

الطرق السيارة بالمغرب
Autoroutes du Maroc

COMMUNICATION FINANCIÈRE
COMPTES SOCIAUX ET ÉTATS FINANCIERS

BILAN PASSIF

FINANCEMENT PERMANENT		P A S S I F	Exercice N	Exercice N-1
		CAPITAUX PROPRES	27 905 011 496,00	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		
	B03	- Primes d'émission, de fusion, d'apport	0,00	0,00
	B04	- Ecart 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)	349 201 384,75	678 027 392,28
		TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	27 905 011 496,00	27 555 810 111,25
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 202 388 504,52	313 301 905,09	
B10	- Subventions d'investissement	1 202 388 504,52	313 301 905,09	
B11	- Provisions réglementées	0,00	0,00	
B12	- Compte de liaison			
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	37 564 975 257,34	37 982 300 329,10	
B13	- Emprunts obligataires	18 450 702 000,00	18 632 978 000,00	
B14	- Autres dettes de financement	19 114 273 257,34	19 349 322 329,10	
	PROVISION DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	6 249 318 528,39	6 225 593 738,42	
B15	- Provisions pour risques	222 602 167,01	257 928 564,56	
	- Provisions pour charges	6 026 716 361,38	5 967 665 173,86	
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	797 522 497,55	651 143 531,77	
B17	- Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00	
B18	- Diminution des dettes de financement	797 522 497,55	651 143 531,77	
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	73 719 216 283,80	72 728 149 615,63	
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	2 420 054 778,82	2 936 277 686,91	
B19	- Fournisseurs et compte rattachés	857 963 066,73	1 023 774 540,31	
B20	- Clients créditeurs, avances et acomptes	639 000,40	639 000,40	
B21	- Personnel	24 385 505,59	35 600 652,36	
B22	- Organismes sociaux	19 368 350,74	16 784 909,27	
B23	- Etat	350 828 773,39	193 346 350,25	
B24	- Comptes d'associés	457 823,42	457 823,42	
B25	- Autres créanciers	343 558 288,03	630 992 871,86	
B26	- Comptes de régularisation passif	822 853 970,52	1 034 681 539,04	
B27	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	230 772,67	600 278,15	
B28	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Elém. cir.) (H)	109 362,65	99 955,01	
	TOTAL II (F+G+H+I)	2 420 394 914,14	2 936 977 920,07	
	TRESORERIE PASSIF	25 325 317,82	12 033 803,97	
B29	- Crédits d'escompte	0,00	0,00	
B30	- Crédits de trésorerie	0,00	0,00	
B31	- Banques (soldes créditeurs)	25 325 317,82	12 033 803,97	
	TOTAL III	25 325 317,82	12 033 803,97	
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	76 164 936 515,76	75 677 161 339,67	

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2025

BDO MAROC
Adresse : 119, Bd Abdelmoumen
Sema Elagui N° 35 - Casablanca 20350

Crowe
HORWATH MAROC AUDIT
Horwath 32, Avenue Abdel Ben
Berkas, Hay Riad - Rabat

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

**Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des
comptes sociaux au 30 juin 2025**

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A, comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 29 107 400 000,52 MAD dont un bénéfice net de 349 201 384,75 MAD. Cette situation intermédiaire arrêtée par le Conseil d'Administration en date du 25 septembre 2025, a été établie sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc, relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit, et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A, établis au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

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

L'audit du dispositif de pilotage, de gestion et de contrôle des risques de fraude et de corruption, qui a été confié au cabinet EY & Associés, a permis de ressortir, dans le cadre du rapport provisoire émis en date du 14/10/2022, une estimation de la fraude sur le réseau autoroutier, comprise entre 2,13% du chiffre d'affaires de l'activité péage (fourchette basse) et 4,95% du chiffre d'affaires de l'activité péage (fourchette haute), soit une perte du chiffre d'affaires annuelle comprise entre 67 365 638,54 MAD et 156 553 948,72 MAD.

ADM a contesté la fourchette haute. Par conséquent, le cabinet a retenu uniquement la fourchette basse (estimation prudente) dans son rapport définitif émis en date du 23/01/2023.

- 2. Méthode d'évaluation**

La société a dérogé aux principes et méthodes d'évaluation, tels que préconisés par le Code Général de la Normalisation Comptable, relatifs à l'évaluation en fin d'exercice des dettes de financement libellées en devises. En effet, le montant de la dotation aux provisions pour pertes de change a été limité à l'exécédent des pertes sur les gains de changes latents. Cette dérogation est mentionnée au niveau de l'état A2 de l'Etat des Informations Complémentaires.

- 3. Protocole d'accord entre l'Etat et ADM**

Le protocole d'accord signé entre l'Etat marocain et la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) en date du 21 mars 2025, couvrant la période 2025-2032 s'est traduit par la mise en œuvre des actions programmées au titre du premier semestre 2025, notamment en termes de programme d'investissement, de grosses réparations et de financement.

Une note détaillée devrait être intégrée dans les annexes des états financiers et du rapport de gestion sur le suivi de l'exécution dudit protocole.

Rabat, le 29 septembre 2025

BDO

Monsieur Zakaria FAHIM
Associé

Horwath Maroc Audi

Madame Maryam/MOUNA
Associée

BILAN ACTIF

En milliers de DHS	30.06.2025	31.12.2024
Actif non courant		
Immobilisations corporelles et incorporelles	136 673	131 771
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	71 224 479	70 653 281
Participations dans les entreprises associées	0	0
Autres actifs financiers non courants	2 777 786	2 302 302
Impôts différés actifs	0	810 697
Instruments dérivés	0	0
Autres actifs non courants	-249	-249
Total actif non courant	74 138 689	73 897 802
Actif courant		
Autres actifs financiers	798 665	1 222 103
Stocks	29 554	29 575
Clients et autres débiteurs	226 777	182 578
Autres actifs courants	1 108 285	1 059 041
Trésorerie et équivalents de trésorerie	301 468	448 567
Total actif courant	2 464 749	2 941 864
TOTAL DE L'ACTIF	76 603 438	76 839 666

BILAN PASSIF

En milliers de DHS	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres		
Capital	15 715 629	15 715 629
Réserves consolidées	-8 670 111	-8 510 957
Ecart de réévaluation	15 126 659	15 126 659
Résultat de l'exercice	1 127 098	729 609
Capitaux propres part du Groupe	23 299 275	23 060 940
Intérêts minoritaires		
Total des capitaux propres	23 299 275	23 060 940
Passif non courant		
Emprunts non courants	35 515 392	35 749 866
Impôts différés	6 755 781	6 768 500
Provisions non courantes	5 280 118	4 724 559
Autres passifs non courants	312 389	313 302
Total passif non courant	47 863 679	47 556 227
Passif courant		
Fournisseurs et autres créanciers	860 684	1 009 068
Emprunts courants et dettes financières diverses	1 645 712	1 804 983
Dettes d'impôt sur le résultat	0	0
Provisions courantes	109	733 893
Autres passifs	2 933 979	2 662 522
Découvert	0	12 034
Total passif courant	5 440 484	6 222 499
TOTAL DU PASSIF	76 603 438	76 839 666

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

Compte de résultat en KMAD	30.06.2025	30.06.2024
Chiffre d'affaires dont :	2 884 383	2 555 292
- chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	2 151 680	1 825 712
- chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	732 703	729 580
Achats et charges externes	-1 161 429	-1 200 386
Charges de personnel	-114 616	-113 035
Impôts et taxes	-4 998	-3 781
Dotations aux amortissements	-550 492	-477 768
Dotation aux provisions (nettes des reprises)	567 402	17 966
Autres produits et charges d'exploitation	53 149	57 079
Résultat opérationnel courant	1 673 399	835 367
Autres produits et charges opérationnels	-5 106	5 406
Résultat opérationnel	1 668 292	840 774
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-587 254	-628 078
Coût de l'endettement financier net	-587 254	-628 078
Autres produits et charges financiers	286 499	132 665
Quote-part du résultat des entreprises associées	0	0
Impôt sur le résultat	-240 439	-13 248
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	1 127 098	332 113
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
Résultat net	1 127 098	332 113
- dont part du Groupe	1 127 098	332 113
- dont intérêts minoritaires		
Résultat revenant aux actionnaires de la société par action :		
- résultat de base par action (part du Groupe)	36	11
- résultat dilué par action (part du Groupe)	36	11

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers de DHS	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 impot 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		-49 702		-49 702		-49 702
Ecart de réévaluation net		-28 312		-28 312		-28 312
Résultat net			1 127 098	1 127 098		1 127 098
Impact				-		-
Impact impot différé actif		-810 697		-810 697		-810 697
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-		-
Divers		-54		-54		-54
Capitaux propres au 30/06/2025	15 715 629	6 456 548	1 127 098	23 299 275	-	23 299 275

RESUME DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 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 30 juin 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).

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 1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2024 ET 30 JUIN 2025

NOTE 2. IFRIC 12 ET CONTRAT DE CONCESSION

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

Les immobilisations inscrites au bilan du Groupe correspondent pour leur quasi-totalité aux immobilisations incorporelles du domaine concédé ; pour l'essentiel, elles reviendront gratuitement à l'État à l'expiration de la concession. La concession s'étend aux autoroutes ou sections d'autoroutes exploitées par le Groupe, ainsi qu'à tous les terrains, ouvrages et installations nécessaires à la construction, à l'entretien et à l'exploitation de chaque autoroute ou section d'autoroute susvisée, y compris les raccordements aux voiries existantes, les dépendances et installations annexes directement nécessaires au service des usagers ou réalisées en vue d'améliorer l'exploitation.

NOTE 3. PRINCIPALES METHODES ET REGLES COMPTABLES

BASE D'EVALUATION

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

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

1. Immobilisations incorporelles du domaine concédé

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

2. Coûts d'emprunt

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

3. Clients et autres débiteurs

Les créances clients et autres débiteurs ont des échéances à court terme. 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 ; 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 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.

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 conséquence 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 du 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 30 Juin 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	30.06.2025
Immobilisations incorporelles du domaine concédé	73 123 623	732 703	-	73 856 326
Amortissement des immobilisations incorporelles du domaine concédé	2 470 342	161 505	-	2 631 847
Valeurs nettes	70 653 281	571 198	-	71 224 479

Les immobilisations incorporelles en concession ont connu une augmentation nette de de 571 MMAD durant le premier semestre 2025.

2. Autres Actifs non courants

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	30.06.2025
Impôts différés actifs	810 697	-
Instruments dérivés (trading)	-	-
Autres débiteurs non courants	2 302 302	2 777 786
Autres actifs non courants	3 112 998	2 777 786

3. Autres actifs courants

Ils comprennent essentiellement :

(en milliers de dirhams)	31.12.2024	30.06.2025
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	1 222 103	798 665
Autres débiteurs courants	1 059 041	1 108 285
Autres actifs courants	2 281 144	1 906 950

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.

4. Provisions

(En milliers de dirhams)	31.12.2024	Dotations nettes des reprises	Effet Actualisation	30.06.2025
Provision pour maintien en état de l'infrastructure (*)	4 962 443	-301 953	-89 473	4 571 017
Provisions pour risques et charges	496 009	213 202	-	709 211
Provisions	5 458 452	-88 751	-89 473	5 280 228

La provision pour maintien en l'état de l'infrastructure pour un brut au 30/06/2025 de 5 033 MMAD 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 30/06/2025 est de 4 571 MMAD avec un impact résultat de 450 millions de dhs.

5. Information sur les actifs et passifs financiers

(en milliers de dirhams)	30.06.2025	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	798 665	798 665	-	-
Trésorerie	301 468	301 468	-	-
Sous-total actifs financiers	1 100 133	1 100 133	0	0
Emprunts et dettes financières diverses	37 161 104	1 645 712	7 983 583	27 531 809
Fournisseurs	860 684	860 684	-	-
Découvert	0	0	-	-
Sous-total passifs financiers	38 021 788	2 506 396	7 983 583	27 531 809

6. Chiffre d'affaires

(en milliers de dirhams)	30.06.2024	30.06.2025
Chiffre d'affaires lié à l'exploitation de l'infrastructure	1 825 712	2 151 680
Chiffre d'affaires pour la construction des infrastructures en concession	729 580	732 703
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 555 292	2 884 383

L'augmentation du C.A péage de 13% est principalement liée à la hausse du trafic sur le réseau autoroutier.

7. Charges d'exploitation

(en milliers de dirhams)	Au 30.06.2024	Au 30.06.2025
Charges liées à la construction des infrastructures en concession	729 580	732 703
Energies et Fournitures	9 590	8 522
Achat de travaux, études et prestations de services	119 344	113 095
Entretien routier	163 725	222 706
Entretien et réparation des biens mobiliers	10 109	14 522
Divers	211 388	69 881
Intercos	-43 351	0
Achats et charges externes	1 200 386	1 161 429

Les achats et charges externes sont restées relativement stables par rapport à la même période de l'année dernière.

8. Coût de l'endettement

(en milliers de dirhams)	Au 30.06.2024	Au 30.06.2025
Intérêts et charges financières assimilées	696 963	655 105
Variation de juste valeur des instruments financiers	-11 897	-1 022
Effet actualisation	-81 039	-89 473
Autres retraitements	24 050	22 645
Coût de l'endettement	628 078	587 254

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 auxdits 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 baisse de 6,5% 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 millions de dh	31.12.2024	30.06.2025
* Avals et cautions		
* Cautions Reçues sur marché en dirhams	1 302 768 570,26	1 660 547 625,19
* Cautions Reçues sur marché en USD	1 279 756,27	1 287 165,45
* Cautions Reçues sur marché en EURO	62 736 779,39	52 248 783,53
* Autres engagements reçus		
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts concessionnels contractés	14 981 305 055,20	14 313 932 135,86
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts obligataires émis	18 632 978 000,00	18 450 702 000,00
* Engagement de garantie de l'Etat des emprunts bancaires marocains	4 347 058 823,50	4 779 382 871,08
* Dépôts et cautionnements reçus	20 958 450,40	20 958 250,40
Total engagements	39 349 085 435,02	39 279 058 831,50

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 significatifs.

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE
DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

BDO

BDO MAROC

Siège social : 112, Bd Abdelmoumen

Siège Edage N° 28, Casablanca 20150

Aux actionnaires

Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A

BP 6526, Hay Riad, Rabat

Maroc

Crowe

HORWATH MAROC AUDIT

Avenue 90, Avenue Mohammed VI

Bordj, Hay Riad - Rabat

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des
comptes consolidés au 30 juin 2025

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A, comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidé et une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 23 299 275 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 1 127 098 KMAD. Cette situation intermédiaire arrêtée par le Conseil d'Administration en date du 25 septembre 2025, a été établie sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc, relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit, et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) S.A, établis au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables internationales IAS/IFRS tel qu'adoptées par l'Union Européenne.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les informations ci-après :

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

L'audit du dispositif de pilotage, de gestion et de contrôle des risques de fraude et de corruption, qui a été confié au cabinet EY & Associés, a permis de ressortir, dans le cadre du rapport provisoire émis en date du 14/10/2022, une estimation de la fraude sur le réseau autoroutier, comprise entre 2,13% du chiffre d'affaires de l'activité péage (fourchette basse) et 4,95% du chiffre d'affaires de l'activité péage (fourchette haute), soit une perte du chiffre d'affaires annuelle comprise entre 67 365 638,54 MAD et 156 553 948,72 MAD.

ADM a contesté la fourchette haute. Par conséquent, le cabinet a retenu uniquement la fourchette basse (estimation prudente) dans son rapport définitif émis en date du 23/01/2023.

2. Méthode d'évaluation

La société a dérogé aux principes et méthodes d'évaluation, tels que préconisés par le Code Général de la Normalisation Comptable, relatifs à l'évaluation en fin d'exercice des dettes de financement libellées en devises. En effet, le montant de la dotation aux provisions pour pertes de change a été limité à l'excédent des pertes sur les gains de changes latents. Cette dérogation est mentionnée au niveau de l'état A2 de l'Etat des Informations Complémentaires.

3. Protocole d'accord entre l'Etat et ADM

Le protocole d'accord signé entre l'Etat marocain et la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) en date du 21 mars 2025, couvrant la période 2025-2032 s'est traduit par la mise en œuvre des actions programmées au titre du premier semestre 2025, notamment en termes de programme d'investissement, de grosses réparations et de financement.

Une note détaillée devrait être intégrée dans les annexes des états financiers et du rapport de gestion sur le suivi de l'exécution dudit protocole.

Rabat, le 29 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

BDO

Monsieur Zakaria FAHIM

Associé

Horwath Maroc Audit

HORWATH MAROC AUDIT

90 Avenue Mohammed VI

Hay Riad, Rabat

Tel : 0537 77 46 70 / 71

Fax : 05 37 77 46 76

Madame Maryam MOUNA

Associée

PRESENTATION

PRESENTATION DE L'EMETTEUR :

La Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) est le concessionnaire de l'État marocain chargé de la construction, de l'exploitation et de l'entretien du réseau autoroutier national. Depuis sa création en 1989, ADM a développé un réseau long de 1 800 kilomètres, constituant le deuxième plus grand réseau autoroutier d'Afrique, après celui de l'Afrique du Sud.

Depuis 2016, ADM met en œuvre une stratégie de transformation globale fondée sur deux axes majeurs : la satisfaction du client et la performance financière. Cette stratégie vise à moderniser les activités d'exploitation, renforcer la digitalisation et consolider les fondamentaux économiques afin d'assurer la pérennité du modèle concessionnel et la rentabilité durable de l'entreprise.

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2025 :

Le premier semestre 2025 s'est distingué par une dynamique soutenue, reflétant la poursuite des efforts engagés par ADM pour concrétiser ses orientations stratégiques et renforcer la performance globale de l'entreprise.

1. Infrastructures et développement du réseau

Cette période a été marquée par la signature d'un protocole d'accord entre l'État et ADM, couvrant la période 2025–2032 et prévoyant un programme d'investissement de 12,5 milliards de dirhams destiné à la réalisation de plusieurs projets structurants :

- L'autoroute Rabat–Casablanca Continentale, projet stratégique de désengorgement de l'axe existant ;
- L'autoroute Tit Mellil–Berrechid, première autoroute au Maroc conçue initialement en 2x3 voies ;
- La transformation des nœuds de Sidi Maarouf et de Harhoura, pour fluidifier la circulation et améliorer la sécurité ;

2. Exploitation du réseau, digitalisation et expérience client

ADM a poursuivi la modernisation de ses services et la digitalisation de son exploitation autoroutière :

- Migration du mode Off-line vers le On-line pour les paiements par carte bancaire ;
- Lancement d'un nouveau canal de vente et de recharge du Pass Jawaz, désormais accessible dans les stations-service et boutiques partenaires ;
- Déploiement de l'application mobile Jawaz, facilitant la gestion des comptes et la consultation des recharges ;

3. Coopération internationale

Dans le cadre de la coopération Sud–Sud, ADM a signé une convention de partenariat avec la Transgambia Bridge Company (TBC), filiale du Groupe Africabois, portant sur l'assistance technique et la formation pour l'exploitation et l'entretien du pont de la Sénégalie.

Cette coopération a été consolidée par la visite d'une délégation sénégalaise venue s'inspirer du modèle de gestion et d'exploitation du réseau marocain.

PERFORMANCE FINANCIERE S1 2025 :

Le chiffre d'affaires consolidé d'ADM totalise, à fin juin 2025, 2 884 millions de dirhams contre 2 555 millions de dirhams pour la même période de l'année 2024. Cette augmentation de 13% est expliquée par l'amélioration du chiffre d'affaires lié à l'exploitation par rapport à fin juin 2024.

Un résultat opérationnel positif de 1 668 millions de dirhams en évolution de 98% par rapport à juin 2024.

Le bilan affiche à son actif un cumul d'investissement net d'amortissements de 71 244 millions de dirhams à fin juin 2025 contre 70 004 millions de dirhams enregistrés à la même période de l'année dernière. Les travaux relatifs au premier semestre 2025 d'un net de 571 millions de dirhams concernent essentiellement les travaux de l'autoroute Tit Mellil-Berrechid et du triplement du contournement de Casablanca.

Un coût d'endettement financier net de (587) millions de dirhams affichant une baisse de 6,5 % par rapport au chiffre de juin 2024.

Un résultat net consolidé de 1 127 millions de dirhams en conséquence des mouvements expliqués ci-dessus.

Le Rapport Financier Semestriel est consultable sur le lien suivant : <https://www.adm.co.ma/fr/publications/publication-financiere>

www.adm.co.ma

الطرق السيارة بالمغرب **Autoroutes du Maroc**

Société Nationale des Autoroutes du Maroc
S.A au capital de 15 715 628 500,00 Dhs
BP 6526, Hay Ryad, Rabat, Maroc.
Tél. : 05.37.57.97.00
Fax. : 05.37.71.10.59
www.adm.co.ma