 999	9 999
. Autres titres immobilisés	543	543
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)	**0**	**0**
. Diminution des créances immobilisées	0	0
. Augmentation des dettes financières	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**40 224**	**26 124**
STOCKS (F)	**0**	**0**
. Marchandises	0	0
. Matières et fournitures consommables	0	0
. Produits en cours	0	0
. Produits intermédiaires et résiduels	0	0
. Produits finis	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**109 020**	**111 362**
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0	0
. Clients et comptes rattachés	79 080	69 383
. Personnel	225	873
. Etat	3 847	3 153
. Comptes d'associés	20 305	22 533
. Autres débiteurs	319	13 906
. Compte de régularisation -Actif-	5 244	1 514
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	**121 161**	**63 179**
ECART DE CONVERSION -ACTIF (éléments circulants) (I)	**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H + I)	**230 181**	**174 541**
TRESORERIE - ACTIF		
. Chèques et valeurs à encaisser	0	0
. Banques, T.G. et C.C.P.	2 791	7 104
. Caisses, Régies d'avances et accréditifs	108	122
TOTAL III	**2 899**	**7 226**
TOTAL ACTIF	**273 304**	**207 891**

PASSIF	1996	1997
CAPITAUX PROPRES (A)	**21 536**	**21 018**
. Capital social ou Personnel	11 700	11 700
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	0	
Capital appelé, dont versé ...	0	0
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	13	13
. Ecarts de réévaluation	0	0
. Réserve légale	1 170	1 170
. Autres réserves	620	620
. Report à nouveau	109	48
. Résultats nets en instance d'affectation	7 924	7 467
. Résultats net de l'exercice	0	0
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	**2 555**	**2 555**
. Subventions d'investissement	0	0
. Provisions réglementées	2 555	2 555
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**0**	**0**
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement		
PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**0**	**0**
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	**0**	**0**
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**24 097**	**23 585**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**249 207**	**184 306**
. Compagnies	222 399	177 752
. Personnel	1 363	797
. Organismes sociaux	0	0
. Etat	4 970	4 572
. Comptes d'associés	13 228	0
. Autres créanciers	4 932	0
. Compte de régularisation - passif-	2 315	1 185
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**0**	**0**
ECART DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants) (H)	**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H)	**249 207**	**184 306**
TRESORERIE - PASSIF	**0**	**0**
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie		
. Banques (soldes créditeurs)		
TOTAL III	**0**	**0**
TOTAL PASSIF	**273 304**	**207 891**

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1994-1997)

-=-

En KDh		1994	1995	1996	1997
PRODUITS D'EXPLOITATION		**40 861**	**41 755**	**45 926**	**51 626**
.Ventes de biens et services produits		39 363	38 741	43 011	48 340
.Autres produits d'exploitation		1 498	3 014	2 914	3 287
	Total (1)	**40 861**	**41 755**	**45 926**	**51 626**
CHARGES D'EXPLOITATION		**26 957**	**34 064**	**33 044**	**34 734**
.Achats consommés de matières et fournitures		719	781	1 117	1 203
.Autres charges extérnes		7 258	9 774	8 625	13 623
.Impôt et taxes		231	197	279	314
.Charges de personnel		17 387	21 507	20 753	17 302
.Dotation d'exploitation		1 362	1 804	2 270	2 292
	Total (2)	**26 957**	**34 064**	**33 044**	**34 734**
RESULTAT D'EXPLOITATION	**Total (3)=(1)-(2)**	**13 904**	**7 691**	**12 882**	**16 892**
PRODUITS FINANCIERS		**4 014**	**7 180**	**4 397**	**6 409**
.Produits des titres de participation et autres titres immobilisés		653	445	255	0
.Intérêts et autres produits financiers		3 362	6 735	4 142	6 409
	Total (4)	**4 014**	**7 180**	**4 397**	**6 409**
CHARGES FINANCIERES		10	26	0	4
.Autres charges financières		10	26	0	4
	Total (5)	**10**	**26**	**0**	**4**
RESULTAT FINANCIER	**Total (6)=(4)-(5)**	**4 004**	**7 154**	**4 397**	**6 405**
RESULTAT COURANT	**Total (7)=(3)+(6)**	**17 908**	**14 845**	**17 279**	**23 297**
PRODUITS NON COURANTS		324	2 030	1 032	599
.Produits des cessions d'immobilisations		263	1 750	690	492
.Autres produits non courants		60	251	321	95
.Reprises non courantes; transferts de charges		0	29	21	13
	Total (8)	**324**	**2 030**	**1 032**	**599**
CHARGES NON COURANTES		1 999	1 753	1 552	518
.Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		245	1 656	978	503
.Autres charges non courantes		1 234	76	62	9
.Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		520	21	513	6
	Total (9)	**1 999**	**1 753**	**1 552**	**518**
RESULTAT NON COURANT	**Total (10)=(8)-(9)**	**-1 676**	**277**	**-520**	**81**
RESULTAT AVANT IMPOTS	**Total (11)=(7)+(10)**	**16 233**	**15 122**	**16 759**	**23 378**
IMPOTS SUR LES BENEFICES	**Total (12)**	**6 300**	**5 971**	**5 736**	**8 341**
RESULTAT NET	**Total (13)**	**9 933**	**9 151**	**11 023**	**15 037**
TOTAL DES PRODUITS		**45 198**	**50 964**	**51 355**	**58 635**
TOTAL DES CHARGES		**35 265**	**41 814**	**40 332**	**43 598**
RESULTAT NET		**9 933**	**9 151**	**11 023**	**15 037**

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AUX 30 JUIN 1998 ET 1997

-=-

En KDh		1998	1997
PRODUITS D'EXPLOITATION			
.Ventes de marchandises en l'état			
.Ventes de biens et services produits		24 683	23 829
.Autres produits d'exploitation		153	91
	Total (1)	**24 836**	**23 920**
CHARGES D'EXPLOITATION			
.Achats revendus de marchandises		615	408
.Autres charges externes		5 291	4 243
.Impôt et taxes		316	49
.Charges de personnel		9 088	8 859
.Dotation d'exploitation		1 074	923
	Total (2)	**16 384**	**14 482**
RESULTAT D'EXPLOITATION -	**Total (3)=(1)-(2)**	**8 452**	**9 438**
PRODUITS FINANCIERS			
.Intérêts et autres produits financiers		3 750	2 119
.Reprises financières, transferts de charges			
	Total (4)	**3 750**	**2 119**
CHARGES FINANCIERES			
.Autres charges financières		9	0
	Total (5)	**9**	**0**
RESULTAT FINANCIER -	**Total (6)=(4)-(5)**	**3 741**	**2 119**
RESULTAT COURANT -	**Total (7)=(3)+(6)**	**12 193**	**11 557**
PRODUITS NON COURANTS			
.Produits des cessions d'immobilisations		0	135
	Total (8)		**135**
CHARGES NON COURANTES			
.Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		0	201
.Autres charges non courantes		2	4
	Total (9)	**2**	**205**
RESULTAT NON COURANT	**Total (10)=(8)-(9)**	**-2**	**-70**
RESULTAT AVANT IMPOTS	**Total (11)=(7)+(10)**	**12 191**	**11 487**
IMPOTS SUR LES BENEFICES	**Total (12)**	**4 267**	**4 020**
RESULTAT NET	**Total (13)**	**7 924**	**7 467**
TOTAL DES PRODUITS		**28 586**	**26 174**
TOTAL DES CHARGES		**20 662**	**18 707**
RESULTAT NET		**7 924**	**7 467**

ETAT DES SOLDES DE GESTION AUX 31 DECEMBRE (1994-1997)

-=-

En KDh	1994	1995	1996	1997
PRODUCTION DE L'EXERCICE	**39 363**	**38 741**	**43 011**	**48 340**
Ventes de biens et services produits	39 363	38 741	43 011	48 340
Variation stocks produits	0	0	0	0
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0	0	0	0
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	**7 976**	**10 556**	**9 742**	**14 826**
Achats consommés de matières et fournitures	719	781	1 117	1 203
Autres charges externes	7 258	9 774	8 625	13 623
VALEUR AJOUTEE	**31 387**	**28 185**	**33 269**	**33 514**
Subventions d'exploitation	0	0	0	0
Impôts et taxes	231	197	279	314
Charges de personnel	17 387	21 507	20 753	17 302
EBE \ IBE	**13 769**	**6 480**	**12 238**	**15 898**
Autres produits d'exploitation	**1 498**	**3 014**	**2 914**	**3 287**
Autres charges d'exploitation	0	0	0	0
Reprises d'exploitation, transfert de charges	0	0	0	0
Dotation d'exploitation	1 362	1 804	2 270	2 292
RESULTAT D'EXPLOITATION	**13 904**	**7 691**	**12 882**	**16 892**
Produits financiers	**4 014**	**7 180**	**4 397**	**6 409**
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	653	445	255	0
Gains de change	0	0	0	0
Intérêts et autres produits financiers	3 362	6 735	4 142	6 409
Reprises financières, transfert de charges	0	0	0	0
Charges financières	**10**	**26**	**0**	**4**
Charges d'intérêts	0	0	0	0
Pertes de change	0	0	0	0
Autres charges financières	10	26	0	4
Dotations financières	0	0	0	0
RESULTAT FINANCIER	**4 004**	**7 154**	**4 397**	**6 405**
RESULTAT COURANT	**17 908**	**14 845**	**17 279**	**23 297**
RESULTAT NON COURANT	**-1 676**	**277**	**-520**	**81**
RESULTAT AVANT IMPOTS	**16 233**	**15 122**	**16 759**	**23 378**
IS	6 300	5 971	5 736	8 341
RESULTAT NET	**9 933**	**9 151**	**11 023**	**15 037**
CASH FLOW	**11 295**	**10 955**	**13 293**	**17 330**

(*) = Résultat net + dotation d'exploitation + dotation aux provisions nettes

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AUX 31 DECEMBRE (1994-1997)

-=-

En KDh	1994	1995	1996	1997
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	9 933	9 151	11 023	15 037
Dotations d'exploitation (1)	1 362	1 804	2 270	2 292
Dotations financières (1)	0	0	0	0
Dotations non courantes (1)	520	21	513	6
Reprises d'exploitation (2)	0	0	0	0
Reprises financières (2)	0	0	0	0
Reprises non courantes (2) (3)	0	29	21	13
Produits des cessions d'immobilisations	263	1 750	690	492
Valeur nettes d'amortissement des immobilisations cédées	245	1 656	978	503
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	11 798	10 853	14 075	17 355
Distributions de bénéfices	9 360	9 945	9 360	10 998
AUTOFINANCEMENT	2 438	908	4 715	6 357

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

TABLEAU DE FINANCEMENT POUR LES EXRCICES CLOS LES 31 DECEMBRE (1994-1997)

-=-

Synthèse des masses du bilan

En KDh	1994	1995	1996	1997
Financement Permanent	25 764	24 962	27 116	31 149
Actif Immobilisé Net	29 663	31 188	27 699	26 830
Fonds de roulement	**-3 900**	**-6 226**	**-582**	**4 319**
Actif Circulant	54 326	85 779	66 620	58 191
Passif Circulant	81 986	102 985	71 081	93 068
Besoin en fonds de roulement	**-27 659**	**-17 207**	**-4 461**	**-34 877**
Trésorerie nette	**23 759**	**10 981**	**3 878**	**39 196**
Var. Trésorerie	**17 376**	**-12 779**	**-7 102**	**35 317**

Emplois et ressources

KDh	1994	1995	1996	1997
I.RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
Autofinancement réel	**2 438**	**908**	**4 713**	**6 337**
.Capacité d'autofinancement	11 798	10 853	14 073	17 335
.Dividendes distribués	9 360	9 945	9 360	10 998
Cessions et Réductions d'Immobilisations	**382**	**1 750**	**4 384**	**920**
.Cessions d'immobilisations incorporelles				
.Cessions d'immobilisations corporelles	263	1 750	690	492
.Cessions d'immobilisations financières	119		2 527	
.Récupération sur créances immobilisées			1 167	428
Augmentation Capital social	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTAL RESSOURCES STABLES	**2 820**	**2 658**	**9 097**	**7 257**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
Acquisition et augmentation d'immobilisations	**8 433**	**4 646**	**870**	**1 923**
.Acquisition d'immobilisations incorporelles				1 552
.Acquisition d'immobilisations corporelles	8 433	4 646	870	371
.Acquisition d'immobilisations financières				
.Augmentation des créances immobilisées				
Remboursement des Capitaux propres	**1 048**	**339**	**2 584**	**432**
Remboursement des dettes de financement	**2 500**			
Emplois en non valeurs				
TOTAL EMPLOIS STABLES	**11 981**	**4 985**	**3 454**	**2 355**
VARIATION DU BESOIN DE FIN GLOBAL	**-26 575**	**10 483**	**12 746**	**-30 416**
VARIATION DE LA TRESORERIE	**17 376**	**-12 779**	**-7 102**	**35 317**
TOTAL GENERAL	**2 782**	**2 639**	**9 098**	**7 256**
VARIATION DE LA TRESORERIE	**17 414**	**-12 779**	**-7 103**	**35 318**

ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

-=-

Plus ou moins-values ou retraits d'immobilisations (1995-1997)

(En Dh)	Montant brut	Amortissements cumulés	VNC	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
31/12/95	3 156 154	1 500 526	1 655 628	1 749 567	94 538	599
31/12/96	3 001 142	2 023 264	977 878	689 660	136 704	424 922
31/12/97	1 134 283	631 076	503 207	491 750	75 000	86 457

Titres de participation (1995-1997)

	Société	Secteur d'activité	Capital social (En Dh)	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global (En Dh)	Valeur comptable nette (En Dh)	Produits inscrits au CPC de l'exercice
31/12/95	Vidal Assurance S.A.	Assurances	1 500 000	50%	2 375 000	2 375 000	444 750
	Société Azzahro S.A.	Immobilier	10 000 000	99%	9 999 400	9 999 400	
31/12/96	Société Azzahro S.A.	Immobilier	10 000 000	99%	9 999 400	9 999 400	
31/12/97	Société Azzahro S.A.	Immobilier	10 000 000	99%	9 999 400	9 999 400	2 400 000

Provisions (1995-1997)

(En Dh)	Montant début exercice	Dotations d'exploitation	Dotations financières	Dotations non courantes	Reprises d'exploitation	Reprises financières	Reprises non courantes	Montant fin de l'exercice
31/12/95	2 083 462			21 384			28 512	2 076 334
31/12/96	2 076 334			512 600			21 384	2 567 550
31/12/97	2 567 550			6 300			12 600	2 561 250

Analyse par échéance des créances de l'actif au 31/12/1997

(En KDh)	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrés
Créances de l'actif immobilisé	4 569 000			
Prêt immobilisés	4 552 000	3 810 000	742 000	
Autres créances financières	17 000			
Créances de l'actif circulant				
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	-			
Clients et comptes rattachés	31 740 000	1 697 000	30 043 000	
Personnel	383 000		383 000	
Etat	77 000		77 000	
Comptes d'associés	-		-	
Autre débiteurs	21 982 000		21 982 000	
Comptes de régularisation actif	4 009 000		4 009 000	

Analyse des ressources par échéance au 31/12/1997

(En KDh)	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrés
Dettes de financement				
Emprunts obligataires	-			
Autres dettes de financement	-			
Dettes du passif circulant				
Compagnies	82 463 000	1 697 000	80 766 000	
Autre fournisseurs	1 988 000		1 988 000	
Personnel	20 000		20 000	
Organismes sociaux	766 000		766 000	
Etat	3 575 000		3 575 000	
Comptes d'associés	-		-	
Autre créanciers	3 840 000		3 840 000	
Comptes de régularisation - passif	416 000		416 000	

Sûretés réelles données ou reçues

Néant.

Engagement financier reçu ou donné hors opération de crédit-bail

A ce jour, Agma ne dispose d'aucun engagement financier reçu ou donné hors opération de crédit-bail.

Biens en crédit-bail

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat (en Dh)	Durée théorique d'amortis-sement du bien	Montant de l'exercice des redevances (en Dh)	Redevances restant à payer A plus d'un an (en Dh)	Prix d'achat résiduel en fin de contrat
Matériel de transport	25/09/97	72	230 556	5 ans	34 167	216 521	
Matériel informatique	01/11/97	72	37 212	5 ans	2 198	37 362	
Matériel informatique	05/11/97	72	637 012	5 ans	45 115	766 521	

Affectation des résultats

(En KDh)	1 995	1 996	1 997
Origine des résultats à affecter			
Report à nouveau	244	232	23
Résultats nets en instance d'affectation			
Résultat net de l'exercice n-1	9 933	9 151	11 023
Prélèvements sur les réserves			
Autres prélèvements			
Total	**10 177**	**9 383**	**11 046**

(En KDh)	1 995	1 996	1 997
Affectation des résultats			
Réserve légale			
Autres réserves			
Tantièmes			
Dividendes de l'exercice	9 945	9 360	10 998
Autres affectations			
Report à nouveau	232	23	48
Total	**10 177**	**9 383**	**11 046**

Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

Les principaux événements postérieurs au 31/12/97 peuvent être résumés comme suit :

- Reprise du portefeuille Service Intercontinental d'Assurances (SIA) le 1er Juillet 1998 ;
- Signature de l'accord de représentation de J & H Marsh & Mc Lennan, le 28 Juillet 1998.

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

-=-

Les comptes sont préparés dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et conformément aux hypothèses de continuité de l'exploitation. Ils ont été établis en conformité avec les règles et les normes du plan comptable marocain.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont constituées de fonds de commerce ne faisant par l'objet d'amortissement et de logiciel amorti sur 3 ans.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés, selon la méthode linéaire.

Les constructions sont amorties sur une durée de 20 ans.

Le mobilier, le matériel et les aménagements sont amortis sur une durée de 10 ans.

Le matériel de transport est amorti sur une durée de 5 ans.

Immobilisations financières

Les titres de participation sont inscrits à leur coût d'acquisition. A la clôture de l'exercice, leur valeur est estimée sur la base des éléments généralement admis : valeur d'usage, quote-part dans la situation nette, perspectives de résultats. Les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour dépréciation.

Créances clients

Les créances sur les clients représentent les primes émises non encore payées dont la contrepartie figure au passif du bilan dans les comptes compagnies « émissions ».

Capitaux propres assimilés

Les provisions réglementées constituées par la société sont :

- La provision pour acquisition de logement

La provision est constituée dans la limite de 3% du bénéfice fiscal, avant l'impôt, en vue d'alimenter un fonds destiné à :

- l'acquisition ou la construction par l'employeur de logements affectés aux salariés de l'entreprise à titre d'habitation principale,
- ou l'octroi auxdits salariés de prêts en vue de la construction ou l'acquisition des logements prévus ci-dessus.

Elle doit être affectée en priorité et à concurrence de 50% au moins de son montant aux logements économiques.

La provision constituée doit être utilisée conformément à son objet avant l'expiration de la troisième année (contre 5 ans avant 1996) suivant celle de sa constitution ou celle du remboursement des prêts.

La part de la provision non utilisée conformément à son objet dans le délai prescrit, doit être rapportée d'office à l'exercice au titre duquel elle a été constituée.

- La provision pour investissements

La provision est constituée dans la limite de 20% du bénéfice fiscal avant impôt, en vue de la réalisation d'investissements en biens d'équipements, matériels et outillages, et, dans la limite de 30% dudit investissement, à l'exclusion des terrains, des constructions autres qu'à usage professionnel et des véhicules de tourisme.

Elle doit être inscrite au passif du bilan, sous une rubrique spéciale, faisant connaître par exercice le montant de chaque dotation.

La provision constituée à la clôture de chaque exercice fiscal doit être utilisée dans l'un des emplois prévus ci-dessus avant l'expiration de la troisième année suivant celle de sa constitution.

La part de la provision non utilisée conformément à son objet dans le délai prescrit, doit être rapportée d'office à l'exercice au titre duquel elle a été constituée.

La part de la provision pour investissements ayant été utilisée conformément à son objet comme prévu ci-dessus, peut être transférée à un compte de réserves.

Les sommes inscrites à ce compte ne peuvent recevoir d'affectation autre que :

- l'incorporation au capital social,
- ou l'imputation au déficit reportable

Comptes courants compagnies

Les comptes courants compagnies enregistrent les opérations de l'entreprise avec les compagnies d'assurances. Ils sont crédités d'émissions et débités des commissions, sinistres réglés et des règlements aux compagnies.

Les comptes courants compagnies sont divisées en deux catégories :
- comptes courants compagnies « Emissions » : représentant les émissions non encore payées par les clients,
- comptes courants compagnies « Financier » : représentant les émission réglées par les clients et non encore reversées aux compagnies diminuées des sinistre réglés.

Commissions

- Les commissions sont acquises à Agma dès lors que les primes ont été encaissées en totalité.
- Les commissions sont fixées par voie réglementaire ou préalablement convenues entre Agma et chaque compagnie.
- La participation aux bénéfices sur le pool maritime est comptabilisée par Agma au moment de la confirmation de la compagnie apéritrice, qui intervient vingt quatre mois après la clôture de l'exercice.

Impôts

Agma est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (35%).