



BILAN ACTIF

Actif Consolidé En KDH	31-déc.-11	31-déc.-10
Actif non courant		
Immobilisations corporelles et incorporelles	45 986	39 101
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	36 765 792	32 317 793
Participations dans les entreprises associées	0	0
Autres actifs financiers non courants	5 078	4 360
Impôts différés actifs	907 606	687 878
Instruments dérivés	5 356	5 738
Autres actifs non courants	2 025 894	1 525 640
Total actif non courant	39 755 713	34 580 511
Actif courant		
Autres actifs financiers	1 068 507	1 824 632
Stocks	0	0
Clients et autres débiteurs	105 471	103 086
Autres actifs courants	39 641	56 742
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-26 087	-82 817
Total actif courant	1 187 532	1 901 643
TOTAL DE L'ACTIF	40 943 244	36 482 154

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉ EN KDH	31-déc.-11	31-déc.-10
Chiffre d'affaires dont :		
- chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	1 833 088	1 587 088
- chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	6 005 331	5 892 021
Achats et charges externes	-6 872 214	-6 391 158
Charges de personnel	-151 115	-140 884
Impôts et taxes	-574 633	-517 292
Dotations aux amortissements	-1 183 169	-858 261
Dotation aux provisions (nettes des reprises)		0
Autres produits et charges d'exploitation	65 260	70 574
Résultat opérationnel courant	-877 452	-357 913
Autres produits et charges opérationnels	192 103	28 609
Résultat opérationnel	-685 349	-329 304
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-899 634	-891 093
Coût de l'endettement financier net	-899 634	-891 093
Autres produits et charges financiers	-496 481	-742 173
Quote-part du résultat des entreprises associées	0	0
Impôt sur le résultat	183 974	144 428
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	-1 897 490	-1 818 142
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
Résultat net	-1 897 490	-1 818 142
- dont part du Groupe	-1 897 490	-1 818 142
- dont intérêts minoritaires	0	0
Résultat revenant aux actionnaires de la société par action :		
- résultat de base par action (part du Groupe)	- 0,09	- 0,09
- résultat dilué par action (part du Groupe)	- 0,09	- 0,09

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS EN KDH

	Capital	Réserves	Résultat	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 01/01/2010	8 865 629	-1 696 103	-205 987	5 351 384	0	5 351 384
Affectation du résultat précédent		-205 987	205 987			
Augmentation de capital	1 150 000					
Dividendes versés aux actionnaires						
Résultat net			-1 818 142			
Juste valeur des dérivés de couverture						
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						
Capitaux propres au 31/12/2010	10 015 629	-1 902 090	-1 818 142	6 295 397	0	6 295 397
Capitaux propres au 01/01/2011	10 015 629	-1 902 090	-1 818 142	6 295 397	0	6 295 397
Affectation du résultat précédent		-1 818 142	1 818 142			
Augmentation de capital	1 140 000					
Dividendes versés aux actionnaires						
Résultat net			-1 897 488			
Juste valeur des dérivés de couverture						
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-28				
Capitaux propres au 31/12/2011	11 155 629	-3 720 260	-1 897 488	5 537 881	0	5 537 881

BILAN PASSIF

Passif Consolidé en KDH	31-déc.-11	31-déc.-10
Capitaux propres		
Capital	11 155 629	10 015 628
Réserves consolidées	-3 720 258	-1 902 089
Résultat de l'exercice	-1 897 490	-1 818 142
Capitaux propres part du Groupe	5 537 880	6 295 397
Intérêts minoritaires	0	0
Total des capitaux propres	5 537 881	6 295 397
Passif non courant		
Emprunts non courants	31 085 071	25 814 551
Impôts différés	200 751	175 548
Provisions non courantes	1 358 560	1 116 546
Autres passifs non courants	8 993	9 224
Total passif non courant	32 653 375	27 115 870
Passif courant		
Fournisseurs et autres créanciers	2 056 232	2 338 113
Emprunts courants et dettes financières diverses		
Partie à moins d'un an des emprunts non courants		0
Dettes d'impôt sur le résultat		0
Provisions courantes		0
Autres passifs	695 756	732 774
Total passif courant	2 751 988	3 070 887
TOTAL DU PASSIF	40 943 244	36 482 154

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ EN KDH

Tableau de flux de trésorerie consolidé En KDH	2011	2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	- 82 817	- 289 816
Résultat net	- 1 897 489	- 1 818 142
Dotation nette aux amortissements et provisions	1 114 431	858 261
Gains et pertes de change latente	558 211	943 021
Résultat sur cessions	- 1 010	- 88
Autofinancement	- 225 857	- 16 947
Charge nette d'intérêts	899 634	979 631
Variation des impôts différés	- 194 508	- 153 184
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	452 366	- 379 117
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (I)	931 635	430 383
Acquisition d'immobilisations	- 6 361 646	- 6 009 853
Actifs et passifs financiers non courants	- 593 968	- 564 398
Total des acquisitions d'actifs non courant	- 6 955 614	- 6 574 250
Cessions d'immobilisations	1 157 043	109 152
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement (II)	- 5 798 571	- 6 465 099
Dividendes versés aux actionnaires	-	-
Remboursement d'emprunts	- 696 440	- 737 803
Emission d'emprunts	5 379 740	6 809 148
Somme reçues/payées à la suite d'augmentation/réduction de capital	1 140 000	1 150 000
Intérêts financiers nets versés	- 899 634	- 979 631
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (III)	4 923 666	6 241 714
Variation de trésorerie (I + II + III)	56 730	206 999
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	- 26 087	- 82 817

**RESUME DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31/12/2012**

Les états financiers consolidés de groupe ADM sont établis en conformité avec les normes comptables internationales publiées par l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31/12/2011, modalité permise par l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et est conforme aux dispositions de la circulaire n° 07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26/06/2009.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

NOTE 1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31/12/2011

Société	Forme Juridique	% d'intérêt et de contrôle	Méthode de consolidation
Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM)	SA	100%	Société consolidante
ADM- PARK S.A	SA	99,92%	Intégration globale
ADM- PROJET S.A	SA	99,92%	Intégration globale

NOTE 2. IFRIC12 ET CONTRAT DE CONCESSION

Le contrat de concession est traité par l'interprétation IFRIC 12 publiée par l'IASB et adoptée par l'Union européenne le 25 mars 2009. Cette interprétation prévoit que dans le cas où le concessionnaire reçoit un droit de facturer une rémunération pour l'utilisation d'un actif et pour lequel il supporte, in fine, le risque d'exploitation, cet actif, représentant le droit du concessionnaire à percevoir une rémunération auprès des usagers est inscrit en immobilisation incorporelle. Ce modèle de l'actif incorporel s'applique particulièrement aux infrastructures autoroutières actuellement gérées par ADM car elle dispose



d'un droit à percevoir des péages (ou autres rémunérations) auprès des usagers, en contrepartie du financement, de la construction, de l'exploitation et de l'entretien de l'infrastructure.

Les immobilisations inscrites au bilan du Groupe correspondent pour leur quasi-totalité aux immobilisations incorporelles du domaine concédé; pour l'essentiel, elles reviendront gratuitement à l'État à l'expiration de la concession.

La concession s'étend aux autoroutes ou sections d'autoroutes exploitées par le Groupe, ainsi qu'à tous les terrains, ouvrages et installations nécessaires à la construction, à l'entretien et à l'exploitation de chaque autoroute ou section d'autoroute susvisée, y compris les raccordements aux voiries existantes, les dépendances et installations annexes directement nécessaires au service des usagers ou réalisées en vue d'améliorer l'exploitation.

NOTE 3. PRINCIPALES METHODES ET REGLES COMPTABLES

BASE D'EVALUATION

Les états financiers sont présentés en milliers de dirhams (KMAD) arrondis au millier le plus proche. Les actifs et les passifs sont comptabilisés au bilan à leur coût historique, éventuellement amortis, sous réserve des cas particuliers suivants:

- Les équivalents de trésorerie, les placements financiers et les instruments dérivés figurent au bilan à leur juste valeur;
- Les provisions pour risques et charges reflètent la valeur actualisée des paiements estimés.

1. Immobilisations incorporelles du domaine concédé

Les immobilisations incorporelles du domaine concédé correspondent au droit d'ADM d'exploiter le réseau d'autoroutes que lui concède l'ETAT en contrepartie de la réception des usagers du péage. Ce droit est évalué à la juste valeur des investissements nécessaires à la conception et à la construction des autoroutes ainsi qu'aux travaux complémentaires relatifs aux améliorations ultérieures.

2. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif. Dans le cas du Groupe, les actifs éligibles sont les immobilisations incorporelles du domaine concédé dont la construction s'étale sur une période de plus de douze mois.

3. Clients et autres débiteurs

Les créances clients et autres débiteurs ont des échéances à court terme, à l'exception du crédit de TVA. Les créances clients et autres débiteurs sont valorisés à leur valeur nominale. Celles qui présentent des incertitudes quant à leur recouvrement font l'objet d'une dépréciation. Le crédit de TVA dont l'échéance de récupération est supérieure à 12 mois fait l'objet d'actualisation; les ajustements étant portés au compte de résultat.

4. Emprunts et dettes de financement

Les emprunts ordinaires, obligataires et les autres dettes de financement sont évalués au coût amorti au taux d'intérêt effectif, intégrant les primes d'émission et de remboursement, ainsi que les frais d'émission et les commissions de garantie.

5. Provisions pour maintien en état de l'infrastructure

Les obligations contractuelles de maintien en état des ouvrages concédés donnent lieu à la constatation de provisions pour maintien. Elles sont constituées principalement par le montant des dépenses de grosses réparations des chaussées attendues et jugées nécessaires pour éteindre l'obligation dans les 10 prochaines années et calculées sur la base d'un programme pluriannuel révisé chaque année.

La part à plus d'un an des provisions pour maintien en état de l'infrastructure

sont comptabilisées en provisions non courantes pour leur montant actualisé. Le coût d'actualisation étant comptabilisé en charges financières.

6. Chiffre d'affaires

Conformément à l'IFRIC 12, le chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession couvre l'activité d'ADM au titre de ses obligations de conception, de construction et de financement d'un ouvrage qu'il met à disposition du concédant. Ce chiffre d'affaires est reconnu à l'avancement, conformément à la norme IAS 11. Le chiffre d'affaires lié à l'exploitation est comptabilisé selon la norme IAS 18.

REVUE DE L'ACTIVITÉ DU GROUPE

1- Immobilisations incorporelles du domaine concédé

en KDH	31.12.10	Augmentation	Diminution	31.12.11
Valeurs brutes	36 322 582	5 214 321		41 536 903
Amortissements	4 004 788	766 322		4 771 110
Valeurs nettes	32 317 794	4 447 999		36 765 793

L'augmentation des immobilisations incorporelles en concession s'explique essentiellement par la réalisation des investissements de l'exercice concernant l'achèvement des tronçons de l'autoroute Fès-Oujda (mis en service en juillet 2011) et la poursuite des travaux sur les tronçons de l'autoroute Berrechid-Béni mellal, l'élargissement à trois voies de l'autoroute Casablanca-Rabat et le Contournement de Rabat.

2. Autres Actifs non courants

en KDH	2011	2010
Impôts différés actifs	907 606	687 878
Instruments dérivés (trading)	5 356	5 738
Autres débiteurs non courants	2 025 894	1 525 640
Autres actifs non courants	2 938 856	2 219 256

L'augmentation des actifs non courants 719 millions de dirhams s'explique essentiellement par l'augmentation du montant de compte Etat TVA récupérable du fait de volume de l'investissement réalisé en 2011.

3. Autres actifs courants

en KDH	2011	2010
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	1 068 507	1 824 632
Autres débiteurs courants	39 641	56 742
Autres actifs courants	1 108 148	1 881 374

Les actifs financiers à la juste valeur par le résultat comprennent les disponibilités d'ADM valorisés à leur juste valeur et servant à régler des dettes à brève échéance.

4. Provisions

en KDH	31.12.10	Dotations	Rep. de prov. utilisée	Rep. de prov. non utilisées	effet actualisé °	31.12.11
Provisions pour maintien en état de l'infrastructure	1 106 211	462 527	90 927	-	-130 010	1 347 802
Provisions pour risques et charges	10 335	423	-	-	-	10 758
Provisions non courantes	1 116 546	462 951	90 927	-	-130 010	1 358 560

La provision pour maintien en l'état de l'infrastructure pour un brut au 31 décembre 2011 de 1 347 MMAD a été calculée sur la base des prévisions de dépenses de grosses réparations par tronçon mis en service et pendant les 10 prochaines années.

5. Information sur les actifs et passifs financiers

en KDH	31.12.11	À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	1 068 507	1 068 507	-	-
Trésorerie	-26 087	-26 087	-	-
Sous-total actifs financiers	1 042 420	1 042 420	-	-
Emprunts à long terme	31 083 885	1 204 939	7 463 444	22 415 503
Fournisseurs	2 056 232	2 056 232	-	-
Emprunts à court terme et dettes financières diverses	-	-	-	-
Sous-total passifs financiers	33 140 117	3 261 171	7 463 444	22 415 503

L'évolution de l'encours des emprunts qui était en 2010 de 25 814 millions de dirhams s'explique par deux nouveaux emprunts obligataires pour 2 500 millions de dirhams et les tirages sur les lignes d'emprunts concessionnels pour le reste.



6. Passifs éventuels

ADM est en contentieux devant la juridiction administrative de Rabat avec des entreprises dans le cadre de l'exécution des marchés principaux de travaux de construction de tronçons autoroutiers.

Au 31 décembre 2011, ADM considère qu'aucun des litiges en cours n'est susceptible d'avoir un impact défavorable sur son résultat d'exploitation, son activité ou sa situation financière.

7. Chiffre d'affaires

en KDH	31.12.11	31.12.10
Péages	1 764 875	1 524 754
Redevances des installations commerciales	44 330	37 823
Redevances d'occupation de domaine public	23 882	21 886
Prestations de maîtrise déléguée	-	2 625
Prestation de construction (IFRIC 12)	6 005 331	5 892 021
Autres produits (transfert de charges)	65 349	81 036
Chiffres d'affaires	7 903 767	7 560 145

• L'évolution du chiffre d'affaires péage de 16% par rapport à 2010 s'explique essentiellement par les mises en service de 2011 et l'augmentation du trafic sur les autoroutes déjà mis en service.

• Les prestations de construction représentent l'activité d'ADM au titre de ses obligations de conception, de construction et de financement des infrastructures en concession. Ce chiffre d'affaires est contrebalancé par une charge équivalente.

8. Charges d'exploitation

en KDH	31.12.11	31.12.10
Achats liés à la construction des infrastructures	6 005 331	5 892 021
Autres charges externes	866 883	499 137
Dotation d'exploitation de l'exercice	1 183 169	858 261

• L'augmentation des autres charges externes s'explique par les réalisations importantes de l'entretien de réseau autoroutier.

• L'évolution des dotations aux amortissements s'explique essentiellement par l'investissement réalisé durant l'exercice.

9. Coût de l'endettement

en KDH	31.12.11	31.12.10
Intérêts et charges financières assimilées	1 103 645	960 212
Variation de juste valeur des instruments financiers	1 962	-1 779
Effet actualisation	-205 979	-67 363
Autres produits et charges financières	5	24
Coût de l'endettement	899 634	8914

• Les intérêts et charges financières comprennent l'amortissement en application des normes IFRS des commissions de garantie relative aux emprunts.

• L'évolution des intérêts et charges financières s'explique principalement par l'augmentation de l'endettement du Groupe pour la réalisation de son programme d'investissement. L'effet actualisation concerne essentiellement la désactualisation de la provision pour maintien en l'état de l'infrastructure.

10. Engagements

en KDH	31.12.11	31.12.10
Avals et cautions		
* Cautions Reçues sur marché en dirhams	3 951 156	3 546 529
* Cautions Reçues sur marché en USD	135 201	86 779
* Cautions Reçues sur marché en EURO	943 843	1 719 970
Autres engagements reçus		
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts concessionnels contractés	21 647 394	18 817 678
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts obligataires émis	10 380 000	7 900 000
Engagements reçus	37 057 594	32 70 956

11. Gestion des risques

L'activité gestion des risques permet d'identifier, d'évaluer, de traiter et de suivre les risques du groupe ADM. Les risques pris en charge sont de toutes natures: risques opérationnels, financiers, stratégiques, humains, réglementaires ou de réputation.

La gestion des risques s'appuie sur un processus structuré et documenté, ainsi que sur une « politique de gestion des risques » approuvée par la direction générale.

ADM a souscrit diverses polices d'assurances et estime satisfaisant le niveau de couverture des risques potentiels significatifs.

ATTESTATION



Aux actionnaires de la
Société Nationale des Autoroutes du Maroc
(SNAM S.A.)
Hay Ryad Rabat

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

1- Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci joints de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM), lesquels comprennent le bilan au 31 décembre 31/12/2011, le compte de produits et charges, l'état des variations des capitaux propres, l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **KMAD 5 537 881** dont une perte nette consolidée de **KMAD 1 897 490**

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

ATTESTATION (SUITE)



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

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

Opinion sur les états de synthèse

2- Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière au 31 Décembre 2011 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux normes internationales d'informations financières (IFRS).

Rabat, le 27 mars 2012

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Monsieur Adib BENBRAHIM
Expert comptable DPLE

Monsieur Omar Sekkat
Expert comptable DPLE

HORWATH MAROC AUDIT
11, Rue Al Khattatout Apt N°6
Agdal - Rabat
Tel : 0537 77 46 70, 71
Fax : 0537 77 46 76

WORLD CONSEIL ET AUDIT
12, Rue 9^{ème} Mars, Agdal - Rabat
Tel : 0537 77 46 70, 71
Fax : 0537 77 46 76

