

الطرق السيارة بالمغرب

Autoroutes du Maroc

COMMUNICATION FINANCIÈRE
COMPTES SOCIAUX ET ÉTATS FINANCIERS

BILAN ACTIF					
	A C T I F	Exercice			Exercice N-1
		Brut	Amort. Prov.	Net	Net
	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	2 276 493 168,24	2 199 946 691,48	76 546 476,76	107 347 762,41
A01	- Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,02
A02	- Charges à répartir	2 276 493 168,24	2 199 946 691,48	76 546 476,76	107 347 762,39
A03	- Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 664 790,14	99 805 263,99	17 859 526,15	23 419 879,88
A04	- Immobilisations en recherche & développement	0,00	0,00	0,00	0,00
A05	- Brevets, marques, droits et val.similaires	117 664 790,14	99 805 263,99	17 859 526,15	23 419 879,88
A06	- Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
A07	- Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C1)	171 464 218,67	76 132 646,98	95 331 571,69	93 432 672,91
A08	- Terrains	21 322 890,00	0,00	21 322 890,00	2 575 690,00
A09	- Constructions	45 549 008,17	40 465 890,42	5 083 117,75	6 153 519,82
A10	- Installations techniques, mat. & outill.	4 283 892,85	2 430 994,24	1 852 898,61	2 204 540,71
A11	- Matériel de transport	0,00	0,00	0,00	0,00
A12	- Mobilier, mat.de bureau & aménagements divers	44 837 711,92	33 235 762,32	11 601 949,60	16 102 075,73
A13	- Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
A14	- Immobilisations corporelles en cours	55 470 715,73	0,00	55 470 715,73	66 396 846,65
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN CONCESSION (C2)	83 778 169 460,81	11 466 548 229,98	72 311 621 230,83	70 653 280 807,15
	- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	- Constructions	81 961 733 817,59	10 878 313 976,79	71 083 419 840,80	67 537 773 115,17
	- Installations techniques, mat. & outill.	369 122 321,93	342 235 744,01	26 886 577,92	37 087 850,94
	- Matériel de transport	24 665 570,92	24 665 570,84	0,08	0,08
	- Mobilier, mat.de bureau & aménagements divers	230 836 007,87	221 332 938,34	9 503 069,53	15 954 144,53
	- Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	- Immobilisations corporelles en cours	1 191 811 742,50	0,00	1 191 811 742,50	3 062 465 696,43
	IMMOBILISATIONS FINANCIERS (D)	2 778 783 046,41	500 000,00	2 778 283 046,41	2 303 268 847,54
A15	- Prêts immobilisés	1 704,88	0,00	1 704,88	1 704,88
A16A	- Autres créances financières	2 777 781 341,53	0,00	2 777 781 341,53	2 302 267 142,66
A17	- Titres de participation	1 000 000,00	500 000,00	500 000,00	1 000 000,00
A18	- Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	40 682 594,53	40 682 594,53	40 682 594,53	390 623 742,45
A19	- Diminution des créances immobilisées	21 075,80	0,00	21 075,80	27 848,54
A20	- Augmentation des dettes de financement	40 661 518,73	40 682 594,53	21 075,80	390 595 893,91
	TOTAL I (A+B+C2+D+E)	89 163 257 278,80	13 842 932 832,43	75 320 324 446,37	73 571 373 712,34
	STOCKS	31 242 140,92	4 620 417,22	26 621 723,70	29 455 698,31
A21	- Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
A22	- Matières et fournitures consommables	31 242 140,92	4 620 417,22	26 621 723,70	29 455 698,31
A23A	- Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
A24	- Produits intermédiaires produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
A25	- Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	732 408 184,26	68 930 224,73	663 477 959,53	561 071 530,77
A26	- Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	3 517 996,66	0,00	3 517 996,66	3 159 283,71
A27	- Clients et comptes rattachés	187 215 037,02	54 612 374,41	132 602 662,61	199 978 278,63
A28	- Personnel	561 016,04	0,00	561 016,04	460 763,30
A29	- Etat	213 507 926,38	0,00	213 507 926,38	22 487 252,24
A30	- Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
A31	- Autres débiteurs	299 270 545,56	14 317 850,32	284 952 695,24	224 105 804,92
A32	- Comptes de régularisation actif	28 335 662,60	0,00	28 335 662,60	110 880 147,97
A33	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	4 072 925 544,17	0,00	4 072 925 544,17	1 219 111 745,91
A34A	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (II) (Elém.circ.)	0,00	0,00	0,00	600 278,15
	TOTAL II (F+G+H+I)	4 836 575 869,35	73 550 641,95	4 763 025 227,40	1 810 239 253,14
	TRESORERIE	233 768 808,05	0,00	233 768 808,05	295 548 374,19
A35	- Chèques et valeurs à encaisser	6 879 987,77	0,00	6 879 987,77	5 029 822,68
A36	- Banques, T.G et C.P	167 152 094,94	0,00	167 152 094,94	236 162 868,20
A37	- Caisses, Régies d'avances et accreditifs	59 736 725,34	0,00	59 736 725,34	54 355 683,31
	TOTAL III	233 768 808,05	0,00	233 768 808,05	295 548 374,19
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	94 233 601 956,20	13 916 483 474,38	80 317 118 481,82	75 677 161 339,67

BILAN PASSIF					
	P A S S I F	Exercice N			Exercice N-1
	CAPITAUX PROPRES		28 593 215 381,33	27 555 810 111,25	
B01	- Capital social ou personnel (1)		15 715 628 500,00	15 715 628 500,00	
B02	- (-) :actionnaires, CSNA, C.App.dont Versé		0,00	0,00	
B03	- Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00	0,00	
B04	- Ecarts de réévaluation		22 554 900 492,80	22 554 900 492,80	
B05	- Réserve légale		558 341,72	558 341,72	
B06	- Autres réserves		0,00	0,00	
B07	- Report à nouveau (2)		-10 715 277 223,27	-11 393 304 615,55	
B08	- Résultats nets en instance d'affectation		0,00	0,00	
B09	- Résultat net de l'exercice (2)		1 037 405 270,08	678 027 392,28	
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	(A)	28 593 215 381,33	27 555 810 111,25	
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	1 183 553 053,94	313 301 905,09	
B10	- Subventions d'investissement		1 183 553 053,94	313 301 905,09	
B11	- Provisions réglementées		0,00	0,00	
B12	- Compte de liaison		0,00	0,00	
	DETTES DE FINANCEMENT	(C)	40 084 185 453,67	37 982 300 329,10	
B13	- Emprunts obligataires		20 886 732 000,00	18 632 978 000,00	
B14	- Autres dettes de financement		19 197 453 453,67	19 349 322 329,10	
	PROVISION DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	6 286 463 770,83	6 225 593 738,42	
B15	- Provisions pour risques		183 599 116,09	257 928 564,56	
	- Provisions pour charges		6 102 864 654,74	5 967 665 173,86	
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(E)	690 733 753,24	651 143 531,77	
B17	- Augmentation des créances immobilisées		0,00	0,00	
B18	- Diminution des dettes de financement		690 733 753,24	651 143 531,77	
	TOTAL I (A+B+C+D+E)		76 838 151 413,01	72 728 149 615,63	
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT	(F)	3 476 285 616,23	2 936 277 686,91	
B19	- Fournisseurs et compte rattachés		1 047 756 201,03	1 023 774 540,31	
B20	- Clients créditeurs, avances et acomptes		639 000,40	639 000,40	
B21	- Personnel		35 445 432,22	35 600 652,36	
B22	- Organismes sociaux		21 718 626,37	16 784 909,27	
B23	- Etat		332 677 674,76	193 346 350,25	
B24	- Comptes d'associés		672 109,13	457 823,42	
B25	- Autres créanciers		1 005 646 678,48	630 992 871,86	
B26	- Comptes de régularisation passif		1 031 729 893,84	1 034 681 539,04	
B27	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G)	0,00	600 278,15	
B28	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Elém. cir.)	(H)	99 955,01	99 955,01	
	TOTAL II (F+G+H+I)		3 476 285 616,23	2 936 977 920,07	
	TRESORERIE PASSIF		2 681 452,58	12 033 803,97	
B29	- Crédits d'escompte		0,00	0,00	
B30	- Crédits de trésorerie		0,00	0,00	
B31	- Banques (soldes créditeurs)		2 681 452,58	12 033 803,97	
	TOTAL III		2 681 452,58	12 033 803,97	
	TOTAL GENERAL (I+II+III)		80 317 118 481,82	75 677 161 339,67	

(1) Capital personnel débiteur (-)
(2) Bénéficiaire (+); Déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)					
	OPERATIONS	Propres à l'exercice		TOTAUX DE L'EXERCICE	
		1	2	3	4
	*****EXPLOITATION*****				
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
D01	* Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	-
D02	* Ventes de biens et services produits	4 492 950 353,13	11 240 959,93	4 504 191 313,06	4 037 003 222,23
	Chiffre d'affaires	4 492 950 353,13	11 240 959,93	4 504 191 313,06	4 037 003 222,23
D03	* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	-	-	-	-
D04	* Immobilisations produites par :Ent.pour elle meme	-	-	-	-
D05	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
D06	* Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
D07	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	914 417 898,74	571 209,36	914 989 108,10	365 595 124,96
	TOTAL I	5 407 368 251,87	11 812 169,29	5 419 180 421,16	4 402 598 347,19
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
C01	* Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
C02	* Achats consommés (2) de matières & fournitures	270 794 534,90	171 200,03	270 965 734,93	280 045 302,04
C03	* Autres charges externes	840 967 028,66	3 161 078,91	844 128 107,57	561 275 492,14
C04	* Impôts et taxes	8 376 909,41	6 002,00	8 382 911,41	7 564 925,30
C05	* Charges de personnel	240 200 241,08	8 449,64	240 208 690,72	226 279 737,76
C06	* Autres charges d'exploitation	281 843 062,26	321 428,57	282 164 490,83	-
C07	* Dotations d'exploitation	1 092 332 294,16	54 575 024,17	1 146 907 318,33	1 479 605 748,94
	TOTAL II	2 734 514 070,47	58 243 183,32	2 792 757 253,79	2 554 771 206,18
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			2 626 423 167,37	1 847 827 141,01
	*****FINANCIER*****				
	PRODUITS FINANCIERS				
D08	* Prod. des titres de partic. & autres titres immob.	49 642 187,65	-	49 642 187,65	176 423 098,52
D09	* Gains de change	70 967 885,64	-	70 967 885,64	48 185 797,93
D10	* Intérêts et autres produits financiers	61 728 183,63	-	61 728 183,63	81 068 895,99
D11	* Reprises financières; transferts de charges	551 172 171,59	-	551 172 171,59	69 667 066,62
	TOTAL IV	733 510 428,51	-	733 510 428,51	375 344 859,06
V	CHARGES FINANCIERES				
C08	* Charges d'intérêts	1 416 346 777,91	-	1 416 346 777,91	1 449 732 716,11
C09	* Pertes de change	22 025 680,87	237 188,32	22 262 869,19	51 190 474,38
C10	* Autres charges financières	-	-	-	1 316,53
C11	* Dotations financières	629 208 049,57	-	629 208 049,57	628 126,69
	TOTAL V	2 067 580 508,35	237 188,32	2 067 817 696,67	1 501 552 633,71

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice A	Exercice précédent B	Variation (A-B)	
			Emplois C	Ressources D
			Financement permanent	76 838 151 413,01
Actif immobilisé	75 320 324 446,37	73 571 373 712,34	1 748 950 734,03	0,00
Fonds de roulement fonctionnel	1 517 826 966,64	-843 224 096,71		2 361 051 063,35
Actif circulant	4 763 025 227,40	1 810 239 253,14	2 952 785 974,26	0,00
Passif circulant	3 476 285 616,23	2 936 977 920,07	0,00	539 307 696,16
Besoin de financement global	1 286 739 611,17	-1 126 738 666,93	2 413 478 278,10	
Tresorerie nette (actif - passif)	231 087 355,47	283 514 570,22	0,00	52 427 214,75

Masses	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources stables de l'exercice				
* Autofinancement (A)	0,00	1 347 359 358,29	0,00	1 581 208 416,86
* Capacité d'autofinancement		1 347 359 358,29		1 581 208 416,86
* Distribution des bénéfices		0,00		0,00
* Cessions et réductions d'immobilisations (B)	0,00	0,00	0,00	0,00
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles		0,00		0,00
* Cessions d'immobilisations financières				
* Récupération sur créances immobilisées			0,00	
* Diminution des immobilisations en cours				
* Augmentation des capitaux propres et assimilés (C)		873 000 000,00		0,00
* Augmentation du capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement		873 000 000,00		0,00
* Augmentation des dettes de financement (D) (nettes de primes de remboursements)		3 798 260 994,12		512 685 790,16
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	6 018 620 352,41	0,00	2 093 894 207,02
II- Emplois stables de l'exercice				
* Acquisitions et augmentations d'immobilisations (E)	1 887 282 304,92		1 593 136 254,98	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles	3 214 243,42		1 922 477,70	
* Acquisitions d'immobilisations corporelles	1 884 068 061,50		1 591 213 777,28	
* Acquisitions d'immobilisations financières				
* Augmentation des créances immobilisées				
* Remboursement des capitaux propres (F)				
* Remboursement des dettes de financement (G)	1 735 927 804,10		1 682 092 146,06	
* Emplois en non valeurs (H)	34 359 180,04		140 376 949,95	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	3 657 569 289,06		3 415 605 350,99	
III- Variation du besoin de financement global (B.F.G.)	2 413 478 278,10			- 1 510 609 820,67
IV- Variation de la trésorerie		- 52 427 214,75		188 898 676,70
Total général	6 071 047 567,16	6 071 047 567,16	3 604 504 027,69	3 604 504 027,69

ETAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G)

			Exercice	Exercice N-1
1		Ventes de marchandises (en l'état)		
2	-	Achats revendus de marchandises		
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	4 504 191 313,06	4 037 003 222,23
3		* Ventes de biens et services produits	4 504 191 313,06	4 037 003 222,23
4		* variation stocks de produits		
5		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	1 115 093 842,50	841 320 794,18
6		* Achats consommés de matières et fournitures	270 965 734,93	280 045 302,04
7		* Autres charges externes	844 128 107,57	561 275 492,14
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	3 389 097 470,56	3 195 682 428,05
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	8 382 911,41	7 564 925,30
10	-	Charges de personnel	240 208 690,72	226 279 737,76
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	3 140 505 868,43	2 961 837 764,99
	=	ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	+	Autres produits d'exploitation		2 908 587 658,20
12	-	Autres charges d'exploitation	282 164 490,83	
13	+	Reprises d'exploitation; transferts de charges	914 989 108,10	365 595 124,96
14	-	Dotations d'exploitation	1 146 907 318,33	1 479 605 748,94
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	2 626 423 167,37	1 847 827 141,01
VII	+/-	RESULTAT FINANCIER	-1 334 307 268,16	-1 126 207 774,65
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	1 292 115 899,21	721 619 366,36
IX	+/-	RESULTAT NON COURANT	-2 272 072,68	-32 712 422,08
15	-	Impôts sur les résultats	252 438 556,45	10 879 552,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	1 037 405 270,08	678 027 392,28
1		Résultat net de l'exercice	1 037 405 270,08	678 027 392,28
		* Bénéfice +	1 037 405 270,08	678 027 392,28
		* Perte -		0,00
2	+	Dotations d'exploitation (1)	1 146 907 318,33	1 457 815 089,47
3	+	Dotations financières (1)	629 208 049,57	628 126,69
4	+	Dotations non courantes (1)	0,00	
5	-	Reprises d'exploitation (2)	914 989 108,10	365 595 124,96
6	-	Reprises financières (2)	551 172 171,59	69 667 066,62
7	-	Reprises non courantes (2) (3)	0,00	120 000 000,00
8	-	Produits des cessions d'immobilisations		
9	+	Valeurs nettes d'amort. des immo. Cédées		
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	1 347 359 358,29	1 581 208 416,86
10	-	Distributions de bénéfices		
II		AUTOFINANCEMENT	1 347 359 358,29	1 581 208 416,86

(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 et passifs circulants et à la trésorerie
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement.

TABLEAU DES PROVISIONS

NATURE	Montant débet exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé			109 394 086,53					109 394 086,53
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	6 225 593 738,42	596 434 750,69	628 680 201,03		630 418 003,30	533 826 916,01	0,00	6 286 463 770,83
SOUS TOTAL (A)	6 225 593 738,42	596 434 750,69	738 074 287,56	0,00	630 418 003,30	533 826 916,01	0,00	6 395 857 857,36
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	333 416 556,02	15 605 774,47			275 471 688,54			73 550 641,95
5. Autres Provisions pour risques et charge			0,00		0,00			0,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								0,00
SOUS TOTAL (B)	333 416 556,02	15 605 774,47	0,00	0,00	275 471 688,54	0,00	0,00	73 550 641,95
TOTAL (A+B)	6 559 010 294,44	612 040 525,16	738 074 287,56	0,00	905 889 691,84	533 826 916,01	0,00	6 469 408 499,31

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation		
- Adoption d'un amortissement progressif en fonction du trafic en 2016 au lieu d'un amortissement de caducité au fur et à mesure de la construction combiné au prolongement de la durée de la concession à 99 ans à partir du 1 ^{er} janvier 2016,	- L'amortissement progressif en fonction du trafic prévisionnel sur la nouvelle durée de la concession (99 ans) est le rythme d'amortissement qui reflète le meilleur rythme d'usure des actifs en concessions.	- L'application de la durée d'amortissement progressif en fonction du trafic sur une durée de 99 ans a eu pour effet de minorer la charge d'amortissement de l'exercice 2016 vs. 2015 de 773 MMAD (323 MMAD en 2016 vs. 1096 MMAD selon l'ancienne méthode).
- Pour prendre en considération le planning généralement décennale d'entretien des chaussées, la société constituée à partir de 2015 des provisions pour grosses réparations. En 2016, ADM a passé le rappel de provisions pour grosses réparations sur les années antérieures.	- Etalement du coût d'entretiens des chaussées sur la durée d'utilisation.	- Le montant du rattrapage de provision au titre des exercices antérieurs à 2016 s'élève à 2 524 MMAD. Le montant de la provision au titre de l'exercice 2023 s'est élevé à 589 MMAD pour une reprise de provision constatée en 2023 de 586 MMAD.
- Le montant de la dotation aux provisions pour risques de change pour les dettes en devise a été limité à l'excédent des pertes sur les gains de change latents		
II. Changements affectant les règles de présentation		

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 372 929 452,98	34 359 180,04	0,00	0,00	0,00	129 411 680,23	1 383 784,55	2 276 493 168,24
* Frais préliminaires	129 411 680,23	0,00				129 411 680,23		0,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 243 517 772,75	34 359 180,04					1 383 784,55	2 276 493 168,24
* Primes de remboursement obligations	0,00							0,00
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	114 642 562,22	3 214 243,42	0,00	0,00	0,00	0,00	192 015,50	117 664 790,14
* Immobilisation en recherche et développement	0,00							0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	114 642 562,22	3 214 243,42					192 015,50	117 664 790,14
* Fonds commercial	0,00							0,00
* Autres immobilisations incorporelles	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES PROPRES	163 249 199,59	26 962 219,08	0,00	0,00	0,00	0,00	18 747 200,00	171 464 218,67
* Terrains	2 575 690,00	18 747 200,00						21 322 890,00
* Constructions	45 549 008,17	0,00						45 549 008,17
* Installat. techniques, matériel et outillage	4 283 892,85	0,00						4 283 892,85
* Matériel de transport	0,00							0,00
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	44 443 761,92	393 950,00						44 837 711,92
* Autres immobilisations corporelles	0,00							0,00
* Immobilisations corporelles en cours	66 396 846,65	7 821 069,08					18 747 200,00	55 470 715,73
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN CONCESSION	81 667 539 978,45	2 049 173 876,17	0,00	2 124 177 593,87	0,00	0,00	2 062 721 987,68	83 778 169 460,81
* Terrains	0,00							0,00
* Constructions	77 980 450 381,30	1 857 105 842,42		2 124 177 593,87				81 961 733 817,59
* Installat. techniques, matériel et outillage	369 122 321,93				0,00			369 122 321,93
* Matériel de transport	24 665 570,92				0,00			24 665 570,92
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	230 836 007,87							230 836 007,87
* Autres immobilisations corporelles	0,00							0,00
* Immobilisations corporelles en cours	3 062 465 696,43	192 068 033,75					2 062 721 987,68	1 191 811 742,50

Les acquisitions des constructions intègrent le montant de la réévaluation (cf. changement de méthode)

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payés	Montants en devises	Montant vis à vis organismes publics	Montant vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DETTES DE FINANCEMENT	40 084 185 453,67	35 529 405 836,08	1 758 321 938,03	0,00	0,00			
- Emprunts obligataires	20 886 732 000,00	18 057 437 798,02	239 880 276,86					
- Autres dettes de financement	19 197 453 453,67	17 471 968 038,06	1 518 441 661,17		0,00			
DU PASSIF CIRCULANT	3 476 285 616,23	0,00	2 936 277 686,91	41 583 259,93	122 131,80	216 574 156,67		
- Fournisseurs et comptes rattachés	1 047 756 201,03		1 047 756 201,03	127 781 491,61	17 890 112,39	1 330 197,30		
- Clients créditeurs, avances et acomptes	639 000,40		639 000,40					
- Personnel	35 445 432,22		35 445 432,22					
- Organismes sociaux	21 718 626,37		21 718 626,37			21 718 626,37		
- Etat	332 677 674,76		332 677 674,76			332 677 674,76		
- Comptes d'associés	672 109,13		672 109,13			672 109,13		
- Autres créditeurs	1 005 646 678,48		1 005 646 678,48					
- Compte de régularisation du passif	1 031 729 893,84		1 031 729 893,84					

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
CREANCES DE L'ACTIF IMMOBILISE	2 778 783 046,41	2 778 783 046,41	0,00	0,00	0,00	0,00	1 000 000,00	
- Prets immobilisés	1 704,88	1 704,88						
- Autres créances financières	2 777 781 341,53	2 777 781 341,53						
- Titres de participation	1 000 000,00	1 000 000,00					1.000.000,00	
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	732 408 184,26	0,00	732 408 184,26	37 728 913,77	0,00	214 950 203,02	0,00	
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 517 996,66		3 517 996,66					
- Clients et comptes rattachés	187 215 037,02		187 215 037,02	37 728 913,77		1 442 276,64		
- Personnel	561 016,04		561 016,04					
- Etat	213 507 926,38	0,00	213 507 926,38			213 507 926,38		
- Comptes d'associés	0,00		0,00			0,00		
- Autres débiteurs	299 270 545,56		299 270 545,56					
- Comptes de régularisation actif	28 335 662,60		28 335 662,60					

ETAT DES DEROGATIONS

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	La société ADM a procédé au 1er janvier 2016 à la réévaluation de l'ensemble de ses actifs en concession sur la base du rapport d'un expert indépendant.	Le montant de la réévaluation s'est élevé à 22 554 900 492,81 MAD. L'incidence sur le résultat de l'amortissement de l'écart de réévaluation en 2022 s'est élevé à 82 MMAD.
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	Au 31 décembre 2025, la Société Nationale des Autoroutes du Maroc, et afin de présenter une image fidèle de la situation financière et des résultats de l'entreprise, a appliqué les principes et méthodes d'évaluation relatifs à l'évaluation des dettes libellés en monnaies étrangères tels que préconisés par le CGNC. En effet, le montant de la dotation aux provisions pour risques de change a été provisionné.	L'impact sur le résultat de l'exercice est de 40 661 518,73 Dhs
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Les biens mis en concession sont présentés à l'actif du bilan dans une rubrique intitulée "Immobilisations corporelles en concession"	Situation spécifique d'ADM Amélioration de l'information financière
		Aucun incidence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats

ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNÉS
HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNÉS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions		0,00
* Valeurs remises au cédantes		
* Autres engagements donnés	0,00	0,00
Total (1)	0,00	0,00

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

ENGAGEMENTS RECUS

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions		
* Cautions Reçues sur marché en dirhams	1 790 155 993,13	1 296 442 349,71
* Cautions Reçues sur marché en USD	121 661,40	121 661,40
* Cautions Reçues sur marché en EURO	6 479 608,28	6 204 559,15
* Autres engagements reçus		
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts concessionnels contractés	17 300 024 815,07	17 281 299 255,20
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts obligataires émis	20 886 732 000,00	18 632 978 000,00
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts bancaires marocains	1 876 470 588,20	2 047 058 823,50
* Dépôts et cautionnements reçus	20 958 050,40	-20 958 450,40
TOTAL	41 880 942 716,48	39 243 146 198,56

SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
Sûretés reçues			NEANT		

(1) - Gage : 1 Hypothèque ; 2 Nantissement ; 3 - Warrant ; 4 - Autres ; 5 - (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ADM - PARK	Service	500.000	99,60%	498 000		31/12/2025			
ADM - PROJET	Service	500.000	99,60%	498 000		31/12/2025			
TOTAL		1.000.000		996.000					

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE	
A. Evaluation à l'entrée	
1. Immobilisation en non-valeurs	(Conforme CGNC)
2. Immobilisation incorporelles	(Conforme CGNC)
3. Immobilisations corporelles	(Voir Annexe N°1 règles d'évaluations des biens mis en concession)
4. Immobilisations financières	(Conforme CGNC)
B. Corrections de valeurs	
1. Méthodes d'amortissements	(Voir Annexe N°1 règles d'évaluations des biens mis en concession)
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	(Conforme CGNC)
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	(Conforme CGNC)
II. ACTIF CIRCULANT	
A. Evaluation à l'entrée	
1. Stocks	(Conforme CGNC)
2. Créances et autres actifs circulants	(Conforme CGNC et annexe n°1)
3. Titres et autres valeurs de placement	(Conforme CGNC)
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	(Conforme CGNC)
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	(Conforme CGNC)
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	(Conforme CGNC)
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	(Conforme CGNC)
3. Dettes de financement permanent	(Conforme CGNC)
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	(Conforme CGNC)
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	(Conforme CGNC)
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	(Conforme CGNC et annexe n°1)
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	(Conforme CGNC)
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	(Conforme CGNC)
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie - Actif	(Conforme CGNC)
2. Trésorerie - Passif	(Conforme CGNC)
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	(Conforme CGNC)

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025



BDO MAROC
Adresse : 119, Bd Abdelmoumen
5ème Etage N° 38 - Casablanca 20360



HORWATH MAROC AUDIT
Adresse : 90, Avenue Mehdi Ben Barka, Hay RIAD - Rabat

Aux actionnaires

Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A
BP 6526, Hay Riad, Rabat
Maroc

Rapport général des commissaires aux comptes
Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC) pour l'exercice clos au 31 décembre 2025. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 29 776 768 435,27 MAD dont un bénéfice net de 1 037 405 270,08 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A au 31 décembre 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observations

Nous attirons votre attention sur les points suivants :

1. Fraude péage autoroutier et perte sur chiffre d'affaires

Dans la continuité de notre observation formulée au titre des exercices précédents, nous notons qu'au cours de l'exercice 2025, la société a confié au cabinet Grant Thornton une mission d'audit de son dispositif de maîtrise du risque de fraude au parcours fermé. Cette démarche témoigne de l'engagement continu de la société dans l'amélioration de son dispositif de contrôle et de détection de la fraude, dans la continuité des travaux conduits par le cabinet EY & Associés ayant estimé en 2022-2023 un taux de fraude compris entre 2,13% et 4,95% du chiffre d'affaires péage.

Nous attirons votre attention sur le fait que le rapport Grant Thornton a été remis en mars 2026, concomitamment à l'arrêté des comptes, ne permettant pas son exploitation complète à cette date. Nous nous réservons en conséquence la possibilité de compléter notre appréciation sur ce point lors de nos prochains travaux.

2. Méthode d'évaluation

La Société a modifié, au titre de l'exercice clos le 31/12/2025, sa méthode de traitement comptable des écarts de conversion relatifs aux dettes de financement libellées en devises. En effet, lors des exercices antérieurs, la Société avait limité la dotation aux provisions pour pertes de change à l'excédent des pertes sur les gains de change latents, par dérogation aux principes du Code Général de la Normalisation Comptable, dérogation dûment mentionnée dans l'état A2 de l'Etat des Informations Complémentaires.

Au titre de l'exercice 2025, la Société a aligné ses pratiques comptables sur les règles en vigueur, conduisant à la constatation d'une dotation aux provisions pour pertes de change correspondant à l'intégralité des pertes de change latentes au 31/12/2025, soit un montant de 40 683 KMAD.

Nous notons le respect par la société des normes comptables en vigueur, tout en attirant l'attention sur l'impact de ce changement de méthode sur les résultats de l'exercice.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p>Evaluation des immobilisations corporelles en concessions.</p> <p>Le bilan de la société comprend des immobilisations corporelles en concession s'élevant à 72 312 MMAD.</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de perte de valeur lié à des facteurs internes ou externes, comme, par exemple, la détérioration de la performance, l'évolution de l'environnement économique, des conditions de marché défavorables, l'évolution du trafic et des changements de législation ou de réglementation.</p> <p>La société réalise des tests de dépréciation sur ces immobilisations corporelles en concession en cas d'identification d'un indice de perte de valeur selon les principes décrits dans le paragraphe</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en place par la direction pour la détermination des indices de perte de valeur et de la valeur actuelle. - EW examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la direction et analyser son appréciation sur la présence ou l'absence d'indicateurs de perte de valeur des immobilisations corporelles en concession. Comme indiqué au niveau de paragraphe « Evaluation des immobilisations » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires », aucun indicateur de perte de valeur impliquant la mise en œuvre d'un test de dépréciation n'a été identifié par la société au 31 décembre 2025.

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p>« Evaluation des immobilisations » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires ».</p> <p>Les immobilisations incorporelles du domaine concédé impactent de manière significative les comptes de la société et font par ailleurs appel au jugement et aux estimations de la Direction pour apprécier les indices de perte de valeur de ces actifs ainsi que leur valeur recouvrable. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations incorporelles du domaine concédé constitue un point clé de l'audit.</p>	
<p>▪ Evaluation des provisions pour obligations de maintien en état de l'infrastructure</p> <p>Les obligations contractuelles de maintien en état des ouvrages concédés donnent lieu à la constatation de provisions pour maintien pour couvrir les dépenses de grosses réparations des chaussées attendues et jugées nécessaires. Ces provisions, d'un montant de 5 502 MMAD au 31 décembre 2025, sont estimées sur la base d'un programme pluriannuel révisé chaque année et comptabilisées comme présenté dans le paragraphe « Provisions pour risques et charges » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires ».</p> <p>Les provisions pour maintien en état des ouvrages concédés impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces provisions constitue un point clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Direction pour évaluer les provisions pour obligation de maintien en état des ouvrages concédés ; - Examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la Direction pour évaluer les provisions pour obligation de maintien en état des ouvrages concédés ; - Procéder à l'analyse des dépenses prises en compte dans constitution des provisions, en examinant la cohérence des hypothèses et des données clés du programme pluriannuel des grosses réparations.
<p>▪ Maîtrise du risque de fraude sur les recettes de péage.</p> <p>La société exploite un réseau autoroutier en régime de concession dont les recettes proviennent essentiellement des péages perçus auprès des usagers. La nature de cette activité, fondée sur des transactions en espèces et sur des systèmes automatisés de perception, expose la société à un risque inhérent de fraude, pouvant se traduire par une minoration des recettes encaissées et constatées dans les comptes.</p> <p>Ce risque, qui fait l'objet de missions spécifiques confiées à des cabinets externes, a été également</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la Direction pour prévenir et détecter les risques de fraude sur les recettes de péage, notamment les procédures de rapprochement entre les données de comptage du trafic et les recettes encaissées ; - Examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la Direction sur les systèmes de perception du péage, les procédures de clôture de caisse et les systèmes informatiques de collecte et de centralisation des données de trafic et de recettes ;
<p>Questions clés identifiées</p> <p>pris en compte dans le cadre d'une nouvelle mission d'audit confiée au cours de l'exercice. La complexité du dispositif de contrôle interne mis en place, ainsi que l'importance des recettes de péage dans le chiffre d'affaires de la société, nous ont conduits à considérer la maîtrise du risque de fraude sur les recettes de péage comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Notre réponse</p> <ul style="list-style-type: none"> - Apprécier les conclusions des travaux réalisés par les cabinets spécialisés chargés de l'audit du dispositif de maîtrise du risque de fraude au parcours fermé, dans la limite de leur disponibilité à la date de clôture de nos travaux.
<p>▪ Reconnaissance du chiffre d'affaires et évaluation des produits constatés d'avance.</p> <p>Le chiffre d'affaires de la société est principalement constitué des recettes de péage, générées par le transit des usagers sur le réseau autoroutier concession. Ces recettes font l'objet d'une reconnaissance au moment du passage en gare de péage, qu'il s'agisse d'un paiement immédiat ou d'un paiement différé via les systèmes de télépéage.</p> <p>Les montants perçus au titre des abonnements de télépéage, notamment via le système JAWAZ, donnent lieu à la constatation de produits constatés d'avance, dont l'évaluation nécessite de déterminer la quote-part des droits de passage non encore utilisés à la date de clôture. La correcte reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation de ces passifs constituent des estimations faisant appel au jugement de la Direction. De ce fait, nous avons considéré la reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation des produits constatés d'avance comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des méthodes comptables appliquées par la société pour la reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation des produits constatés d'avance relatifs au télépéage, telles que décrites dans l'état A1 de l'ETIC ; - Examiner, par sondage, la concordance entre les recettes de péage comptabilisées et les données de trafic issues des systèmes de comptage, ainsi que les rapprochements effectués entre les encaissements et les enregistrements comptables ; - Vérifier le caractère raisonnable des hypothèses retenues par la Direction pour l'évaluation des produits constatés d'avance relatifs aux droits de passage non encore utilisés à la clôture de l'exercice.
<p>▪ Evaluation des dettes de financement libellées en devises et traitement des écarts de conversion.</p> <p>La société a contracté des dettes de financement libellées en plusieurs devises étrangères dans le cadre du financement de ses projets d'investissement autoroutiers. Ces dettes sont converties en dirhams à la clôture de l'exercice aux cours en vigueur, générant des écarts de conversion dont le traitement comptable est encadré par le Code Général de la Normalisation Comptable.</p> <p>Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la société a modifié sa méthode de traitement comptable des écarts de conversion, en alignant ses pratiques sur les règles du référentiel comptable en</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Direction pour l'évaluation des dettes de financement en devises à la clôture de l'exercice, notamment les mécanismes de détermination des cours de change retenus et les modalités de comptabilisation des écarts de conversion ; - Vérifier la conformité du traitement comptable des écarts de conversion avec les dispositions du Code Général de la Normalisation Comptable, ainsi que la correcte information fournie dans l'état A2 de l'ETIC au titre du changement de méthode intervenu au cours de l'exercice ;
<p>Questions clés identifiées</p> <p>vigueur. Ce changement de méthode, décrit dans l'état A2 de l'ETIC, a eu un impact significatif sur les comptes de l'exercice. L'importance du recours aux financements en devises dans la structure financière de la société, ainsi que la sensibilité de l'évaluation de ces dettes aux variations des cours de change, nous ont conduits à considérer l'évaluation des dettes de financement libellées en devises et le traitement des écarts de conversion comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Notre réponse</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rapprocher les soldes des dettes de financement en devises avec les tableaux d'amortissement reçus des prêteurs et s'assurer de la correcte conversion de ces soldes aux cours de clôture, ainsi que de la symétrie du traitement entre les écarts de conversion actif et passif.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations et afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 29 Avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

BDO
Monsieur Zakaria FAHIM
Associé

Horwath Maroc Audit
Mme Maryam MOUNA
Associée




BILAN ACTIF

	(en KMAD)	
	31.12.2025	31.12.2024
Actif non courant		
Immobilisations corporelles et incorporelles	121 346	131 771
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	72 280 859	70 653 281
Participations dans les entreprises associées	0	0
Autres actifs financiers non courants	2 777 816	2 302 302
Impôts différés actifs	1 200	810 697
Instruments dérivés	0	0
Autres actifs non courants	0	-249
Total actif non courant	75 181 221	73 897 802
Actif courant		
Autres actifs financiers	4 073 262	1 222 103
Stocks	26 733	29 575
Clients et autres débiteurs	97 038	182 578
Autres actifs courants	1 449 514	1 059 041
Trésorerie et équivalents de trésorerie	369 473	448 567
Total actif courant	6 016 020	2 941 864
TOTAL DE L'ACTIF	81 197 241	76 839 666

BILAN PASSIF

	(en KMAD)	
	31.12.2025	31.12.2024
Capitaux propres		
Capital	15 715 629	15 715 629
Réserves consolidées	-9 028 725	-8 510 957
Ecart de réévaluation	14 138 624	15 126 659
Résultat de l'exercice	1 412 659	729 609
Capitaux propres part du Groupe	22 238 187	23 060 940
Intérêts minoritaires		
Total des capitaux propres	22 238 187	23 060 940
Passif non courant		
Emprunts non courants	37 902 470	35 749 866
Impôts différés	8 669 079	6 768 500
Provisions non courantes	4 315 874	4 724 559
Autres passifs non courants	1 183 553	313 302
Total passif non courant	52 070 975	47 556 227
Passif courant		
Fournisseurs et autres créanciers	1 016 857	1 009 068
Emprunts courants et dettes financières diverses	1 758 322	1 804 983
Dettes d'impôt sur le résultat	0	0
Provisions courantes	752 746	733 893
Autres passifs	3 360 154	2 662 522
Découvert	0	12 034
Total passif courant	6 888 079	6 222 499
TOTAL DU PASSIF	81 197 241	76 839 666

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

	(en KMAD)	
	31.12.2025	31.12.2024
Chiffre d'affaires dont :	6 614 821	5 605 009
- chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	4 504 191	4 037 003
- chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	2 110 629	1 568 006
Achats et charges externes	-3 152 178	-2 482 979
Charges de personnel	-268 169	-250 981
Impôts et taxes	-8 391	-7 569
Dotations aux amortissements	-458 779	-1 259 661
Dotations aux provisions (nettes des reprises)	-27 116	12 952
Autres produits et charges d'exploitation	142 091	90 849
Résultat opérationnel courant	2 842 279	1 707 621
Autres produits et charges opérationnels	-5 701	-36 097
Résultat opérationnel	2 836 578	1 671 523
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-1 361 172	-1 224 988
Coût de l'endettement financier net	-1 361 172	-1 224 988
Autres produits et charges financiers	401 985	311 455
Quote-part du résultat des entreprises associées	0	0
Impôt sur le résultat	-464 732	-28 382
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	1 412 659	729 609
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
Résultat net	1 412 659	729 609
- dont part du Groupe	1 412 659	729 609
- dont intérêts minoritaires		
Résultat revenant aux actionnaires de la société par action :		
- résultat de base par action (part du Groupe)	45	23
- résultat dilué par action (part du Groupe)	45	23

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

	(en KMAD)	
	31.12.2025	31.12.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	1 670 670	2 670 571
Résultat net	1 412 659	729 609
Dotations nettes aux amortissements et provisions	485 895	1 246 709
Gains et pertes de change latente		
Résultat sur cessions		
Autofinancement	1 898 555	1 976 318
Charge nette d'intérêts	1 361 172	1 224 988
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	391 296	458 454
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (I)	3 651 023	3 632 200
Acquisition d'immobilisations	-2 113 710	-1 733 513
Actifs et passifs financiers non courants	533 590	-531 754
Total des acquisitions d'actifs non courant	-1 580 119	-2 237 707
Cessions d'immobilisations		
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement (II)	-1 580 119	-2 237 707
Dividendes versés aux actionnaires		
Remboursement d'emprunts	-1 735 928	-1 682 092
Emission d'emprunts	3 798 261	512 686
Remboursement du crédit de TVA		
Somme reçues/payées à la suite d'augmentation/réduction de capital		
Intérêts financiers nets versés	-1 361 172	-1 224 988
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (III)	701 161	-2 394 394
Variation de trésorerie (I + II + III)	2 772 065	-999 901
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	4 442 735	1 670 670

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	(en KMAD)					
	Capital	Réserves	Résultat	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 1/01/2024	15 715 629	5 559 977	1 293 685	22 569 291	-	22 569 291
Affectation du résultat précédent		1 293 685	-1 293 685			
Frais d'augmentation de capital						
Dividendes versés aux actionnaires		-176 564		-176 564		-176 564
Ecart de réévaluation net		-61 342		-61 342		-61 342
Résultat net			729 609	729 609		729 609
Impact						
Impact impôt différé actif						
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						
Divers		-51		-51		-51
Capitaux propres au 31/12/2024	15 715 629	6 615 704	729 609	23 060 942	-	23 060 942
Capitaux propres au 1/01/2025	15 715 629	6 615 704	729 609	23 060 942	-	23 060 942
Affectation du résultat précédent		729 609	-729 609			
Frais d'augmentation de capital						
Dividendes versés aux actionnaires		49 642		49 642		49 642
Ecart de réévaluation net		-926 693		-926 693		-926 693
Résultat net			1 412 659	1 412 659		1 412 659
Impact						
Impact impôt différé passif		-774 689		-774 689		-774 689
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						
Divers		-583 674		-583 674		-583 674
Capitaux propres au 31/12/2025	15 715 629	5 109 899	1 412 659	22 238 187	-	22 238 187

RESUME DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31/12/2025

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 décembre 2025, 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 (AMMC) 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 décembre 2025

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'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, 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

3.1 BASE D'ÉVALUATION

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. Les créances clients et autres débiteurs sont valorisées à leur valeur nominale. Celles qui présentent des incertitudes quant à leur recouvrement font l'objet d'une dépréciation ; 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 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 cout 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.

A noter également que l'IFRS 16 et IFRIC 23 sont entrés en vigueur en 2019 mais leurs impacts sur les comptes d'ADM n'ont pas été significatifs.

7. Dépréciation et pertes de valeur des actifs

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur.

La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

Les actifs soumis aux tests de perte de valeur sont regroupés au sein d'unités génératrices de trésorerie (UGT) correspondant à

des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation génère des flux d'entrée de trésorerie identifiables et autonomes. La société a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur était une activité. En effet, le réseau autoroutier est géré dans le cadre d'un contrat de concession unique regroupant tous les tronçons autoroutiers et constitue par conséquent une seule UGT.

Conformément à la norme IAS 36, les critères retenus pour apprécier les indices de perte de valeur sont indifféremment des critères externes (ex. : évolution significative des données de trafic...) ou internes (ex. : diminution significative du chiffre d'affaires...).

Ainsi, conformément aux dispositions de la norme IAS 36, la société examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur.

La valeur recouvrable d'une UGT correspond au montant le plus élevé entre sa valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés) et juste valeur diminuée des coûts de vente.

Conformément à la norme IAS 36, les provisions pour dépréciation relatives aux autres immobilisations corporelles sont réversibles dès lors qu'il y a un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif.

« **Aucun indicateur de perte de valeur impliquant la mise en œuvre d'un test de dépréciation n'a été identifiée par la société au 31 décembre 2025** »

3.2 COMMENTAIRE DES PRINCIPALES VARIATIONS SUR LES COMPTES

1. Immobilisations incorporelles du domaine concédé

Valeurs brutes (en milliers de dirhams)	31.12.2024	Augmentation	Diminution	31.12.2025
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	73 123 623	2 110 629	-	75 234 252
Amortissement des immobilisations incorporelles du domaine concédé	2 470 342	483 051	-	2 953 393
Valeurs nettes	70 653 281	1 627 578	-	72 280 859

Les immobilisations incorporelles en concession ont connu une augmentation nette de 1 628 millions de dirhams durant 2025.

2. Autres Actifs non courants

• Les impôts différés actifs :

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
Impôts différés actifs	810.697	1.200
Instruments dérivés (trading)	-	-
Autres débiteurs non courants	2.302.302	2.777.816
Autres actifs non courants	3.112.998	2.779.016

3. Autres actifs courants

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	1 222 103	4 073 262
Autres débiteurs courants	1 059 041	1 449 514
Autres actifs courants	2 281 144	5 522 776

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 créances sur l'Etat dont la part < 1 an de la créance TVA.

4. Provisions

(En milliers de dirhams)	31.12.2024	Dotations nettes des reprises	Effet Actualisation	31.12.2025
Provision pour maintien en état de l'infrastructure (*)	4 962 443	81 314	-34 657	3 181 261
Provisions pour risques et charges	496 009	1 350 687	-	1 846 697
Provisions	5 458 452	1 432 002	-34 657	5 027 958

La provision pour maintien en l'état de l'infrastructure pour un brut au 31/12/2025 de 5 502 millions de dhs a été calculée sur la base des prévisions de dépenses de grosses réparations par tronçon mis en service et pendant les 15 prochaines années pour tous les tronçons.

Le montant actualisé de cette provision au 31/12/2025 est de 4 962 MMAD

5. Information sur les actifs et passifs financiers

(en milliers de dirhams)	31.12.2025	À moins d'un an	À plus d'un an
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	4 073 262	4 073 262	-
Trésorerie	369 473	369 473	-
Sous-total actifs financiers	4 442 735	4 442 735	-
Emprunts et dettes financières diverses	39 660 792	1 758 322	37 902 470
Fournisseurs	1 016 857	1 016 857	-
Découvert	-	-	-
Sous-total passifs financiers	40 677 648	2 775 179	37 902 470

6. Chiffre d'affaires

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
Chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	4 037 003	4 504 191
Chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	1 568 006	2 110 629
CHIFFRE D'AFFAIRES	5 605 009	6 614 821

L'augmentation du chiffre d'affaires péage de 18,02 % est directement liée à la hausse du trafic sur le réseau autoroutier.

7. Charges d'exploitation

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
Achats et charges externes	2 482 979	3 152 178
Charges de personnel	250 981	268 169
Impôts et taxes	7 569	8 391
Dotations aux amortissements	1 259 661	458 779
Dotations aux provisions (nettes des reprises)	12 952	27 116
Autres produits et charges d'exploitation	90 849	142 091

8. Coût de l'endettement

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
Intérêts et charges financières assimilées	1 449 733	1 353 244
Variation de juste valeur des instruments financiers	1 393	-336
Effet actualisation	-188 872	-34 656
Autres retraitements	-37 266	42 920
Coût de l'endettement	1 224 988	1 361 171

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 dits emprunts. Cette commission s'analyse en IFRS comme un coût d'emprunt et rentre dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

Le coût d'endettement affiche une hausse de 11,11 % par rapport à l'exercice antérieur expliqué principalement par l'effet d'actualisation.

9. Engagements

• Engagements donnés :

Le Conseil d'administration d'ADM a approuvé en date du 30 mars 2016 une convention de partenariat conclue par la société avec le Ministère du Transport et de la Logistique, pour l'aménagement de deux pénétrantes entre l'autoroute de contournement de Rabat et la ville de Rabat.

Elle s'inscrit dans le cadre de la convention globale, Rabat ville lumière, signée devant sa Majesté le ROI le 12 mai 2014. Le management d'ADM a accepté d'engager ces dépenses, car ils généreront une augmentation certaine du trafic.

• Engagements reçus :

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	31.12.2025
* Avals et cautions		
* Cautions Reçues sur marché en dirhams	1 296 442	1 790 156
* Cautions Reçues sur marché en USD	122	122
* Cautions Reçues sur marché en EURO	6 205	6 480
* Autres engagements reçus		
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts concessionnels contractés	17 281 299	17 300 025
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts obligataires émis	18 632 978	20 886 732
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts bancaires marocains	2 047 059	1 876 471
* Dépôts et cautionnements reçus	20 958	20 958
TOTAL	39 285 063	41 880 943

10. 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 D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025



HORWATH MAROC AUDIT
Adresse : 90, Avenue Mehdi Ben Barka, Hay RIAD – Rabat



BDO MAROC
Adresse : 119, Bd Abdelmoumen, 5ème Etage N° 38, Casablanca 20360

Aux actionnaires

Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A
BP 6526, Hay Riad, Rabat
Maroc

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés
Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés au 31 décembre 2025 de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc et ses filiales, qui comprennent le bilan consolidé, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres consolidés et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés **KMAD 22 238 187** dont un bénéfice consolidé de **KMAD 1 412 659**.

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 consolidée du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Nous attirons votre attention sur les points suivants :

1. Fraude péage autoroutier et perte sur chiffre d'affaires

Dans la continuité de notre observation formulée au titre des exercices précédents, nous notons qu'au cours de l'exercice 2025, la société a confié au cabinet Grant Thornton une mission d'audit de son dispositif de maîtrise du risque de fraude au parcours fermé. Cette démarche témoigne de l'engagement continu de la société dans l'amélioration de son dispositif de contrôle et de détection de la fraude, dans la continuité des travaux conduits par le cabinet EY & Associés ayant estimé en 2022-2023 un taux de fraude compris entre 2,13% et 4,95% du chiffre d'affaires péage.

Nous attirons votre attention sur le fait que le rapport Grant Thornton a été remis en mars 2026, concomitamment à l'arrêté des comptes, ne permettant pas son exploitation complète à cette date. Nous nous réservons en conséquence la possibilité de compléter notre appréciation sur ce point lors de nos prochains travaux.

2. Méthode d'évaluation

La Société a modifié, au titre de l'exercice clos le 31/12/2025, sa méthode de traitement comptable des écarts de conversion relatifs aux dettes de financement libellées en devises. En effet, lors des exercices antérieurs, la Société avait limité la dotation aux provisions pour pertes de change à l'excédent des pertes sur les gains de change latents, par dérogation aux principes du Code Général de la Normalisation Comptable, dérogation dûment mentionnée dans l'état A2 de l'Etat des Informations Complémentaires.

Au titre de l'exercice 2025, la Société a aligné ses pratiques comptables sur les règles en vigueur, conduisant à la constatation d'une dotation aux provisions pour pertes de change correspondant à l'intégralité des pertes de change latentes au 31/12/2025, soit un montant de 40 683 KMAD.

Nous notons le respect par la société des normes comptables en vigueur, tout en attirant l'attention sur l'impact de ce changement de méthode sur les résultats de l'exercice.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p>• Evaluation des immobilisations corporelles en concessions.</p> <p>Le bilan de la société comprend des immobilisations corporelles en concession s'élevant à 72 312 MMAD.</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de perte de valeur lié à des facteurs internes ou externes, comme, par exemple, la détérioration de la performance, l'évolution de l'environnement économique, des conditions de marché défavorables, l'évolution du trafic et des changements de législation ou de réglementation.</p> <p>La société réalise des tests de dépréciation sur ces immobilisations corporelles en concession en cas d'identification d'un indice de perte de valeur selon les principes décrits dans le paragraphe « Evaluation des immobilisations » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires ».</p> <p>Les immobilisations incorporelles du domaine concédé impactent de manière significative les comptes de la société et font par ailleurs appel au jugement et aux estimations de la Direction pour apprécier les indices de perte de valeur de ces actifs ainsi que leur valeur recouvrable. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations incorporelles du domaine concédé constitue un point clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en place par la direction pour la détermination des indices de perte de valeur et de la valeur actuelle. - EW examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la direction et analyser son appréciation sur la présence ou l'absence d'indicateurs de perte de valeur des immobilisations corporelles en concession. Comme indiqué au niveau de paragraphe « Evaluation des immobilisations » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires », aucun indicateur de perte de valeur impliquant la mise en œuvre d'un test de dépréciation n'a été identifié par la société au 31 décembre 2025.
<p>• Evaluation des provisions pour obligations de maintien en état de l'infrastructure</p> <p>Les obligations contractuelles de maintien en état des ouvrages concédés donnent lieu à la constatation de provisions pour maintien pour couvrir les dépenses de grosses réparations des chaussées attendues et jugées nécessaires. Ces provisions, d'un montant de 5 502 MMAD au 31 décembre 2025, sont estimées sur la base d'un programme pluriannuel révisé chaque année et comptabilisées comme présenté dans le paragraphe « Provisions pour risques et charges » de l'état A1 de l'ETIC « Etat des informations complémentaires ».</p> <p>Les provisions pour maintien en état des ouvrages concédés impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Direction pour évaluer les provisions pour obligation de maintien en état des ouvrages concédés ; - Examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la Direction pour évaluer les provisions pour obligation de maintien en état des ouvrages concédés ; - Procéder à l'analyse des dépenses prises en compte dans constitution des provisions, en examinant la cohérence des hypothèses et des données clés du programme pluriannuel des grosses réparations.

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p>L'évaluation de ces provisions constitue un point clé de l'audit.</p> <p>▪ Maîtrise du risque de fraude sur les recettes de péage.</p> <p>La société exploite un réseau autoroutier en régime de concession dont les recettes proviennent essentiellement des péages perçus auprès des usagers. La nature de cette activité, fondée sur des transactions en espèces et sur des systèmes automatisés de perception, expose la société à un risque inhérent de fraude, pouvant se traduire par une minoration des recettes encaissées et constatées dans les comptes.</p> <p>Ce risque, qui fait l'objet de missions spécifiques confiées à des cabinets externes, a été également pris en compte dans le cadre d'une nouvelle mission d'audit confiée au cours de l'exercice. La complexité du dispositif de contrôle interne mis en place, ainsi que l'importance des recettes de péage dans le chiffre d'affaires de la société, nous ont conduits à considérer la maîtrise du risque de fraude sur les recettes de péage comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance du dispositif de contrôle interne mis en place par la Direction pour prévenir et détecter les risques de fraude sur les recettes de péage, notamment les procédures de rapprochement entre les données de comptage du trafic et les recettes encaissées ; - Examiner par sondage les contrôles clés mis en place par la Direction sur les systèmes de perception du péage, les procédures de clôture de caisse et les systèmes informatiques de collecte et de centralisation des données de trafic et de recettes ; - Apprécier les conclusions des travaux réalisés par les cabinets spécialisés chargés de l'audit du dispositif de maîtrise du risque de fraude au parcours fermé, dans la limite de leur disponibilité à la date de clôture de nos travaux.
<p>▪ Reconnaissance du chiffre d'affaires et évaluation des produits constatés d'avance.</p> <p>Le chiffre d'affaires de la société est principalement constitué des recettes de péage, générées par le transit des usagers sur le réseau autoroutier concession. Ces recettes font l'objet d'une reconnaissance au moment du passage en gare de péage, qu'il s'agisse d'un paiement immédiat ou d'un paiement différé via les systèmes de télépéage.</p> <p>Les montants perçus au titre des abonnements de télépéage, notamment via le système JAWAZ, donnent lieu à la constatation de produits constatés d'avance, dont l'évaluation nécessite de déterminer la quote-part des droits de passage non encore utilisés à la date de clôture. La correcte reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation de ces passifs constituent des estimations faisant appel au jugement de la Direction. De ce fait, nous avons considéré la reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation des produits constatés d'avance comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des méthodes comptables appliquées par la société pour la reconnaissance du chiffre d'affaires et l'évaluation des produits constatés d'avance relatifs au télépéage, telles que décrites dans l'état A1 de l'ETIC ; - Examiner, par sondage, la concordance entre les recettes de péage comptabilisées et les données de trafic issues des systèmes de comptage, ainsi que les rapprochements effectués entre les encaissements et les enregistrements comptables ; - Vérifier le caractère raisonnable des hypothèses retenues par la Direction pour l'évaluation des produits constatés d'avance relatifs aux droits de passage non encore utilisés à la clôture de l'exercice.
<p>▪ Evaluation des dettes de financement libellées en devises et traitement des écarts de conversion.</p> <p>La société a contracté des dettes de financement libellées en plusieurs devises étrangères dans le cadre du financement de ses projets d'investissement autoroutiers. Ces dettes sont converties en dirhams à la clôture de l'exercice aux cours en vigueur, générant des écarts de conversion dont le traitement comptable est encadré par le Code Général de la Normalisation Comptable.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Direction pour l'évaluation des dettes de financement en devises à la clôture de l'exercice, notamment les mécanismes de détermination des cours de change retenus et les modalités de comptabilisation des écarts de conversion ; - Vérifier la conformité du traitement comptable des écarts de conversion avec les dispositions du Code Général de la Normalisation Comptable, ainsi que la correcte information fournie dans l'état A2 de l'ETIC au titre du
<p>Questions clés identifiées</p> <p>Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la société a modifié sa méthode de traitement comptable des écarts de conversion, en alignant ses pratiques sur les règles du référentiel comptable en vigueur. Ce changement de méthode, décrit dans l'état A2 de l'ETIC, a eu un impact significatif sur les comptes de l'exercice. L'importance du recours aux financements en devises dans la structure financière de la société, ainsi que la sensibilité de l'évaluation de ces dettes aux variations des cours de change, nous ont conduits à considérer l'évaluation des dettes de financement libellées en devises et le traitement des écarts de conversion comme une question clé de l'audit.</p>	<p>Notre réponse</p> <p>changement de méthode intervenu au cours de l'exercice ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rapprocher les soldes des dettes de financement en devises avec les tableaux d'amortissement reçus des prêteurs et s'assurer de la correcte conversion de ces soldes aux cours de clôture, ainsi que de la symétrie du traitement entre les écarts de conversion actif et passif.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés, conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

BDO
B.D.O.
319, Bd Abdoumoumen
Boussouf 29 - Casablanca

Monsieur Zakaria FAHIM
Associé

Horwath Maroc Audit
HORWATH MAROC AUDIT
99, Avenue Mohammed El Bahi
Hay Riad, Rabat
Tél : 05 37 77 48 70 1 71
Fax : 05 37 77 46 76

Mme Maryam MOUNA
Associée

COMMENTAIRE DU MANAGEMENT

Performance financière :

- ✓ Le chiffre d'affaires social s'est élevé à 4 504 millions de MAD en 2025, en progression de 12 % par rapport à l'exercice précédent.
- ✓ Le chiffre d'affaires consolidé atteint 6 615 millions de MAD en 2025, en hausse de 18%, porté notamment par la progression de 35 % du chiffre d'affaires lié à la construction des infrastructures en concession.
- ✓ La dette sociale ressort à 37 309 millions de MAD à fin décembre 2025, en augmentation de 4,5 % par rapport à l'exercice précédent.
- ✓ L'investissement net atteint 72 312 millions de MAD, en amélioration de 2,3 % par rapport à fin 2024.
- ✓ Le résultat net social ressort à 1 037 millions de MAD, tandis que le résultat net consolidé, établi selon les normes IFRS, atteint 1 413 millions de MAD.

Activité de la société 2025 :

En 2025, la société a poursuivi la mise en œuvre de projets structurants et d'actions d'amélioration du service aux usagers, notamment :

- ✓ Mise en service de l'autoroute Tit Mellil – Berrechid, première autoroute au Maroc conçue initialement en 2x3 voies, livrée plusieurs mois en avance ;
- ✓ Achèvement des travaux de transformation des nœuds autoroutiers de Sidi Maarouf et de Ain Harrouda ;
- ✓ Signature d'un protocole d'accord entre l'État et ADM couvrant la période 2025-2032 et portant sur un programme d'investissement structurant ;
- ✓ Mobilisation des équipes d'ADM dans le cadre de l'accueil de la CAN 2025, avec activation du mode vigilance totale ;
- ✓ Signature d'une convention de partenariat avec Transsambia Bridge Company pour l'assistance technique et la formation ;
- ✓ Record d'affluence sur le réseau autoroutier national durant la saison estivale 2025, avec des pics dépassant 750 000 véhicules par jour ;
- ✓ Lancement de la 4e édition de l'opération #Twehechnakom25 à l'adresse des Marocains du Monde.

Le Rapport Annuel Financier, y compris l'ETIC, est consultable sur le lien suivant :

<https://www.adm.co.ma/ADM/Communication/Pages/Communications-financieres.aspx>