



BILAN ACTIF

KMAD	31/12/15	31/12/14
Actif non courant		
Immobilisations corporelles et incorporelles	63 110	48 344
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	43 554 342	41 612 199
Participations dans les entreprises associées	-	-
Autres actifs financiers non courants	2 142	2 576
Impôts différés actifs	961 393	1 071 977
Instruments dérivés	-	2 425
Autres actifs non courants	763 184	3 467 880
Total actif non courant	45 344 171	46 205 401
Actif courant		
Autres actifs financiers	437 096	22 285
Stocks	27 147	-
Clients et autres débiteurs	147 957	157 253
Autres actifs courants	5 331 693	238 510
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 098 869	996 344
Total actif courant	7 042 761	1 414 392
TOTAL DE L'ACTIF	52 386 932	47 619 793

BILAN PASSIF

KMAD	31/12/15	31/12/14
Capitaux propres		
Capital	15 715 629	13 435 629
Ecart de réévaluation	-	-
Réserves consolidées	-7 077 885	-6 309 565
Résultat de l'exercice	-808 641	-745 314
Capitaux propres part du Groupe	7 829 102	6 380 750
Intérêts minoritaires	-	-
Total des capitaux propres	7 829 102	6 380 750
Passif non courant		
Emprunts non courants	39 128 289	36 665 418
Impôts différés	-	237 465
Provisions non courantes	2 379 748	2 226 538
Autres passifs non courants	50 387	49 858
Total passif non courant	41 558 424	39 179 279
Passif courant		
Fournisseurs et autres créanciers	1 534 464	1 028 251
Emprunts courants et dettes financières diverses	-	-
Dettes d'impôt sur le résultat	-	-
Provisions courantes	424 049	-
Autres passifs	953 342	909 900
Découvert	87 551	121 613
Total passif courant	2 999 406	2 059 764
TOTAL DU PASSIF	52 386 932	47 619 793

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

	31/12/15	31/12/14
Chiffre d'affaires dont :		
- chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	2 420 287	2 217 391
- chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	3 493 389	2 657 126
Achats et charges externes	-4 010 737	-3 038 135
Charges de personnel	-171 522	-171 639
Impôts et taxes	-20 641	-136 141
Dotations aux amortissements	-1 019 901	-956 678
Dotations aux provisions (nettes des reprises)	-563 773	-97 760
Autres produits et charges d'exploitation	35 012	64 004
Résultat opérationnel courant	162 113	538 169
Autres produits et charges opérationnels	-49 027	27 834
Résultat opérationnel	113 087	566 004
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	-	-
Coût de l'endettement financier brut	-302 360	-689 481
Coût de l'endettement financier net	-302 360	-689 481
Autres produits et charges financiers	-730 063	-413 328
Quote-part du résultat des entreprises associées	-	-
Impôt sur le résultat	110 696	-208 508
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	-808 641	-745 314
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-
Résultat net	-808 641	-745 314
- dont part du Groupe	-808 641	-745 314
- dont intérêts minoritaires	-	-
Résultat revenant aux actionnaires de la société par action : en MAD	-	-
- résultat de base par action (part du Groupe)	-26	-28
- résultat dilué par action (part du Groupe)	-27	-28

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital	Réserves	Résultat	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 01/01/2014	12 295 629	-6 247 314	-45 358	6 002 957	-	6 002 957
Affectation du résultat précédent	-	-45 358	45 358	-	-	-
Augmentation de capital	1 140 000	-	-	1 140 000	-	1 140 000
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-745 314	-745 314	-	-745 314
Juste valeur des dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-16 893	-	-16 893	-	-16 893
Capitaux propres au 31/12/2014	13 435 629	-6 309 565	-745 314	6 380 750	-	6 380 750
Capitaux propres au 01/01/2015	13 435 629	-6 309 565	-745 314	6 380 750	-	6 380 750
Affectation du résultat précédent	-	-745 314	745 314	-	-	-
Frais d'augmentation de capital	-	-22 820	-	-22 820	-	-22 820
Augmentation de capital	2 280 000	-	-	2 280 000	-	2 280 000
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-808 641	-808 641	-	-808 641
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Différence d'ouverture	-	-187	-	-187	-	-187
Capitaux propres au 31/12/2015	15 715 629	-7 077 886	-808 641	7 829 102	-	7 829 102

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

	déc-15	déc-14
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	874 731	-46 594
Résultat net	-808 641	-745 314
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 654 757	1 152 097
Gains et pertes de change latents	-	91 102
Résultat sur cessions	-	807
Auto-financement	846 116	498 692
Charge nette d'intérêts	302 360	689 481
Variation des impôts différés	-126 881	194 394
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 084 813	914 633
Charge/produit sans effet sur la trésorerie	-1 246 852	0
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (I)	859 556	2 297 200
Acquisition d'immobilisations	-2 967 596	-2 198 858
Actifs et passifs financiers non courants	-510 822	-1 142 777
Total des acquisitions d'actifs non courant	-3 478 418	-3 341 635
Cession et réduction d'immobilisations	-	-
Subvention d'investissement reçue	529	20 000
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement (II)	-3 477 889	-3 321 635
Dividendes versés aux actionnaires	-	-
Remboursement d'emprunts	-1 316 451	-1 326 316
Emission d'emprunts	3 779 321	2 821 557
Somme reçues/payées à la suite d'augmentation/réduction de capital	1 000 000	1 140 000
Intérêts financiers nets versés	-302 360	-689 481
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (III)	3 160 510	1 945 760
Variation de trésorerie (I + II + III)	542 179	921 325
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1 416 910	874 731

RÉSUMÉ DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31/12/2015

REFERENCIEL COMPTABLE

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 31/12/2015, 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 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) entrée en vigueur le 01/04/2012.

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 31/12/2015

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 reviennent gratuitement à l'Etat 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 qui 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 ou 15 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.



COMMENTAIRE DES PRINCIPALES VARIATIONS SUR LES COMPTES

1- Immobilisations incorporelles du domaine concédé

Valeurs brutes (en milliers de dirhams)	Au 31.12.14	Mouvement	Augmentation	Diminution	Au 31.12.15
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	49 018 590		2 922 906	102	51 941 394
Amortissement des immobilisations incorporelles du domaine concédé	7 406 391	173	980 488		8 387 052
Valeurs nettes	41 612 199	-173	1 942 418	102	43 554 342

L'augmentation des immobilisations incorporelles en concession s'explique essentiellement par l'avancement des travaux sur les tronçons Berrechid-Beni Mellal, El Jadida - Safi, le Contournement de Rabat.

2. Autres Actifs non courant

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Impôts différés actifs	961 393	1 071 977
Instruments dérivés (trading)	-	2 425
Autres débiteurs non courants	763 184	3 467 880
Autres actifs non courants	1 724 577	4 542 281

a Les impôts différés actifs au 31.12.2014 comprennent essentiellement l'impôt sur la comptabilisation de la provision pour maintien de l'infrastructure et l'impôt sur l'actualisation de la créance TVA. Au 31.12.2015, dans une logique de prudence, les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les retraitements IFRS ont été extournés. Une appréciation du caractère recouvrable des actifs d'impôt différé a permis leur reconnaissance sur la base d'amortissements indéfiniment reportables

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Amortissement fiscalement différé	961 393	
IAS 37: Retraitement constatation d'une provision pour maintien de l'infrastructure	-	663 821
IAS 32/39: Retraitement actualisation TVA	-	395 669
IAS 38: Retraitement immobilisation en non-valeur	-	11 580
Autres retraitements	-	906
Total	961 393	1 071 977

b. Crédit de TVA : La part > 1 an de la créance TVA actualisée pour 763 MMAD.

Cette créance qui a été actualisée en fonction d'un échéancier de récupération est détaillée comme suit :

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Créances TVA à fin 2008	635 077	635 077
Créances TVA de l'année 2009	964 874	964 874
Créances TVA de l'année 2010	1 007 412	1 007 412
Créances TVA de l'année 2011	1 022 916	1 022 916
Créances TVA de l'année 2012	577 449	577 449
Créances TVA de l'année 2013	342 937	342 937
Créances TVA de l'année 2014	236 113	236 113
Créances TVA de l'année 2015	106 319	
Créance TVA à la date d'arrêté (*)	4 893 096	4 786 778
Effet actualisation	177 681	1 318 898
Créance TVA à fin 2015 actualisée	4 715 415	3 467 880

	brut	effet actualisation	montant actualisé
part < 1 an	4 057 867	105 636	3 952 231
part > 1 an	835 230	72 046	763 184
Total	4 893 096	177 681	4 715 415

(*) L'impact désactualisation du crédit de TVA a eu un impact positif sur le résultat avant impôt de 1 141 MMAD.

3. Autres actifs courants

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	437 096	22 285
Autres débiteurs courants	5 331 693	238 510
Autres actifs courants	5 768 789	260 795

Les actifs financiers à la juste valeur par le résultat comprennent les excédents de trésorerie placés et valorisés à leur juste valeur à la date de clôture. Les autres débiteurs courants comprennent essentiellement les sommes non libérées par les actionnaires suite à l'augmentation de capital KMAD 1.280.000, les créances sur l'Etat dont la part < 1 an de la créance TVA pour 3 952 MMAD.

4. Provisions

(En milliers de dirhams)	Au 31.12.14	Dotations nettes des reprises	Effet Actualisation	Au 31.12.15
Provision pour maintien en état de l'infrastructure (*)	2 212 735	563 773	-89 632	2 686 876
Provisions pour risques et charges	13 803	103 118		116 921
Provisions	2 226 538	666 891	-89 632	2 803 797

(*) dont part > 1 an KMAD 2 262 827 au 31.12.15

La provision pour maintien en état de l'infrastructure pour un brut au 31 décembre 2015 de 3 047 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 (15 ans pour 2 tronçons autoroutiers sur l'axe Casa-Rabat). Le montant actualisé de cette provision au 31 décembre 2015 est de 2 687 MMAD.

5. Information sur les actifs et passifs financiers

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	437 096	437 096		
Trésorerie	1 098 869	1 098 869		
Sous-total actifs financiers	1 535 965	1 535 965		
Emprunts à long terme	39 128 289	1 349 138	12 149 907	25 629 243
Fournisseurs	1 534 464	1 534 464		
Emprunts à court terme et dettes financières diverses	-	-	-	-
Sous-total passifs financiers	40 662 752	2 883 602	12 149 907	25 629 243

6. Passifs éventuels

Conformément à la législation fiscale au Maroc, les déclarations de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de l'impôt sur les revenus (IR) et de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au titre des exercices 2012 à 2015 peuvent faire l'objet d'un contrôle fiscal.

7. Chiffre d'affaires

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	2 420 287	2 217 391
Chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	3 493 389	2 657 126
Autres produits	35 012	64 004
Chiffres d'affaires	5 948 689	4 938 522

8. Achats et autres charges externes

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Charges liées à la construction des infrastructures en concession	3 493 389	2 657 126
Energies et Fournitures	36 407	29 619
Achat de travaux, études et prestations de services	165 819	142 867
Entretien routier	235 613	127 686
Entretien réparation des biens mobiliers	21 045	12 043
Divers	58 464	68 794
Achats et charges externes	4 010 737	3 038 135

9. Coût de l'endettement

(en milliers de dirhams)	Au 31.12.15	Au 31.12.14
Intérêts et charges financières assimilées	1 572 046	1 457 912
Variation de juste valeur des instruments financiers	- 7 508	396
Effet actualisation	- 1 242 658	- 842 366
Autres retraitements	83 191	73 539
Reclassement transfert de charges	- 102 711	
Coût de l'endettement	302 360	689 481

Les intérêts et charges financières comprennent les intérêts de l'exercice sur les emprunts en cours et l'amortissement en application des normes IFRS de la commission de garantie relative aux emprunts. Cette commission s'analyse en IFRS comme un coût d'emprunt et rentre dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

L'augmentation des intérêts et charges financières s'explique principalement par la hausse de l'endettement du Groupe. L'effet actualisation/désactualisation concerne principalement la provision pour maintien en l'état de l'infrastructure pour - 90 MMAD et la créance TVA pour - 1 153 MMAD.

10. Engagements

• Engagements donnés : Le Groupe n'a donné aucun engagement significatifs au 31 décembre 2015, ni au 31 décembre 2014.
• Engagements reçus

en KDH (en milliers de dirhams)	31.12.15	31.12.14
Avals et cautions		
* Cautions Reçues sur marché en dirhams	2 389 797	2 146 355
* Cautions Reçues sur marché en USD	16 763	15 427
* Cautions Reçues sur marché en EURO	40 682	37 643
Autres engagements reçus		
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts concessionnels contractés	23 595 020	23 046 876
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts obligataires émis	16 350 000	14 470 000
Engagements reçus	42 392 262	39 716 301

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.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2015

Deloitte. COOPERS AUDIT

Au Conseil d'Administration de La Société Nationale des Autoroutes du Maroc (Rue Ma-Al-Aïtme (Hay Ryad) Rabat

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc et de ses filiales « Groupe ADM », comprenant le bilan au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont rencontré un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 7 829 102 compte tenu d'une perte consolidée de KMAD 808 641.

Responsabilité de la direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. 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'anomalies significatives, et celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états 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'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Le rapport émis par les précédents commissaires aux comptes de votre société émis en date du 20 mai 2015, exprimait une opinion avec les réserves suivantes pour lesquelles nous avons effectué le suivi :

1. Au 31 décembre 2014, le compte crédit de TVA enregistrait un solde débiteur actualisé de 3 468 millions de dirhams contre un solde de 4 715 millions de dirhams au 31 décembre 2015. A ce stade nous ne sommes toujours pas en mesure de nous prononcer sur le caractère recouvrable de cette créance.

2. Au 31 décembre 2014, les états de rapprochement bancaires comportaient des montants en suspens en cours de rapprochement et se rapportant principalement aux exercices 2012 et 2013. Au cours de l'exercice 2015, et suite à la mise en place d'un comité d'analyse des suspens bancaires, ces derniers ont été rapprochés. Ce rapprochement n'a pas généré d'impact significatif sur le résultat de l'exercice 2015. En conséquence cette réserve est levée.

A notre avis, sous réserve de l'incidence des situations décrites au paragraphe ci-dessus, les états financiers consolidés ci-dessus sont sincères, donnent une image fidèle de la situation financière de l'ensemble ADM constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2015, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous signalons que les comptes de l'exercice 2014 n'ont pas fait l'objet d'audit de notre part, l'exercice 2015 étant notre première année de mandat.

Casablanca, le 30 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT
201, Boulevard Zerktouni,
Boite Postale 22, Casablanca
Tél : 05 22 22 40 25/26/84/81
Ahmed Bennabdellhak
Associé

COOPERS AUDIT MAROC S.A
COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social: 83 Avenue Hassan I,
Casablanca
Tél : 0522 42 11 92 Fax : 0522 27 47 7
Abdelkhal ALMECHATT
Associé