

Annexe 1 : Etats financiers 1999-2008^e et ratios

Compte de résultat

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Revenus des péages	1 747	1 840	1 883	2 037	2 163	2 297	2 440	2 566	2 678	2 785
Revenus des activités annexes	35	47	47	50	53	55	58	60	62	64
Chiffre d'affaires total	1 781	1 887	1 930	2 087	2 215	2 352	2 498	2 626	2 741	2 849
Croissance		5,9%	2,3%	8,2%	6,1%	6,2%	6,2%	5,1%	4,4%	4,0%
Achats et charges externes	-201	-203	-236	-252	-264	-278	-290	-302	-311	-321
Frais de personnel	-239	-250	-289	-310	-321	-333	-343	-353	-360	-366
Impôts et taxes	-213	-239	-254	-270	-281	-292	-303	-311	-319	-326
Excédent Brut d'Exploitation	1 129	1 195	1 151	1 256	1 349	1 448	1 563	1 660	1 751	1 836
Croissance		5,8%	-3,7%	9,1%	7,5%	7,4%	7,9%	6,2%	5,5%	4,9%
Dotations aux amortissements	-337	-352	-397	-406	-432	-478	-494	-513	-510	-553
Résultat d'Exploitation	792	843	754	849	917	970	1 069	1 147	1 240	1 284
Frais financiers	-505	-512	-520	-479	-457	-457	-460	-458	-462	-463
Produits financiers	67	83	99	74	64	65	50	50	51	51
Résultat financier	-438	-428	-421	-406	-393	-392	-410	-408	-412	-412
Résultat exceptionnel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat avant impôt	354	415	333	444	524	578	658	738	829	872
Impôt sur les sociétés	-142	-157	-121	-157	-186	-205	-233	-262	-294	-309
Taux d'Impôt sur les sociétés	40,00%	37,76%	36,43%	35,43%	35,43%	35,43%	35,43%	35,43%	35,43%	35,43%
Résultat Net	213	258	211	286	338	373	425	477	535	563

Nota Bene : La société clôt ses comptes au 31 décembre. Les comptes du Groupe ASF ont été établis selon les normes comptables françaises, et n'ont pas fait l'objet de remarques de la part des commissaires aux comptes.

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Tableau de flux										
Résultat Net	213	258	211	286	338	373	425	477	535	563
+ Dotations aux amortissements	337	352	397	406	432	478	494	513	510	553
= Capacité d'autofinancement	549	610	609	693	771	852	919	990	1 046	1 115
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	91	94	-429	40	22	-186	2	-32	-40	-45
Autres non-flux	0	38	3	1	3	4	0	0	1	-1
Flux de Trésorerie d'Exploitation	640	742	183	733	796	670	921	959	1 007	1 069
Investissements	-1 018	-787	-946	-769	-777	-708	-646	-728	-801	-660
Flux de Trésorerie Disponible	-377	-46	-763	-36	19	-38	275	231	206	409
Augmentation de capital	0	0	0	800	0	0	0	0	0	0
Dividendes	0	0	-110	0	-135	-149	-170	-286	-321	-338
(Augmentation)/Diminution de l'endettement net	-377	-46	-874	764	-117	-187	105	-55	-115	71
Dette nette début de période		7 429	7 475	8 349	7 584	7 701	7 888	7 783	7 839	7 954
Dette nette fin de période	7 429	7 475	8 349	7 584	7 701	7 888	7 783	7 839	7 954	7 882

Bilan

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Immobilisations incorporelles	31	29	26	25	22	19	18	18	18	17
Immobilisations corporelles nettes	10 050	10 470	11 019	11 381	11 726	11 956	12 108	12 323	12 613	12 720
Total Actif Immobilisé (1)	10 081	10 499	11 045	11 406	11 748	11 975	12 127	12 341	12 631	12 738
Stocks	9	10	13	14	16	17	17	17	18	19
Clients	62	70	93	105	116	128	141	153	165	178
Fournisseurs	-20	-33	-39	-42	-44	-46	-48	-50	-52	-53
Autres actifs/passifs circulants d'exploitation	-995	-1 110	-704	-756	-791	-619	-632	-612	-584	-550
Provisions	-84	-77	-74	-72	-70	-66	-66	-65	-65	-65
Besoin en Fonds de Roulement (2)	-1 029	-1 140	-711	-750	-772	-587	-589	-557	-518	-472
Actif Economique (1) + (2)	9 052	9 359	10 334	10 656	10 976	11 388	11 538	11 783	12 113	12 266
Capitaux propres	1 623	1 884	1 985	3 072	3 275	3 499	3 754	3 945	4 159	4 384
Dette Financière nette	7 429	7 475	8 349	7 584	7 701	7 888	7 783	7 839	7 954	7 882
Capitaux Investis	9 052	9 359	10 334	10 656	10 976	11 388	11 538	11 783	12 113	12 266

Ratios

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Marge										
Revenues des péages	98,1%	97,5%	97,6%	97,6%	97,6%	97,7%	97,7%	97,7%	97,7%	97,7%
Revenues des activités annexes	1,9%	2,5%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Chiffre d'affaires total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Achats et charges externes	11,3%	10,7%	12,2%	12,1%	11,9%	11,8%	11,6%	11,5%	11,3%	11,3%
Frais de personnel	13,4%	13,3%	15,0%	14,9%	14,5%	14,2%	13,7%	13,5%	13,1%	12,8%
Impôts et taxes	12,0%	12,7%	13,2%	12,9%	12,7%	12,4%	12,1%	11,9%	11,6%	11,4%
Excédent Brut d'Exploitation	63,4%	63,3%	59,6%	60,1%	60,9%	61,6%	62,5%	63,2%	63,9%	64,4%
Dotations aux amortissements	18,9%	18,6%	20,6%	19,5%	19,5%	20,3%	19,8%	19,5%	18,6%	19,4%
Résultat d'Exploitation	44,5%	44,7%	39,1%	40,7%	41,4%	41,3%	42,8%	43,7%	45,3%	45,1%
Résultat financier	24,6%	22,7%	21,8%	19,4%	17,7%	16,7%	16,4%	15,5%	15,0%	14,5%
Résultat avant impôt	19,9%	22,0%	17,2%	21,3%	23,7%	24,6%	26,4%	28,1%	30,2%	30,6%
Impôt sur les sociétés	8,0%	8,3%	6,3%	7,5%	8,4%	8,7%	9,3%	10,0%	10,7%	10,8%
Résultat Net	11,9%	13,7%	11,0%	13,7%	15,3%	15,9%	17,0%	18,2%	19,5%	19,8%

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Croissance										
Chiffre d'affaires		5,3%	2,3%	8,2%	6,1%	6,2%	6,3%	5,2%	4,4%	4,0%
EBE		5,8%	-3,7%	9,1%	7,5%	7,4%	7,9%	6,2%	5,5%	4,9%
Résultat d'exploitation		6,5%	-10,6%	12,7%	8,0%	5,8%	10,1%	7,3%	8,2%	3,5%
Résultat avant impôt		17,1%	-19,8%	33,4%	18,1%	10,3%	13,8%	12,1%	12,3%	5,2%
Résultat Net		21,5%	-18,1%	35,5%	18,1%	10,3%	13,8%	12,1%	12,3%	5,2%

Ratios

	1999	2000	2001	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
<u>Rentabilité</u>										
CA / Actif Economique	0,20	0,20	0,19	0,20	0,20	0,21	0,22	0,22	0,23	0,23
X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Résultat Economique après impôt / Chiffre d'affaires	26,7%	27,8%	24,8%	26,3%	26,7%	26,6%	27,6%	28,2%	29,2%	29,1%
= Rentabilité de l'Actif Economique (après impôt)	5,2%	5,6%	4,6%	5,1%	5,4%	5,5%	6,0%	6,3%	6,6%	6,8%
Rentabilité des capitaux propres après impôt	13,1%	13,7%	10,6%	9,3%	10,3%	10,7%	11,3%	12,1%	12,9%	12,8%
<u>Structure financière</u>										
Dette nette / Capitaux propres	4,58 x	3,97 x	4,20 x	2,47 x	2,35 x	2,25 x	2,07 x	1,99 x	1,91 x	1,80 x
Dette nette / Excédent Brut d'Exploitation	6,58 x	6,26 x	7,25 x	6,04 x	5,71 x	5,45 x	4,98 x	4,72 x	4,54 x	4,29 x
Excédent Brut d'Exploitation / Frais financiers	2,24 x	2,33 x	2,21 x	2,62 x	2,95 x	3,17 x	3,40 x	3,62 x	3,79 x	3,97 x

Annexe 2 : Coût des capitaux propres

Calcul du coût des capitaux propres d'ASF

Taux sans risque (OAT 10 ans)	5,217%
Beta de l'action	0,75
Prime de risque de marché	4,0%

Annexe 3 : Actualisation des flux de dividendes

	Résultat net N-1	Taux de distribution	Dividende N	Capitaux propres fin de période
2003e	286	40%	115	2 957
2004e	338	40%	135	3 160
2005e	373	40%	149	3 385
2006e	425	60%	255	3 555
2007e	477	60%	286	3 745
2008e	535	60%	321	3 959
2009e	563	60%	338	4 184
2010e	600	60%	360	4 424
2011e	638	60%	383	4 680
2012e	680	60%	408	4 952
2013e	707	80%	566	5 093
2014e	735	100%	735	5 093
2015e	765	100%	765	5 093
2016e	795	100%	795	5 093
2017e	827	100%	827	5 093
2018e	860	100%	860	5 093
2019e	895	100%	895	5 093
2020e	931	100%	931	5 093
2021e	959	100%	959	5 093
2022e	987	100%	987	5 093
2023e	1 017	100%	1 017	5 093
2024e	1 047	100%	1 047	5 093
2025e	1 079	100%	1 079	5 093
2026e	1 111	100%	1 111	5 093
2027e	1 145	100%	1 145	5 093
2028e	1 179	100%	1 179	5 093
2029e	1 214	100%	1 214	5 093
2030e	1 251	100%	1 251	5 093
2031e	1 276	100%	1 276	5 093
2032e	1 301	100%	1 301	5 093
2033e	1 327	100%	1 327	5 093
2034e	1 354	100%	1 354	5 093
2035e	1 381	100%	1 381	5 093
2036e	1 408	100%	1 408	5 093
2037e	0	0	0	5 093

Annexe 4 :Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Calcul des flux de trésorerie 2002e-2008e

	2002e	2003e	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Résultat d'exploitation							
- Impôt normatif							
+ Dotations aux Amortissements							
- Variation du BFR							
- Investissements							
Flux de trésorerie							

Flux 2003e-2037e

2003e	
2004e	
2005e	
2006e	
2007e	
2008e	
2009e	750
2010e	801
2011e	900
2012e	1 000
2013e	1 100
2014e	1 200
2015e	1 300
2016e	1 350
2017e	1 400
2018e	1 450
2019e	1 500
2020e	1 650
2021e	1 850
2022e	1 900
2023e	2 191
2024e	2 258
2025e	2 405
2026e	1 962
2027e	2 090
2028e	2 160
2029e	2 395
2030e	2 491
2031e	2 645
2032e	2 645
2033e	2 000
2034e	1 500
2035e	1 000
2036e	500
2037e	0

Annexe 5 : Multiples boursiers

	Acesa	Aurea	Autostrade	Brisa	Autoroutes du Sud de la France
Cours de bourse	11,12	23,82	8,55	5,21	28
Capitalisation boursière	2 158	1 602	9 116	2 588	6 384
Dette nette	1277	908	3338	1355	?
Valeur d'entreprise	3 435	2 510	12 454	3 943	?
Chiffres d'affaires					
2001	682	360	2127	477	1930
2002e	701	415	2282	538	2087
2003e	710	440	2454	590	2215
2004e	724	480	2583	643	2352
EBE					
2001	522	273	1262	357	1151
2002e	535	315	1406	406	1256
2003e	548	339	1580	453	1349
2004e	562	374	1730	502	1448
Résultat net					
2001	210	101	506	134	211
2002e	220	125	603	161	286
2003e	225	136	701	191	338
2004e	230	154	772	220	373
Valeur d'entreprise / EBE					
2001					
2002e					
2003e					
2004e					
Capitalisation boursière / Résultat Net					
2001					
2002e					
2003e					
2004e					
Croissance annuelle moyenne 2001-2004e					
EBE	2,5%	11,1%	11,1%	12,1%	8,0%
Résultat Net	3,1%	15,0%	15,1%	18,1%	20,9%
Taux de marge EBE					
2001	76,5%	75,8%	59,3%	74,8%	59,6%
2002e	76,3%	76,0%	61,6%	75,5%	60,1%
2003e	77,2%	77,0%	64,4%	76,8%	60,9%
2004e	77,6%	78,0%	67,0%	78,1%	61,6%
Risque					
Dette nette / capitalisation boursière	59,2%	56,7%	36,6%	52,4%	?
Beta de l'actif économique	0,62	0,67	0,57	0,52	0,60

Annexe 6 : Evolution du cours de bourse depuis l'introduction

