

Finances

Autoroutes du Maroc

Retour à l'équilibre en 2030

● Avec l'emprunt obligataire bouclé le jeudi 11 juin, Autoroutes du Maroc (ADM) alourdit considérablement ses charges financières, au risque de plomber ses résultats annuels. Une situation nécessaire, mais qui ne va pas durer. Le retour à l'équilibre est prévu en 2030. En attendant, l'État assume ce déséquilibre en recapitalisant la société annuellement, service public oblige.

Il y a quelques semaines, précisé-ment le jeudi 11 juin, la Société nationale des autoroutes du Maroc (ADM) a annoncé avoir clôturé avec succès un emprunt obligataire pour un montant de 1,3 MMDH. Il s'agit d'un emprunt garanti par l'État et réservé aux investisseurs institutionnels de droit marocain, réparti sur cinq tranches de souscrip-

tion allant de 10 ans révisables à 25 ans fixes. Le montant global des souscriptions a atteint 4,133 MMDH, soit un taux de souscription de 3,18%. Cet emprunt vient s'ajouter aux 900 MDH de prêt du Fonds arabe pour le développement économique et social, pour un 2e financement de l'autoroute El Jadida-Safi, dont la convention a été signée au

premier trimestre de l'année en cours. L'emprunt vient également s'ajouter à un autre emprunt obligataire de 600 MDH, levé également au premier trimestre de 2015, mais aussi aux 37,51 MMDH de l'encours de dette à fin 2014 que doit rembourser ADM, constitué de 23,04 MMDH de dette concessionnelle, et de 14,47 MMDH de dette obligataire. Une dette qui est à l'origine du résultat déficitaire enregistré par la société à fin 2014, et qui s'est élevé à 1,11 MMDH. En effet, dans le communiqué détaillant les résultats dudit exercice, on expliquait que ce déficit découle «du résultat financier qui s'explique essentiellement par l'importance des charges d'intérêts des prêts contractés par ADM pour le développement du réseau autoroutier, qui excèdent 1,52 MDH en 2014 et par les provisions pour risques de change associés à ces prêts, et qui s'élèvent à plus de 568 MDH». Une situation qui paraît a priori préoccupante. Cependant,

Lahcen Benbaha, directeur financier d'ADM, explique que «cet emprunt est prévu dans le cadre du contrat-programme, ainsi que les charges y afférentes. Dans le cadre de ce contrat, l'État intervient au-delà de 2015 pour combler les déficits de trésorerie résultant des charges d'intérêt des emprunts obligataires par le biais des recapitalisations annuelles». En effet, la dette ADM est constituée de deux sources principales, les emprunts concessionnels auprès des bailleurs de fonds internationaux, et des émissions obligataires lancées sur le marché national. Ainsi, ADM, pour les emprunts concessionnels auprès des bailleurs de fonds internationaux, se doit de constituer des provisions financières pour faire face aux risques de change y afférents. Ces provisions à fin 2014 se sont élevées à 568 MDH, liées à la dépréciation des principales devises des prêts extérieurs. Face à la lourdeur

des charges financières et du programme d'investissement en autoroutes prévu par ADM, il est difficile de prévoir un retour à l'équilibre dans les années à venir. Selon Benbaha, le retour à l'équilibre financier est prévu aux environs de 2030. Cette estimation est calculée «sur la base du périmètre concédé aujourd'hui à ADM, qui est de 1.800 km, et compte tenu des simulations récentes».

De nouvelles autoroutes pour 2015

La récente levée portant sur 1,3 MMDH servira à financer les projets autoroutiers inscrits dans le cadre du programme d'investissement de la société, mais aussi à assurer l'équilibre financier de la société, conformément au contrat-programme. D'ailleurs, pour rappel, dans le but d'assurer un équilibre financier, ADM avait décidé au premier trimestre une nouvelle augmentation de son

La société a déjà levé, par emprunt obligataire, 600 MDH au premier trimestre de 2015.

capital, d'un montant de 2,28 MMDH. Par ailleurs, pour ce qui est des chantiers programmés en 2015, ADM procédera à la mise en exploitation du tronçon d'autoroute liant la ville de Berrechid à Khouribga, sur une longueur de 77 km, dont les travaux de construction sont déjà achevés et qui reliera l'autoroute Khouribga-Beni Mellal, en service depuis le 17 mai 2014, au reste du réseau autoroutier. ADM continuera également, durant 2015, les travaux de réalisation des autoroutes Safi-Jadida et de contournement de Rabat, longues, respectivement, de 143 et de 41 km. S'agissant des autres chantiers, ADM va davantage miser sur les investissements ayant trait à l'amélioration de la qualité de service aux usagers, notamment la généralisation de télépéage et la mise en œuvre de nouveaux supports de paiement (cartes bancaires).

PAR SARA BAR-RHOUT
s.barrhout@leseco.ma