



JET ALU MAROC SA

NOTE D'INFORMATION

Introduction en Bourse par émission de 400 000 actions et par cession de 416 667 actions

Offre à prix ferme

Prix par action	288 dirhams
Valeur nominale	50 dirhams
Nombre d'actions offertes	816 667 actions
Montant global de l'opération	235,2 millions de dirhams
Période de souscription*	Du 22 au 24 novembre 2011

*Possibilité de clôture anticipée le 23 novembre 2011

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Chef de file du syndicat de placement



Membres du syndicat de placement



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 11/11/2011 sous la référence N° VI/EM/041/2011.

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires, ni aux OPCVM monétaires de droit marocain ni aux OPCVM étrangers dont la politique d'investissement n'autorise pas l'acquisition d'actions pour une part strictement supérieure à 50% de leurs actifs.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
ABREVIATIONS	3
DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
I. ATTESTATIONS & COORDONNEES	8
I.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	9
I.2 LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	10
I.3. L'ORGANISME CONSEIL	18
I.5 LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES	20
II. PRESENTATION DE L'OPERATION	21
II.1 CADRE DE L'OPERATION	22
II.2 OBJECTIF DE L'OPERATION.....	22
II.3 ACTIONNAIRES CEDANTS.....	23
II.4 INTENTIONS DES ACTIONNAIRES	24
II.5 INTENTIONS DES DIRIGEANTS	24
II.6 STRUCTURE DE L'OFFRE.....	24
III. PRESENTATION GENERALE DE JET ALU MAROC	53
III.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	54
III.2 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LA SOCIETE	56
III.3 MARCHÉ DES TITRES DE JET ALU MAROC SA	66
III.4 NOTATION	66
III.5 ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES.....	66
III.6 ORGANES D'ADMINISTRATION	70
III.8 ORGANES DE DIRECTION	76
III.9 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL.....	78
IV. ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA.....	79
IV.1 HISTORIQUE DE JET ALU MAROC SA.....	80
IV.2 APPARTENANCE DE JET ALU MAROC SA A UN GROUPE	81
IV.3. SYNERGIES DEVELOPPEES ENTRE JET ALU MAROC ET LES FILIALES DU GROUPE AR CORPORATION.....	93
IV.4 FILIALES DE JET ALU MAROC SA.....	96
IV.4 SECTEURS D'ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA.....	101
IV.5 ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA	116
IV.6. ORGANISATION DE JET ALU MAROC SA.....	131
IV.7 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	138
V. SITUATION FINANCIERE DE JET ALU	140
VI. PERSPECTIVES	170
VI.1 PERSPECTIVES DU SECTEUR D'ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA.....	171
VI.2 STRATEGIE D'INVESTISSEMENT FUTURE DE JET ALU	176
VI.3 COMPTE DE RESULTAT PREVISIONNEL CONSOLIDE DE JET ALU.....	177
VI.3 BILAN PREVISIONNEL CONSOLIDE DE JET ALU.....	187
VI.4 ANALYSE DES RATIOS CONSOLIDES	190
VI.5 TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2010-2015P :	193
VII. FACTEURS DE RISQUE	194
VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	197
IX. ANNEXES	199

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire.
ANCC	Actif Net Comptable Corrigé.
ANFA	Association Nationale des Façadiers et Techniques Associées.
ANP	Agence Nationale des Ports.
BAM	Bank Al Maghrib.
BFR	Besoin en Fonds de Roulement.
BTP	Bâtiments et Travaux Publics.
CDI	Contrat à Durée Indéterminée.
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc.
CGI	Compagnie Générale Immobilière.
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital.
DCF	Discounted Cash Flow.
DESS	Diplôme des Etudes Supérieures Spécialisées
DRH	Direction des Ressources Humaines.
EBIT	Excédent Brut d'Exploitation.
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe.
FMCI	Fédération Marocaine du conseil et de l'ingénierie.
FNBTP	Fédération Nationale des Bâtiments et des Travaux Publics.
HCP	Haut Commissariat au Plan.
Gdh	Milliard de dirhams
HSE	Hygiène, sécurité et environnement
IDE	Investissements Directs Etrangers.
IDEI	Investissements Directs Etrangers Immobiliers.
IR	Impôt sur le Revenu.
IS	Impôts sur les Sociétés.
LGV	Ligne à Grande Vitesse.
LME	London Metal Exchange.
OHSAS	Occupational Health and Safety Assessment Series.
ONCF	Office National des Chemins de Fer.
ONDA	Office National des Aéroports.
ONP	Office National des Pêches.
PER	Price Earning Ratio.
PME	Petites et Moyennes entreprises.
PNEI	Plan National pour l'Emergence Industrielle.
QUAD	Accord de libre échange entre les pays Arabes Méditerranéens (déclaration d'Agadir)
QSE	Qualité Sécurité Environnement
SA	Société Anonyme.
SARL	Société à responsabilité Limitée.
SNTL	Société Nationale de Transport et de Logistique.
TMSA	Tanger Mediterranean Special Agency.
TPI	Tarif pour l'importation
UE	Union Européenne.
VMP	Valeurs Mobilières de Placement.

DEFINITIONS

Certification ISO 9001 (version 2000)	Certification faisant partie de la famille ISO 9000, s'écrit ISO 9001:2000. Elle décrit les exigences relatives à un système de management de la qualité pour une utilisation soit interne, soit à des fins contractuelles ou de certification. Il s'agit ainsi d'un ensemble d'obligations que l'entreprise doit suivre. La norme ISO 9001:2000 porte essentiellement sur les processus permettant de réaliser un service ou un produit.
Volet roulant	Appelé « contrevent sur enrouleur » est un volet constitué d'un ensemble de lamelles articulées qui peut s'enrouler autour d'un tambour (ou arbre). Le tambour est contenu dans une caisse placée soit à l'extérieur lors d'une rénovation soit dans le linteau lors de la construction.
Revêtements extérieurs	Eléments fixés sur l'ossature, et directement exposés aux intempéries, dont la fonction est de protéger le bâtiment des intempéries.
Plafond suspendu	Appelé aussi « faux plafond » se situe sous le plafond d'origine, le vrai, et sert à diminuer la hauteur d'une pièce. Il est situé à une certaine distance du réel plafond. Le plafond suspendu est également sollicité pour isoler les pièces d'un point de vue acoustique.
Profilé d'aluminium	Barre d'aluminium servant à la fabrication de la menuiserie. La fabrication du profil aluminium est réalisée par extrusion.
Extrusion	Procédé de fabrication (thermo) mécanique par lequel un matériau compressé est contraint de traverser une filière ayant la section de la pièce à obtenir.
Aluminium primaire	Obtenu par électrolyse de l'alumine selon le procédé découvert en 1886, au même moment mais indépendamment l'un de l'autre par le Français Paul Héroult et l'Américain Charles Hall.
Aluminium secondaire	Issu du recyclage, il est obtenu par refusion et présente les mêmes qualités physico-chimiques que l'aluminium primaire.
Bois rond	Tout bois abattu et façonné, avant la première transformation industrielle : grume, bille, rondin ou bûche.
Grume	Bois à l'état brut avant toute transformation : Tronc coupé, ébranché et revêtu de son écorce.
Contrat à terme (Future)	Engagement ferme de livraison standardisé, dont les caractéristiques sont connues à l'avance, portant sur : - une quantité déterminée d'un actif sous-jacent précisément défini, - à une date, appelée échéance, et un lieu donnés, - et négocié sur un marché à terme organisé
Bois de charpente	Tout type de bois servant à soutenir ou couvrir des constructions et faisant partie de la toiture.
Bois de conifères	Bois issu de la famille des conifères ; arbres produisant des fruits en forme de cône et dont le feuillage est très persistant tels que : le pin, le sapin, le cèdre, etc...
Bois tropicaux	Appelé aussi « bois exotique », est un bois de qualité supérieure provenant essentiellement de l'Amérique du Sud. Il est résistant et quasiment exempts de défauts. Exemple : le Cumaru et l'Ipé.

Placage	Ouvrage de menuiserie consistant à appliquer des feuilles de bois précieux sur du bois de moindre valeur.
FBCF	Formation Brute du Capital Fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions de biens de production) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
IDE	Investissements Directs à l'Etranger, sont les investissements effectués par des investisseurs étrangers au sein d'une économie.
Terminal à conteneur	Lieu au sein du port où sont déposés les conteneurs de marchandises en attente de chargement.
Transbordement	Action de faire passer des marchandises des quais d'arrivée aux quais de départs, sans passer par le stock.
EVP	« Equivalent Vingt Pieds » est une unité approximative de mesure de conteneur qui regroupe à la fois les conteneurs de 20 pieds et de 40 pieds, ayant pour but de simplifier le calcul du volume de conteneurs dans un terminal ou dans un navire.
Véranda	Galerie ou pièce généralement vitrée établie sur la façade d'un bâtiment.
Verrière	Vitrage de grande dimension ou une grande ouverture parée de vitraux.
Revêtement de façade	Utilisé dans la construction pour personnaliser l'extérieur d'un bâtiment soit en soulignant ou renforçant certaines parties de façades soit, à l'inverse, en dissimulant les différences de construction.
Brise-soleil	Dispositif fixé en avant des baies vitrées d'un bâtiment, de façon à protéger celles-ci des rayons du soleil.
Auvent	Petit toit en saillie servant à protéger de la pluie.
Processus « Sourcing »	Processus automatisé visant à réduire le cout général des achats.
Intrant	Toutes matières nécessaires à la production d'un bien.
Usinage	Famille de techniques de fabrication de pièces mécaniques.
Certification de classe 1	La certification en classe 1 du ministère de l'équipement et du transport permet de participer aux A.O. lancés par l'état et qui sont supérieurs à 5 000 000.00 Dhs
certification de qualification et de classification 5.20	La certification 5.20 concerne les travaux de gros œuvre (construction)

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, objet de ladite note d'information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni JET ALU Maroc S.A, ni CDG Capital n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par CDG Capital conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de JET ALU Maroc S.A, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession² ;
- Liasses comptables de JET ALU Maroc S.A, pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés 2009 (proforma) et 2010 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2008, 2009, 2010 ;
- Rapports de gestion relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 et 2011 jusqu'à la date de visa ;

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de JET ALU Maroc S.A, et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible au siège social de JET ALU Maroc S.A ;
 - Elle est disponible à tout moment à CDG Capital, Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat. Téléphone : 05 37 66 52 54 ;
 - Elle est disponible sur demande, dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site Internet www.casablanca-bourse.com.

I. ATTESTATIONS & COORDONNEES

I.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Coordonnées du Président

Représentant légal	M. Mohamed Adil Rtabi
Fonction	Président Directeur Général
Numéro de téléphone	05 37 74 92 92
Numéro de fax	05 37 74 92 30/32
Adresse électronique	adilr@jetalu.com

Attestation

Je soussigné M. Mohamed Adil RTABI, Président Directeur Général, atteste que, à ma connaissance, les données de la présente note d'information dont j'assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de JET ALU Maroc S.A, ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Mohamed Adil RTABI

Président Directeur Général

I.2 LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Coordonnées du Commissaire aux Comptes

Raison sociale	Cabinet El Ghazouli & associés Groupe Constantin
Prénom et nom	Salah EL Ghazouli
Fonction	Associé gérant
Adresse	Avenue Hassan II, Résidence Al Mamounia, entrée A, appt 35, Rabat.
Numéro de téléphone	05 37 20 75 86
Numéro de fax	05 37 20 53 37
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2007 (PV AGO du 30 JUIN 2007)
Date d'expiration du mandat	2013

Attestations

Attestation de concordance relative aux comptes sociaux clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Salah EL Ghazouli,
Associé au Cabinet El Ghazouli & associés Groupe Constantin

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale pour le commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de société JET ALU MAROC SA comprenant, le bilan au 31 Décembre 2010, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états de synthèse

Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de KDH 143 026 (2009 : KDH 124 589) dont un bénéfice net de KDH 37 495 (2009 : KDH 25 630) sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place, et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci

résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que de la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

1. A notre avis, les états de synthèse donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société JET ALU Maroc au 31 Décembre 2010 ainsi que ses résultats des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance des informations données dans le rapport de gestion destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Fait à Rabat, le 4 avril 2011

Le commissaire aux comptes

Cabinet El Ghazouli & Associés

Groupe Constantin

Salah EL Ghazouli

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale pour le commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de société JET ALU MAROC SA comprenant, le bilan au 31 Décembre 2009, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états de synthèse

Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de KDh 124 589 (2008 : KDh 50 748) dont un bénéfice net de KDh 25 630 (2008 : KDh 21 440) sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place, et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que de la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

1.La société JET ALU MAROC tient un fichier détaillé des immobilisations qui figurent au bilan pour une valeur brute de KDh 41 284. Toutefois, elle n'a pas procédé à leur inventaire physique ; par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'incidence qui pourrait résulter du rapprochement entre les valeurs inscrites en comptabilité et celles découlant d'un inventaire physique.

2.Les soldes de certains comptes débiteurs et créditeurs ne sont pas systématiquement analysés. Nous n'avons pas obtenu, pour les comptes sélectionnés pour nos sondages, l'analyse des soldes des comptes débiteurs et créditeurs :

<u>N° compte</u>	<u>Intitulé</u>	<u>Montant KDh</u>
2486	Dépôt et cautionnement	6 354
3497	Compte d'attente débiteur	2 219
4497	Compte d'attente créditeur	1 500

Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer les ajustements qui résulteraient de l'analyse des soldes de ces comptes au 31 Décembre 2009.

Une cellule composée de plusieurs personnes a été constituée début 2010 et se penche actuellement sur l'analyse des soldes de ces comptes.

3.A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les comptes des situations décrites aux paragraphes 1 et 2, les états de synthèse donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société JET ALU MAROC au 31 Décembre 2009 ainsi que ses résultats des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport du gérant destiné aux associés avec les états de synthèse de la société.

Fait à Rabat, le 3 mai 2010

Le commissaire aux comptes

Cabinet El Ghazouli & Associés
Groupe Constantin

Salah El Ghazouli

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2008

1. En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de société JET ALU MAROC SARL au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de KDh 45 002 (2007 : KDh 33 665) dont un bénéfice net de KDh 21 440 (2007 : KDh 7 273) sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend un examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenues dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

2. La société JET ALU MAROC ne tient pas un fichier détaillé des immobilisations qui figurent au bilan pour une valeur brute de KDh 41 284. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'incidence qui pourrait résulter du rapprochement entre les valeurs inscrites en comptabilité et celles du fichier détaillé découlant d'un inventaire physique.

3. Les soldes de certains comptes débiteurs et créditeurs ne sont pas systématiquement analysés. Nous n'avons pas obtenu, pour les comptes sélectionnés pour nos sondages, l'analyse des comptes de débiteurs et créditeurs, de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), les comptes divers créanciers et le compte d'attente. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer les ajustements qui résulteraient de l'analyse de ces comptes au 31 Décembre 2008.

4. A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse, des situations décrites aux paragraphes 2 et 3, les états de synthèse cités ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société JET ALU MAROC au 31 Décembre 2008 ainsi que le résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport du gérant destiné aux associés avec les états de synthèse de la société.

Fait à Rabat, le 28 mai 2009

Le commissaire aux comptes
Cabinet El Ghazouli & Associés
Groupe Constantin
Salah El Ghazouli

Attestation de concordance relative aux comptes consolidés clos au 31 décembre 2009 (proforma) et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés annuels audités 2009 (proforma) et 2010.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2009 (proforma) et 2010.

Salah EL Ghazouli,
Associé au Cabinet El Ghazouli & associés Groupe Constantin

Rapport des auditeurs indépendants sur les états financiers consolidés – Exercices clos le 31 Décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés ci-joints de la société JET ALU MAROC et de ses filiales (Groupe JET ALU MAROC) comprenant, le bilan consolidé au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l'état de variation des capitaux propres consolidé et le tableau des flux de trésorerie consolidé à cette date ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives relatives à l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états de synthèse

Ces états financiers qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés consolidés de KMAD 146 112 (2009 : KMAD 125 521) dont un bénéfice net consolidé de KMAD 39 529 (2009 : KMAD 26 242) ont été préparés en appliquant pour la première fois par le Groupe JET ALU Maroc le référentiel comptable en vigueur au Maroc et notamment l'avis n°5 du CNC (Conseil National de la Comptabilité), tel qu'il est résumé dans les notes explicatives. Ils ne comprennent pas les données comparatives relatives à l'exercice 2009. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au référentiel en vigueur au Maroc.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

Opinion sur les comptes consolidés

1.A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble JET ALU Maroc, constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2010 ainsi que des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Fait à Rabat, le 4 Juin 2011

Le commissaire aux comptes

Cabinet El Ghazouli & Associés

Groupe Constantin

Salah El Ghazouli

Rapport des auditeurs indépendants sur les états financiers consolidés proforma – Exercice clos le 31 Décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés ci-joints de la société JET ALU MAROC et de ses filiales (Groupe JET ALU MAROC) comprenant, le bilan consolidé au 31 décembre 2009, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l'état de variation des capitaux propres consolidé et le tableau des flux de trésorerie consolidé à cette date ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives relatives à l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états de synthèse

Ces états financiers qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés consolidés de KMAD 125 521 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 26 242 ont été préparés en appliquant pour la première fois par le Groupe JET ALU Maroc le référentiel comptable en vigueur au Maroc et notamment l'avis n°5 du CNC (Conseil National de la Comptabilité), tel qu'il est résumé dans les notes explicatives. Ils ne comprennent pas les données comparatives relatives à l'exercice 2008. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au référentiel en vigueur au Maroc.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

Opinion sur les comptes consolidés

1. A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble JET ALU Maroc, constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2009 ainsi que des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Fait à Rabat, le 4 Juin 2011

Cabinet El Ghazouli & Associés Groupe Constantin

I.3. L'ORGANISME CONSEIL

Coordonnées du Conseiller

Raison Sociale	CDG Capital
Représentants Légaux	M. Abdessamad ISSAMI
Fonction	Directeur Général Adjoint
Numéro de téléphone	(212) 537 66 52 63
Numéro de fax	(212) 537 66 52 56
Adresse électronique	ihssane.chraibi@cdgcapital.ma

Attestation

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

Ces diligences reposent sur l'analyse de l'environnement économique et financier de la société à travers :

- Les requêtes d'information et les éléments de compréhension auprès du management de la Société ;
- L'analyse des principales caractéristiques du secteur de la menuiserie métalliques au Maroc et à l'international ;
- Les comptes sociaux de JET ALU Maroc SA relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2009 (proforma) et 2010 ;
- Les Procès Verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les rapports des auditeurs indépendants relatifs aux comptes consolidés 2009 (proforma) et 2010.

Tous ces documents nous ont été remis directement par la Direction Générale de JET ALU Maroc SA après des entretiens et requêtes d'informations de notre part, et ce, afin de mener à bien la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Abdessamad ISSAMI
Directeur Général Adjoint
CDG Capital

I.4 LE CONSEIL JURIDIQUE

Coordonnées du Conseil Juridique

Raison Sociale	Cabinet Abdelaziz AMRAOUI
Représentants Légaux	M. Abdelaziz AMRAOUI
Fonction	Avocat au Barreau de Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 522 26 10 61
Numéro de fax	(212) 522 26 10 45
Adresse électronique	amr@cae.ma

Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de JET ALU Maroc S.A et à la législation marocaine en matière de droits de sociétés.

Abdelaziz AMRAOUI

I.5 LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Responsable	Omar Abdelkader Tadlaoui
Fonction	Directeur Général
Adresse	Km 3, Zone industrielle de Ain Atiq, Temara Maroc
Numéro de téléphone	05 37 74 92 92
Numéro de fax	05 37 74 92 30/32
Adresse E-mail	tadlaoui@jetalu.com

II. PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1 CADRE DE L'OPERATION

L'introduction à la Bourse de Casablanca des actions de JET ALU Maroc SA par voie de cession d'actions et d'augmentation de capital a été proposée par son Conseil d'Administration réuni le 12 octobre 2011.

Ledit Conseil d'Administration a proposé par ailleurs à l'Assemblée Générale Extraordinaire :

- de se prononcer en faveur de la cotation des actions JET ALU Maroc SA à la Bourse de Casablanca et ce, à travers la cession de 416 667 actions existantes et par augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par la création de 400 000 actions nouvelles.
- d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin de les mettre en harmonie avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes et le Dahir portant loi n° 1-93-212 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 31 octobre 2011 a pris acte de la proposition du Conseil d'Administration de procéder à l'introduction des actions de JET ALU Maroc SA à la cote de la Bourse de Casablanca et ayant constaté la renonciation de tous les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription (concernant l'augmentation de capital) et à leur droit de préemption (concernant la cession d'actions), a décidé notamment :

- d'augmenter le capital de la société JET ALU Maroc SA par introduction en bourse dans la limite de 115,2 millions de dirhams;
- de mettre en harmonie les statuts de la société avec la réglementation régissant la gestion des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Cette même AGE a donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration aux fins :

- de déterminer le calendrier de l'augmentation de capital;
- de fixer le montant définitif de l'augmentation de capital ;
- de réaliser l'augmentation de capital;
- de constater la réalisation de l'augmentation de capital;
- de procéder à la modification corrélative des statuts de la société;
- de manière générale, de prendre toutes mesures utiles et accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital et à l'inscription des actions émises à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca.

II.2 OBJECTIF DE L'OPERATION

L'objectif visé par JET ALU Maroc SA à travers la présente opération est de financer son plan de développement. Celui-ci prévoit :

La modernisation de son outil de production, notamment à travers le développement et la construction d'une nouvelle unité industrielle :

- Le regroupement de l'ensemble des activités de la Société sur un site de production de l'ordre de 60 000 m² dont 20 000 m² seront entièrement dédiés à la production, ce qui nécessitera un investissement de 70 Mdh ;

- La modernisation des machines nécessaires à la production avec des machines de nouvelle génération pour accompagner le développement du marché. Le budget alloué à la modernisation de ces machines est de 31,5 Mdh ; et
- La construction d'un centre de formation pour le métier de la façade pour une enveloppe budgétaire de 9 Mdh.

Par ailleurs, l'introduction en bourse vient en continuité des efforts de développement et de modernisation entrepris par la société et répond à plusieurs autres objectifs :

- Ouvrir l'actionnariat au grand public, aux investisseurs institutionnels ainsi qu'aux salariés de la société en vue de faire participer un plus grand nombre d'actionnaires au développement de la société et ainsi asseoir l'image de bonne gouvernance de l'entreprise;
- Accroître la notoriété de l'entreprise auprès de la communauté financière et du grand public ;
- Se soumettre au jugement du marché pour renforcer la logique de transparence dans laquelle s'inscrit l'entreprise depuis sa création;
- Pérenniser l'entreprise et permettre la liquidité de ses actions ;
- Permettre l'accès direct aux marchés financiers et faciliter le recours à des financements externes.

II.3 ACTIONNAIRES CEDANTS

Lors de la présente opération, la totalité des actions faisant l'objet de cession sera cédée par AR Corporation, M. Omar Tadlaoui et les fonds CAPMEZZANINE et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND. L'actionnariat détaillé avant et après l'opération se présente comme suit :

Actionnariat avant et après l'introduction en bourse

Actionnariat	Avant introduction en bourse (au 30 septembre 2011)		Après augmentation de capital		Après cession	
	Nombre de titres	% Capital	Nombre de titres	% Capital	Nombre de titres post cession	% Capital
AR Corporation	1 071 179	53,56%	1 071 179	44,63%	1 015 624	42,32%
M. Mohamed Adil RTAB	62	0,00%	62	0,00%	62	0,00%
Mme Haddoum BENBOUCHTA	62	0,00%	62	0,00%	62	0,00%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	267 842	13,39%	267 842	11,16%	253 952	10,58%
Fonds CAPMEZZANINE	425 520	21,28%	425 520	17,73%	251 909	10,50%
M. Omar CHIKHAOUI	62	0,00%	62	0,00%	62	0,00%
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS	235 210	11,76%	235 210	9,80%	61 599	2,57%
M. Hassan LAZIRI	62	0,00%	62	0,00%	62	0,00%
Flottant en bourse	-	-	400 000	16,67%	816 667	34,03%
dont actions cédées	-	-			416 667	17,36%
dont actions émises	-	-	400 000		400 000	16,67%
Total	2 000 000	100%	2 400 000	100,00%	2 400 000	100,00%

Ainsi, le flottant en bourse représenterait 34,03% du capital social de JET ALU Maroc SA, soit 816 667 actions

Actionnaires cédants

Actionnaires cédants	Nombre de titres pré IPO	Nombre de titres post IPO	Nombre de titres cédés
AR Corporation	1 071 179	1 015 624	55 555
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	267 842	253 952	13 890
Fonds CAPMEZZANINE	425 520	251 909	173 611
CAPITAL NORTH AFRICA	235 210	61 599	173 611
VENTURE FUND SAS			

II.4 INTENTIONS DES ACTIONNAIRES

A la connaissance de la société, aucun des actionnaires actuels de JET ALU Maroc SA détenant au moins 5% du capital de la société n'envisage de souscrire à la présente opération.

II.5 INTENTIONS DES DIRIGEANTS

A la connaissance de la société, les dirigeants non actionnaires envisagent de participer à la présente opération dans le cadre de l'offre destinée aux salariés.

II.6 STRUCTURE DE L'OFFRE

II.6.1 Montant global de l'Opération

Le montant global de l'opération est de 235,2 Mdh sur la base d'un prix par action fixé à 288 Dh.

II.6.2 Place de Cotation

Les actions JET ALU Maroc SA seront cotées au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca.

II.6.3 Principaux éléments de l'Offre

Un résumé de l'offre est présenté dans le tableau ci-dessous. Les détails relatifs à la répartition de l'offre et aux règles d'attribution sont définis dans les paragraphes suivants :

Type d'ordre	I	II	III	IV	V
Souscripteurs	- Salariés de JET ALU et de sa filiale (disposant d'un CDI) - Salariés de AR Corporation et de ses filiales (disposant d'un CDI)	Personnes physiques résidentes ou non, de nationalité marocaine ou étrangère	Personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire aux types IV et V	OPCVM actions et diversifiés de droit marocain	Investisseurs qualifiés de droit marocain suivants: Entreprises d'assurances et de réassurance, Organismes de prévoyance et de retraite et la CDG+ banques
Nombre de titres	24 500	179 666	204 167	204 167	204 167
Montant	7 056 000	51 743 808	58 800 096	58 800 096	58 800 096
% de l'opération	3%	22%	25%	25%	25%
Plancher de souscription			200 titres, soit 57 600 Dh ;		
Plafond souscription	6 mois de salaire brut. Personnel bénéficiant d'une décote de 20%	100 titres soit 28.800 Dh	5 000 titres, soit 1 440 000 Dh	- 46.000 titres, soit 13.248.000 Dh pour les OPCVM actions; - 23.000 titres, soit 6.624.000 Dh pour les OPCVM diversifiés	32.667 titres, soit 9.408.096 dh
Réseau placeur	CIH	Tous les membres du syndicat de placement	Tous les membres du syndicat de placement	- CDG Capital Bourse - BMCE Capital Bourse	- CDG Capital Bourse - BMCE Capital Bourse
Couverture des souscriptions	100% par un dépôt effectif et/ou crédit bancaire	100% par un dépôt effectif	100% par un dépôt effectif	-	-
Mode d'allocation	Au prorata	Par itération	Au prorata	Au prorata	Au prorata
Transvasement	Si le nombre de titres est inférieur à ce qui est prévu en I, le reliquat est affecté au II puis au III puis au IV puis au V	Si le nombre de titres est inférieur à ce qui est prévu en II, le reliquat est affecté au III puis au IV puis au V puis au I	Si le nombre de titres est inférieur à ce qui est prévu en III, le reliquat est affecté au II puis au IV puis au V puis au I	Si le nombre de titres inférieur à ce qui est prévu en IV, le reliquat est affecté au V puis au II puis au III puis au I	Si le nombre de titres inférieur à ce qui est prévu en V, le reliquat est affecté au IV puis au II puis au III puis au I

II.6.4 Répartition de l'Offre

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain ni aux OPCVM étrangers dont la politique d'investissement n'autorise pas l'acquisition d'actions pour une part supérieure à 50% de leurs actifs

La présente offre est structurée en 5 types d'ordres :

Type d'ordre I	Réservé aux : ▪ salariés de JET ALU Maroc SA disposant d'un CDI et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut ; ▪ salariés de la filiale de JET ALU Maroc SA disposant d'un CDI et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut ; ▪ salariés d'AR Corporation Holding disposant d'un CDI et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut ; ▪ salariés des filiales d'AR Corporation Holding disposant d'un CDI et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut
Type d'ordre II	Réservé aux : ▪ personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère¹, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 actions.
Type d'ordre III	Réservé aux : ▪ personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V, et exprimant des ordres supérieurs ou égaux à 200 actions et inférieurs ou égaux à 5 000 actions.
Type d'ordre IV	Réservé aux : ▪ OPCVM actions et diversifiés de droit marocain et exprimant des ordres inférieurs ou égaux à : - 23 000 actions, pour les OPCVM diversifiés ; - 46 000 actions pour les OPCVM actions.
Type d'ordre V	Réservé aux : ▪ Investisseurs qualifiés de droit marocain suivants, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 32 667 actions : - Les entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ; - Les organismes de prévoyance et de retraite ; - CDG ; - Banques.

II.6.5 Clause de transvasement

Si le nombre de titres demandés par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, CDG Capital Bourse, chef de file du syndicat de placement, en collaboration avec CDG Capital, le conseiller financier et coordinateur global, la société JET ALU Maroc SA et la Bourse de Casablanca attribueront la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont présentées dans la partie [II.12.2].

¹ Par personne étrangère, est considérée toute personne physique résidente ou non-résidente dont la nationalité est autre que marocaine.

II.7 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES OFFERTS

Nature des titres	Actions JET ALU Maroc SA toutes de même catégorie
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération seront toutes au porteur. Elles seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions offertes	816 667 actions : - Cession de 416 667 actions existantes ; - Emission de 400 000 actions nouvelles
Prix de l'offre	288 Dh par action
Valeur nominale	50 Dh par action
Prime d'émission	238 Dh par action
Procédure de 1 ^{ère} cotation	Offre à Prix Ferme (OPF)
Libération des actions	Les actions offertes seront entièrement libérées et seront libres de tout engagement.
Date de jouissance	01/01/2011
Compartiment de cotation	1 ^{er} compartiment
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Droit préférentiel de souscription	Les actionnaires existants ont décidé, individuellement, de renoncer à leur droit préférentiel de souscription à l'occasion de l'augmentation du capital prévue lors de la présente introduction en bourse. Ceci aura pour effet la dilution des anciens actionnaires, à savoir, AR Corporation, M. Omar tadlaoui, CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND et le Fonds CAPMEZZANINE de 20% ² .
Négociabilité des actions	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de JET ALU Maroc SA. Les actions JET ALU Maroc SA, objet de la présente opération, seront librement négociables.
Droits attachés ³	Toutes les actions bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donnera droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.

² Le pourcentage de dilution est calculé comme suit : $\frac{[\text{Montant capital détenu par actionnaire}] - [\text{Montant capital détenu par actionnaire} / (\text{Montant capital total} + \text{Augmentation capital})]}{[\text{Montant capital détenu par actionnaire} / (\text{Montant capital total} + \text{Augmentation capital})]}$

³ Droits aux dividendes : droit aux dividendes qui seront distribués en 2012 au titre de l'exercice 2011.

II.8 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

II.8.1 Critères retenus

Le prix de souscription proposé dans le cadre de la présente opération d'introduction en bourse, a été fixé d'un commun accord entre les membres du Conseil d'Administration et le conseiller financier et coordinateur global.

La démarche globale adoptée pour la valorisation des actions proposées dans le cadre de la présente opération repose sur le croisement de trois méthodes de valorisation, à savoir :

- la méthode d'actualisation des cash flows futurs (DCF : Discounted Cash Flows) ;
- la méthode des comparables boursiers ; et
- la méthode des références transactionnelles.

II.8.2 Méthode d'actualisation des Cash Flow Futurs (DCF)

- **Rappel méthodologique**

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (ou méthode DCF : Discounted Cash Flows) se base sur l'élaboration des prévisions d'exploitation à moyen terme ainsi que sur le choix d'un taux d'actualisation tenant compte des risques inhérents au secteur d'activité et au positionnement de l'entreprise dans son marché. Cette méthode mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résultant de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers.

L'évaluation des entreprises par la méthode d'actualisation des cash flows est généralement la mieux adaptée et permet de déterminer la valeur économique de la société sur la base de ses perspectives d'exploitation et de sa capacité à générer des flux de trésorerie après prise en compte des impôts, des investissements éventuels à réaliser et des variations des besoins en fonds de roulement.

Cette valeur économique (appelée valeur d'entreprise) est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs et comprend deux composantes :

- la valeur actualisée des flux de l'horizon explicite 2011^E-2015^P ;
- la valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux constant (g) :

$$VT = \frac{\text{Flux Normatif} \times (1 + g)}{A - g} \quad A : \text{Taux d'actualisation}, \quad g : \text{Croissance perpétuelle}$$

Cette valeur d'entreprise est ensuite diminuée de l'endettement à court, moyen et long terme pour aboutir à la valeur des fonds propres de la société.

- **Les cash flows libres pour l'entreprise**

Les flux opérationnels libres découlent du business plan social de la société sur l'horizon 2011E-2015P :

Kdh	2011e	2012 ^e	2013e	2014e	2015 ^e
Taux d'imposition	30%	15,0%	15,0%	15,0%	30%
RESULTAT D'EXPLOITATION NET*	39 909	54 821	63 085	73 388	70 101
Dotations d'exploitation *	13 966	14 143	13 413	11 678	9 134
CASH FLOWS OPERATIONNELS	53 874	68 964	76 498	85 067	79 235
Variation de BFR	-15 707	-15 704	-17 275	-19 002	-20 903
Investissements	-20 000	-30 000	-30 000	-9 860**	-2 500
FREE CASH FLOWS OPERATIONNELS	18 167	23 260	29 223	56 204	55 832

Source : CDG Capital

*retraité du crédit bail

** net des cessions

Le résultat d'exploitation a été retraité de l'impact du crédit-bail sur tout l'horizon du business plan. De plus, les dotations d'exploitation intègrent les dotations relatives aux dotations du Crédit-Bail.

Par conséquent, la dette nette utilisée pour calculer la valeur des fonds propres intègre l'encours du crédit-bail à fin 2010.

Il est à souligner également que l'investissement 2014 comprend une cession de 30 Mdh correspondant aux actifs non stratégiques que JET ALU envisage de céder combiné à un investissement de 39,8 Mdh.

• Taux d'actualisation : CMPC

Le CMPC (Coût Moyen Pondéré des Capitaux) correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Son mode de calcul repose sur la formule suivante :

$$CMPC = \left[K_{FP} \times \frac{V_{FP}}{V_D + V_{FP}} \right] + \left[I \times (1 - IS) \times \frac{V_D}{V_D + V_{FP}} \right]$$

où :

- K_{FP} : coût des fonds propres
- V_{FP} : valeur marché des fonds propres
- V_D : Valeur marché de la dette
- $I \times (1 - IS)$: coût défiscalisé de la dette

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$K_{FP} = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

où :

- R_f : Taux sans risque
- β : Bêta désendetté de la société
- R_m : Prime de risque marché
- R_s : Prime de risque spécifique

Tableau de calcul du coût des fonds propres

Eléments	Valeurs	Commentaires
Taux sans risque	3,84%	Taux BDT 5 ans enregistré sur la courbe primaire au 16/06/2011.
Bêta	1,07	Bêta désendette pondéré par la capitalisation en prenant en compte un échantillon de sociétés comparables internationales, puis réendetté selon la structure financière de JET ALU au 31 décembre 2010 (secteur : construction, supplies and fixtures /source : Thomson Reuters Knowledge).
Prime de risque marché	7,38%	Analyse et recherche CDG Capital
Coût des Fonds Propres	11,72%	
Taux d'actualisation	9,28%	

Le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des cash-flows et de la valeur terminale ressort à 11,72%.

- **Endettement net**

L'endettement net est calculé selon la formule :

Endettement net = (Dettes de financement + Trésorerie passif) - (Titres et Valeurs de placement + Trésorerie actif) + dotations de crédit-bail

Il est à préciser qu'au 31/12/2010 JET ALU Maroc SA affiche un endettement net de 70 255 KDh, y compris les dotations de crédit-bail, ce qui fait ressortir une structure financière de 67% en fonds propres et de 33% en dette. Par ailleurs, le coût de la dette est estimé à 6,2%.

- **Valeur terminale**

La valeur terminale représente la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite du business plan. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux de croissance à l'infini (g).

Eléments	Valeur	Commentaires
Taux de croissance à l'infini	2,5%	Taux de croissance moyen, compte tenu de l'environnement général de la société et de son secteur

Le flux normatif retenu pour le calcul de la valeur terminale est celui de la dernière année du business plan, à savoir le cash-flow libre de l'exercice 2015 s'élevant à 55,8 MDh.

- **Synthèse de la méthode DCF**

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9,28%, la valeur des fonds propres de JET ALU Maroc SA s'établit à **674 MDh**. Elle est reconstituée comme suit :

Eléments	Valeur en Kdh
+ Cash flows actualisés	139 807
+ Valeur Terminale actualisée	566 485
= Valeur d'entreprise	706 292
Valorisation de la filiale AR Factory (70%)	38 191
- Dette financière nette	70 255
= Valeur des fonds propres par DCF	674 227

La valorisation de la filiale AR Factory prend en compte les Cash Flows issus d'un Business Plan AR Factory avec un TCAM 2011 -2015 de la production de 18,5% et une marge d'exploitation moyenne sur la période 2011-2015 de 20,2%. Les Cash Flows opérationnels ont ensuite été actualisés à un taux de 9,7%.

La valorisation de JET ALU Maroc SA, issue de la méthode DCF, s'établit à **674 MDh**.

II.8.4 Méthode des comparables boursiers

- Rappel méthodologique**

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises comparables, soit opérant dans le même secteur d'activité et/ou disposant d'une structure d'activité et de fondamentaux similaires à ceux de JET ALU Maroc SA.

Notons que dans le cadre de la présente valorisation, les multiples retenus sont les suivants :

- PER ('*Price to Earning Ratio*') : valeur marché des capitaux propres rapportée au résultat net ;
- VE/EBIT ('*Enterprise Value to EBIT*') : Valeur d'entreprise rapportée au résultat d'exploitation.

- Echantillon et multiples retenus**

Echantillon national :

En raison de l'absence de sociétés cotées au Maroc, opérant dans le même secteur d'activité que JET ALU Maroc, les sociétés sélectionnées dans le cadre de la composition de l'échantillon national sont des entreprises dont la capitalisation boursière est comprise entre 500 Mdh et 1 000 Mdh et dont le niveau d'activité et de marges sont comparables à celui de JET ALU Maroc.

Les caractéristiques de l'échantillon national sont présentées ci-dessous:

	Capitalisation boursière	CA 2010	RN 2010	Marge nette	EV/EBIT	P/E
Fénie Brossette	496	600	39	7%	8,5	12,6
Aluminium du Maroc	698	617	55	9%	20,5	12,6
Promopharm	810	376	65	17%	8,6	12,4
SNEP	785	848	64	8%	15,9	12,2
Branoma	1 075	496	45	9%	10,9	23,8
MOYENNE					12,9	14,7

Source : CDG Capital

- **Synthèse de la méthode des comparables boursiers**

Avec une pondération de 50% pour le PER et de 50% pour l'EV/EBIT, la valeur des fonds propres de JET ALU Maroc SA sur la base des comparables boursiers nationaux s'établit à **668 MDh**.

II.8.5 Méthode des références transactionnelles

- **Définition**

Lorsque le capital d'une société a fait l'objet de transactions récentes, il s'agit de considérer le prix de ces transactions comme référence pour toute transaction nouvelle.

- **Valorisation**

En septembre 2009, les fonds CapMezzanine et Capital North Africa sont rentrés dans le capital de JET ALU Maroc SA suite à une augmentation de capital réservée et ce pour un montant de 70 Mdh, correspondant à 9 566 actions d'un nominal de 1 000 dh. Cette transaction a été effectuée sur la base d'un PE 2008 de 11 et a coïncidé avec la transformation de JET ALU MAROC en Société Anonyme.

En 2010, AR Corporation et M. Tadlaoui ont cédé 1044 actions au profit du fonds Capital North Africa à une valeur de 10 Mdh sur la base d'un PE 2009 de 12.

En prenant en compte cette transaction majorée de la décote IPO et rapportée aux résultats actuels de JET ALU Maroc, la valorisation transactionnelle aboutit à une valeur de **700 Mdh**.

II.8.6 Synthèse des valorisations de JET ALU Maroc SA et détermination du prix de l'offre

La synthèse des valorisations des fonds propres de JET ALU Maroc SA, issues des trois méthodes retenues se présente comme suit :

Type de valorisation	Capitalisation	Pondération
DCF	674 227	50%
Comparables boursiers	667 918	25%
Références transactionnelles	700 066	25%
Capitalisation implicite hors décote IPO		679 110
Décote IPO		15,2%
Capitalisation implicite IPO		576 000
Prix par action		288 Dh

Source : CDG Capital

La pondération retenue se justifie par le fait que la méthode DCF se base sur l'estimation du potentiel d'exploitation de la Société, tandis que les méthodes des comparables et des références transactionnelles se réfèrent aux réalisations historiques de la société.

Ainsi, la valorisation moyenne des fonds propres de JET ALU Maroc SA s'établit à 576 Mdh, soit 288 dhs par action, et a été déterminée sur la base de la pondération des méthodes DCF (50%), Comparables boursiers (25%) et référence transactionnelle (25%), nette d'une décote de minoritaires de 15,2%.

II.8.7 Autres éléments d'appréciation du prix de cession/émission

Sur la base d'un prix de cession/émission par action de 288 Dh, les multiples de valorisation rapportés aux données financières relatives aux exercices 2010-2012^e se présentent comme suit :

	2010 (Pré IPO)	2011 ^e Post IPO	2012 ^e
PER implicite*	14,5	13,1	9,7
P/B implicite	3,7	2,4	2,1

Source : CDG Capital

*calculé sur la base du RN agrégé

La valorisation de Jet Alu présente une décote de :

- PE 2011 : 23% par rapport au PE marché de 17,0 ;
- PE 2012 (cotation fin 2011) : 36% par rapport au PE marché de 15,1.

II.9 COTATION EN BOURSE

II.9.1 Place de cotation

Les actions objet de la présente opération seront cotées au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca.

II.9.2 Procédure de 1^{ère} de cotation à la bourse de Casablanca

L'admission des actions JET ALU Maroc SA s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une Offre à Prix Ferme selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.

II.9.3 Calendrier indicatif de l'Opération

Ordre	Etapes	En cas de clôture anticipée	En cas de clôture normale
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en Bourse de la société JET ALU Maroc SA	10/11/2011	
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	11/11/2011	
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	11/11/2011	
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	14/11/2011	
5	Ouverture de la période de souscription	22/11/2011	
6	Clôture de la période de souscription	23/11/2011 à 15h30	24/11/2011 à 15h30
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca via les membres du syndicat de placement	24/11/2011 avant 12h00	25/11/2011 avant 12h00
8	Centralisation et consolidation des souscriptions	29/11/2011	
9	Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	01/12/2011	
10	-Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions relatives à l'augmentation de capital à l'émetteur ; -Remise par la Bourse de Casablanca des allocations par dépositaire au chef de file.	02/12/2011	
11	Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par le conseil d'administration de la société	05/12/2011	
12	Réception par la Bourse de Casablanca du PV du conseil d'administration ayant constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital et de la lettre comptable de Maroclear	06/12/2011	
13	Remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement	07/12/2011	
14	-Première cotation et enregistrement de l'opération ; -Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote.	09/12/2011	
15	Règlement et livraison	14/12/2011	
16	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	15/12/2011	

II.9.4 Caractéristiques des actions JET ALU Maroc SA

Libellé	JET ALU Maroc SA
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Secteur d'activité	Bâtiment & matériaux de construction
Mode de cotation	Continu
Procédure de 1^{ère} cotation :	Offre à Prix Ferme
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Code	11600
Ticker	JALU
Date de 1^{ère} cotation	09 décembre 2011

II.10 MODALITES DE SOUSCRIPTION

II.10.1 Période de souscription

Les actions de la société JET ALU Maroc SA, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 22 au 24 novembre inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du deuxième jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation faible pour une partie des souscripteurs sous réserve que la somme des souscriptions aux types d'ordre I, II et III ait atteint au minimum deux fois la somme de l'offre pour ces types d'ordre. La clôture anticipée interviendrait à 15h30 (l'horodatage faisant foi) sur recommandation du conseiller financier, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières. Le conseiller financier et coordinateur global devra informer la Bourse de Casablanca et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le jour même avant 10 heures.

Un avis relatif à la clôture anticipée sera diffusé, par la Bourse de Casablanca, le jour même de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la Cote et dans les deux (2) jours suivants par JET ALU Maroc SA dans un Journal d'Annonces Légales.

Dès la prise de décision, la Bourse de Casablanca publiera sur son site web un avis relatif à la clôture anticipée de la période de souscription, et ce, le jour même à 12 heures, au plus tard.

II.10.2 Descriptif des types d'ordres

- **Type d'ordre I**

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des salariés de JET ALU Maroc SA, des filiales de JET ALU Maroc SA, d'AR Corporation Holding et des filiales d'AR Corporation Holding disposant d'un Contrat à Durée Indéterminée (CDI) à la date d'ouverture de la période de souscription et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut.

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 24 500 actions (soit 3 % du nombre total d'actions proposées et 1,0% du capital social de JET ALU Maroc SA après introduction en bourse) et ce dans les conditions suivantes :

- aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre ;

- le nombre de titres maximum pouvant être demandés par un salarié est l'équivalent à six mois de son salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après prise en compte de la décote de 20% offerte aux salariés ;
- les salariés souscrivant au type d'ordre I bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 20% par rapport au prix de l'offre, sous condition que les actions offertes à ce type d'ordre soient conservées pour une durée de 3 ans à compter de la date de première cotation. La décote proposée aux salariés sera supportée conjointement par JET ALU Maroc SA et AR Corporation Holding en fonction des montants alloués à leurs salariés et ceux de leurs filiales.

Toutefois, les salariés ayant souscrit à la présente offre auront la possibilité de céder leurs actions, sans avoir à rembourser la décote de 20%, dans les cas ci-après :

- accession à la propriété immobilière pour la première fois ;
- mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- invalidité du salarié ;
- décès du salarié ;
- licenciement ou départ en retraite du salarié.

Les salariés bénéficiant d'actions au titre du type d'ordre I et souhaitant céder leurs actions avant l'échéance des 3 années devront rembourser à la société le montant de la décote de 20%.

Un financement par une banque désignée sera proposé aux salariés qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux salariés tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, jusqu'au remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les souscripteurs sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire au type d'ordre II ou III en tant que personnes physiques. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites au type d'ordre II ou III de l'ensemble des avantages liés au type d'ordre I cités précédemment.

L'ensemble des souscriptions des salariés, y compris celles effectuées pour le compte de leurs enfants mineurs, devra être adressé exclusivement au CIH, seul habilité à collecter les souscriptions des salariés.

• **Type d'ordre II**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 179 666 actions (soit 22% du nombre total d'actions proposées, et 7,5% du capital social de JET ALU Maroc SA (post augmentation de capital).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère⁴, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 100 actions ; et

⁴ Par personne étrangère, est considéré toute personne physique résidente ou non résidente dont la nationalité est autre que marocaine.

Aucune quantité minimale de titres n'est prévue pour ce type d'ordre.

Les souscriptions au type d'ordre II peuvent être adressées à CDG Capital Bourse, BMCE Bank, CIH, SGMB, BMCE Capital Bourse, WafaBourse, Sogecapital Bourse, ou à Integra Bourse, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même Membre du Syndicat de Placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le CIH.

- **Type d'ordre III**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 204 167 actions (soit 25% du nombre total d'actions proposées, et 8,5% du capital social de JET ALU Maroc SA post-money).

Ce type d'ordre est réservé :

aux personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V, exprimant des ordres supérieurs ou égaux à 200 actions et inférieurs ou égaux à 5 000 actions. Les souscriptions au type d'ordre III peuvent être adressées à CDG Capital Bourse, BMCE Bank, CIH, SGMB, BMCE Capital Bourse, WafaBourse, Sogecapital Bourse, ou à Integra Bourse, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre III en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même Membre du Syndicat de Placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le CIH.

- **Type d'ordre IV**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 204 167 actions (soit 25% du nombre total d'actions proposées, et 8,5% du capital social de JET ALU Maroc SA post-money).

Ce type d'ordre est réservé :

- OPCVM actions et OPCVM diversifiés de droit marocain.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur de type d'ordre IV est de 23 000 actions, (soit 2,8% du nombre d'actions proposées et 1,0% du capital social de JET ALU Maroc SA post-money) pour les OPCVM diversifiés, et 46 000 actions (soit 5,6% du nombre d'actions proposées et 1,9% du capital social de JET ALU Maroc SA post-money) pour les OPCVM actions.

Les souscriptions des investisseurs du type d'ordre IV⁵ s'effectuent exclusivement auprès de CDG Capital Bourse et de BMCE Capital Bourse.

- **Type d'ordre V**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 204 167 actions (soit 25% du nombre total d'actions proposées, et 8,5% du capital social de JET ALU Maroc SA post-money).

- Ce type d'ordre est réservé :

⁵ Concernant les souscripteurs au type d'ordre IV, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

Aux investisseurs qualifiés de droit marocain suivants exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 32 667 actions :

- o les compagnies d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
- o les organismes de pension et de retraite ;
- o les banques ;
- o la Caisse de Dépôt et de Gestion.

Les souscriptions des investisseurs du type d'ordre V⁶ s'effectuent exclusivement auprès de CDG Capital Bourse et auprès de BMCE Capital Bourse.

II.10.3 Conditions de souscription

- **Ouverture de compte**

A l'exception des enfants mineurs et des investisseurs du type d'ordre IV et V, toutes les opérations de souscription doivent être enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur ouvert auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où le membre du syndicat de placement n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire.

Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leurs noms, à savoir celui du père, de la mère, du tuteur, ou du représentant légal de l'enfant mineur.

Toute personne⁷ désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Ce dernier se conformera aux dispositions de la circulaire du CDVM 05/10 et demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :

- Une copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre du commerce, passeport...) ;
- Un contrat d'ouverture de compte conforme à la réglementation du membre et dûment signé par le souscripteur.

L'ouverture de compte pour les enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur, ou le représentant légal de l'enfant mineur.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant, même dans le cas autorisé de souscription pour compte de tiers dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille.

- **Modalités de souscription**

Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres ;

⁶ Concernant les souscripteurs au type d'ordre V, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

⁷ Sauf pour les investisseurs des types d'ordre IV et V

- Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription disponibles auprès des membres du syndicat de placement. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur ;
- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui-même ou par son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant ;
- Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur (ou son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant) et validés et horodatés par le membre du syndicat de placement ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires. Les membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Chaque membre du syndicat de placement s'engage ainsi à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre IV et V) la couverture de leurs souscriptions. Ainsi, les souscriptions de types d'ordre I, II et III doivent être couvertes à 100% par un apport personnel et/ou un crédit bancaire pour le type d'ordre I ou par un dépôt effectif, par la remise de chèque ou espèce sur le compte du souscripteur pour les types d'ordre II et III, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
- Les chèques déposés pour couvrir les dépôts effectifs doivent être présentés à l'encaissement avant de valider la souscription ;
- Le dépôt effectif doit être effectivement débité du compte du souscripteur et bloqué à la date de la souscription ;
- L'horodatage doit intervenir dès la validation de la souscription. Il doit porter sur le bulletin de souscription.
- Les souscriptions aux types d'ordre IV et V doivent être effectuées le premier jour de la période de souscription ;
- Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte doivent être effectuées le premier jour de la période de souscription ;
- Le nombre maximum d'actions demandé par un même souscripteur au type d'ordre IV est plafonné à 5,6% du nombre total d'actions proposées dans le cadre de la présente opération, pour les OPCVM actions et de 2,8% pour les OPCVM diversifiés;
- Toutes les souscriptions des salariés aux types d'ordre I et II (ou III) et de leurs enfants mineurs aux types d'ordre II (ou III) doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement soit le CIH ;
- Les souscriptions doivent être réalisées par le souscripteur lui-même. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille comportant une clause expresse le permettant, le mandataire peut procéder à la souscription en lieu et place du mandant uniquement pour les souscripteurs aux types d'ordre II, III, IV et V ;

- Les souscriptions des salariés au type d'ordre I d'une part, et celles au type d'ordre II (ou III) d'autre part, doivent être réalisées sur des bulletins de souscription différents ;
- Les financements des souscriptions des salariés par la banque désignée, le CIH doivent être dûment formalisés à travers des contrats signés par la banque et le salarié, et ce, avant la souscription ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre I, II et III doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscription, à l'exception des souscriptions aux types d'ordre IV et V ;
- Les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme Internet devront respecter les règles suivantes :
 - le client devra être clairement identifié et l'acte de souscription matérialisé (horodatage et archivage des ordres de souscription) ;
 - toutes les mentions figurant sur le bulletin de souscription doivent figurer sur le module de passage d'ordres spécifique aux OPV (CDG Capital Bourse, WafaBourse, Integra Bourse) ou sur le module de passage d'ordres (BMCE Capital Bourse), et être transmises au client avant sa souscription ;
 - la souscription ne doit être validée que si le compte espèce présente un solde suffisant pour la couvrir intégralement ;
 - le montant de la souscription doit être bloqué immédiatement après la souscription ;
 - le client doit être informé que sa souscription sera rejetée en cas de vice de forme (exemple : souscription à type d'ordre réservé à une autre catégorie de souscripteurs) ;
 - les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme Internet devront clôturer la période de souscription en même temps que les autres membres du syndicat de placement à savoir le 24/11/2011 à 15h30. En cas de clôture anticipée de la période de souscription cette date sera ramenée au 23/11/2011 à 15h30;
 - les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme Internet devront prévoir dans le processus de passage d'ordres, une étape d'acceptation des modalités de l'opération par le souscripteur (CDG Capital Bourse, WafaBourse, Integra Bourse) ou, à défaut de module de passage d'ordres spécifique aux OPV et, avant de valider la souscription, de recevoir un mail d'acceptation des modalités de l'opération de la part du souscripteur (BMCE Capital Bourse).

A noter que les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme Internet procéderont au rejet des souscriptions en cas d'absence de couverture espèces ou de dossier incomplet (exemple : absence de mail d'acceptation des modalités de l'opération, absence de carnet de famille pour les souscriptions de mineurs, etc.).

- **Couverture des souscriptions**

- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription, les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger la couverture des souscriptions à tout investisseur autre que les souscripteurs au types d'ordres IV et V;

- Les souscriptions au type d'ordre II et III doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèques ou espèces) sur le compte du souscripteur. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
- La couverture des souscriptions ne concerne pas les souscripteurs aux types d'ordre IV et V.
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre I, II et III doivent se faire auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire.
- Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions.

- **Souscriptions pour le compte de tiers**

Les souscriptions pour compte de tiers sont permises, dans les cas suivants :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture du compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant et de la joindre au bulletin de souscription. Les mouvements sont portés dans ce cas soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement, auprès duquel, la souscription du père, de la mère, du tuteur, ou du représentant légal, a été réalisée ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant, ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent. De même, la souscription par procuration est autorisée à condition qu'elle prévoit une disposition expresse concernant la vente et l'achat de valeurs mobilières et doit être signée et légalisée et doit préciser le compte titres et espèces sur lequel seront déposés les titres ;
- Le nombre maximum de procurations pouvant être présentées est de 5 procurations pour chaque souscripteur se présentant physiquement (en dehors des souscriptions pour le compte d'enfants mineurs) ;
- Tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

- **Souscriptions multiples**

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscriptions du type d'ordre I). Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi, un même souscripteur ne peut souscrire qu'une seule fois au même type d'ordre ;

- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul parent uniquement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs par les deux parents est considérée comme une souscription multiple ;
- Les souscriptions auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, sont interdites ;
- Les salariés ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, au type d'ordre II ou III auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I soit le CIH ;

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappées de nullité, (Cf. Procédure de contrôle et d'enregistrement de la Bourse de Casablanca).

A noter que les souscriptions des salariés de JET ALU Maroc SA, des filiales JET ALU Maroc SA, et d'AR Corporation et des filiales d'AR Corporation au type d'ordre II ou III non effectuées auprès du CIH seront frappées de nullité mais n'entraîneront pas la nullité des souscriptions au type d'ordre I.

II.10.4 Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription.

- **Type d'ordre I**

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Salariés de JET ALU Maroc SA, des filiales de JET ALU Maroc SA, d'AR Corporation et des filiales d'AR Corporation.	Photocopie de la Carte d'Identité Nationale

Une liste détaillée du personnel de JET ALU Maroc SA, des filiales de JET ALU Maroc SA, d'AR Corporation et des filiales d'AR Corporation habilité à souscrire au type d'ordre I doit être transmise au CIH avant l'ouverture de la période de souscription. Ladite liste devrait contenir les numéros de CIN de chaque membre du personnel souscrivant à l'opération ainsi que les plafonds à souscrire, libellés en nombre d'actions.

• Types d'ordres II et III

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines Résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.

• Type d'ordre IV

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
OPCVM actions et diversifiés de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les Fonds Communs de Placement « FCP », le certificat de dépôt au greffe du tribunal. Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable « SICAV », le modèle des inscriptions au registre de commerce Dernier relevé de situation du portefeuille géré

• Type d'ordre V

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVMs)	Photocopie des statuts comprenant l'objet social faisant apparaître l'appartenance à cette catégorie.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité. Les bulletins de souscription doivent être impérativement utilisés par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour tous types d'ordre.

II.11 SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaire financier	Nom	Type d'ordre
Conseiller et Coordinateur Global	CDG Capital	
	Tour Mamounia, Place Moulay El Hassan - Rabat	
Chef de file	CDG Capital Bourse 9, Bd Kennedy - Casablanca	II, III, IV et V
Membres du Syndicat de placement	BMCE Capital Bourse	II, III, IV et V
	BMCE Bank	II, III
	CIH	I, II, III
	SGMB	II, III
	WafaBourse	II, III
	SOGECAPITAL BOURSE	II, III
	INTEGRA BOURSE	II, III

La centralisation et la gestion des services titres et financiers de JET ALU Maroc SA seront assurées par CDG Capital.

II.12 MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

II.12.1 Règles d'attribution

A l'issue de la période de souscription, l'attribution des actions proposées au public se fera de la manière suivante :

- **Type d'ordre I**

Le nombre de titres alloué au type d'ordre I est de 24 500 actions.

Le montant correspondant au nombre de titres à demander représente 6 mois de salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après la décote offerte aux salariés.

Si le nombre de titre demandé excède le nombre de titres offerts, les actions seront servies au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandé par le souscripteur au ratio de souscription de type d'ordre I ne serait pas en nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

- **Type d'ordre II**

Le nombre de titres alloué au type d'ordre II est de 179 666 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa

demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédiées à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs ayant demandé la même quantité et dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre III**

Le nombre de titres alloué au type d'ordre III est de 204 167 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre IV**

Le nombre de titres alloué aux types d'ordre IV est de 204 167 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre IV ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre V**

Le nombre de titres alloué aux types d'ordre V est de 204 167 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre V ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

II.12.2 Règles de transvasement

Les règles de transvasement se résument comme suit :

- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre I est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre III, puis au type d'ordre IV, puis au type d'ordre V ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre II est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III, puis au type d'ordre IV, puis au type d'ordre V, puis au type d'ordre I ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre III est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre IV, puis au type d'ordre V puis au type d'ordre I ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre IV est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre V, puis au type d'ordre II, puis au type d'ordre III, puis au type d'ordre I ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre V est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre IV, puis au type d'ordre II, puis au type d'ordre III puis au type d'ordre I.

II.13 PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

II.13.1 Centralisation

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, le 25/11/2011 avant 12h en cas de clôture normale (et le 24/11/2011 avant 12h en cas de clôture anticipée), le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées La Bourse de Casablanca procèdera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions qui ne respectent pas les conditions de souscription prédéfinies.

Le 07/12/2011 à 14h, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Les cas de figures de rejets de souscriptions sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Cas de figure	Souscription rejetée
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez le CIH et aux types d'ordre II ou III, pour son propre compte et/ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement	Les souscriptions effectuées chez les autres membres du syndicat de placement
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois au type d'ordre II ou III	Toutes les souscriptions au type d'ordre II ou III
Salarié ayant souscrit à la fois au type d'ordre I, au type d'ordre II et au type d'ordre III	Toutes les souscriptions au type d'ordre II et III
Personne physique ayant souscrit au type d'ordre II ou III chez un membre du syndicat de placement et aux types d'ordre II ou III, pour le compte de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ou morales marocaines ou étrangères n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordres II ou III	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ou morales marocaines ou étrangères n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et ayant souscrit à la fois au type d'ordre II et III	Toutes les souscriptions
Personne physique ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants mineurs et majeurs
Personne physique ou morale ayant souscrit à un type d'ordre pour une quantité dépassant le plafond autorisé	La souscription concernée
Les investisseurs ayant souscrit au type d'ordre IV auprès de plus d'un Membre du Syndicat de Placement.	Toutes les souscriptions
Souscription à un type d'ordre, effectuée chez un Membre du Syndicat de Placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée
Souscription à un type d'ordre transmise avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement	La souscription concernée

II.13.2 Procédure d'appel de fonds

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca relatif à la procédure d'appel de fonds :

«Quelle que soit la procédure retenue, et si les caractéristiques de l'opération envisagée ou les circonstances du marché laissent présager un déséquilibre important entre l'offre et la demande, La Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de la remise des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte désigné par la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib.

Les modalités pratiques de la mise en œuvre de l'appel de fonds sont déterminées et publiées par avis par la Société Gestionnaire.

La décision de couverture des ordres de souscription par la Société Gestionnaire est motivée et notifiée au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sans délai.».

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils auront désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

II.13.3 Enregistrement par la Bourse de Casablanca

Lors de la séance du 09 décembre 2011, il sera prononcé l'introduction de JET ALU Maroc SA à la Bourse de Casablanca et son inscription au 1^{er} compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération. L'enregistrement des titres se fera selon un seul cours, étant donné que la décote offerte aux salariés est supportée par :

- JET ALU Maroc SA : pour ses salariés et ceux de ses filiales ; et par
- AR Corporation : pour ses salariés et ceux de ses filiales (hors JET ALU et AR Factory).

II.14 ENTITES CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION

L'enregistrement des titres dans le cadre de la présente opération (côté vendeur) se fera par l'intermédiaire de CDG Capital Bourse.

Toutes les sociétés de bourse membres du syndicat de placement procéderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de Bourse sont libres de désigner la société de bourse de leur choix, membre du syndicat de placement, qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca (dans le cadre des types d'ordres qui leur sont réservés). Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit, et ce avant le début de la période de souscription.

II.15 MODALITE DE REGLEMENT / LIVRAISON

Le règlement et la livraison des titres s'effectuera le 14 décembre 2011 selon les procédures en vigueur, les comptes Bank Al Maghrib des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement majorée des commissions.

JET ALU Maroc SA a désigné CDG Capital comme seul dépositaire des titres cédés et émis dans le cadre de cette opération.

II.16 RESTITUTION DU RELIQUAT AU CLIENT

Les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 3 jours ouvrables à compter de la date de remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement, soit au plus tard le 13/12/2011, le reliquat d'espèces issu de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire ou postal, ou par une remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription. Toutefois, le manque de diligence d'un membre du syndicat de placement en matière de vérification de la capacité financière des souscripteurs, ne l'exonère pas de son engagement à verser la somme correspondante à l'attribution et les commissions y afférente, qui a été allouée à ses clients souscripteurs. Chaque Membre du Syndicat de Placement est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs.

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 3 jours ouvrables, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

II.17 MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la Cote par la Bourse de Casablanca le 09/12/2011 ainsi que dans un journal d'annonces légales, par l'Émetteur, le 13/12/2011.

II.18 COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard du Coordinateur global, du Chef de file et des autres membres du syndicat de placement à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca une commission de 1,0% HT détaillée comme suit :

- 0,1% HT au titre de la commission d'admission en Bourse ;
- 0,2% HT au titre de la commission de règlement et de livraison ;
- 0,7% HT au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

Les membres du syndicat de placement s'engagent formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit,

simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit entre membres de syndicat de placement ou avec des tiers (inclus les investisseurs).

II.19 COMMISSIONS DE PLACEMENT

Les membres du syndicat de placement recevront une commission de 0,3% hors taxes sur les montants respectivement placés par chacun.

Cette commission, due par l'émetteur, sera versée sur les comptes BAM de chacun des membres du syndicat de placement.

II.20 FISCALITE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

II.20.1 Actionnaires personnes physiques résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 Dh ; et
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; et
- l'apport en société.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ; et
- d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

II.20.2 Actionnaires personnes morales résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

- **Imposition des dividendes**

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS :

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

- Personnes morales résidentes passibles de l'IR :

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

II.20.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

II.20.4 Actionnaires personnes morales non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source équivalente à 10%.

II.21 CHARGES RELATIVES À L'OPERATION

L'ensemble des frais relatifs à la présente introduction en bourse sera supporté par JET ALU Maroc SA.

Ces frais sont par ailleurs estimés autour de 3,5% hors taxes du montant de l'opération. Ils sont relatifs :

- aux commissions liées :
 - au conseil juridique ;
 - au placement des titres ;
 - au conseiller financier ;
 - au dépositaire des titres ;
 - à Maroclear ;
 - à la Bourse de Casablanca ;
 - au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- aux frais suivants :
 - frais légaux ;
 - agence de communication ;
 - commissaires aux comptes ;
 - publications ;

La décote de 20% offerte aux salariés de JET ALU Maroc SA sera prise en charge par JET ALU Maroc SA à hauteur des souscriptions de ses salariés ainsi que ceux de ses filiales.

La décote de 20% offerte aux salariés du groupe AR Corporation sera prise en charges par AR Corporation à hauteur des souscriptions de ses salariés ainsi que ceux de ses filiales (à l'exclusion des salariés de JET ALU Maroc SA et d'AR Factory).

III. PRESENTATION GENERALE DE JET ALU MAROC

III.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	JET ALU MAROC SA
Siège Social	78, quartier industriel de Takaddoum, Rabat.
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Téléphone – Télécopie	05 37 74 92 92 – 05 37 74 92 30
Site Internet	www.jetalu.com
Adresse électronique	jetalu@jetalu.com
Date de constitution	1992
Durée	99 ans
Numéro du registre de commerce de Rabat	53 431
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et se termine le 31 décembre. La société a pour objet, directement ou indirectement, au Maroc ou à l'étranger :
Objet social (extrait article 3 des statuts)	- L'exercice des activités suivantes : Façadier- Fenestrier- Cloisonneur ; - L'importation des matières, matériaux, fournitures et accessoires nécessaires à ces activités ; - La participation par voie d'adjudication ou entente directe aux marchés publics et privés ; - La prise de participation directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de société, de participation à leur création ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ; - Et plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités, ou susceptibles d'en favoriser le développement.
Capital social (au 30 septembre 2011)	100 000 000 dirhams divisé en 2 000 000 actions de 50 Dhs chacune.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de JET ALU Maroc (78, quartier industriel de Takaddoum, Rabat) . De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 complétée et modifiée par la loi 20-05 relative aux sociétés anonymes ainsi que par ses statuts.
Textes législatifs applicables à l'émetteur	De par sa future cotation à la Bourse de Casablanca, elle sera soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment : - Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01 et 45-06 ; - Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et Amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie,

	des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n° 1268-08 du 07/07/2008; - Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05 et 44-06 ; - Règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°822/08 du 14 avril 2008 ; - Dahir portant loi n°35-96 relatif à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs modifié et complété par la loi 43-02 ; - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°077-05 du 17/03/2005 ; - Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de commerce du lieu du siège social.
Régime fiscal	La Société est régie par le régime fiscal de droit commun - Impôt sur les Sociétés : 30% - Taxe sur la Valeur Ajoutée : 20%

III.2 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LA SOCIETE

III.2.1 Renseignements à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social de la société s'élève à 100 000 000 dirhams, entièrement souscrit et libéré, divisé en 2 000 000 actions de valeur nominale de 50 dirhams chacune.

III.2.2 Historique du capital et de l'actionnariat

La Société JET ALU a été constituée en 1992 sous forme d'une entreprise individuelle appartenant à M. Mohamed Adil RTABI.

En 2000, le fonds de commerce de cette entreprise individuelle, évalué à 4 000 000 Dhs a fait l'objet d'un apport pour la création de la SARL JET ALU MAROC, en plus d'un apport en numéraire de 100 000 Dhs. Le fonds de commerce existant a servi à la création de la SARL JET ALU MAROC.

A sa création, le capital de la SARL JET ALU MAROC s'établissait ainsi à 4 100 000 Dhs.

Suite à la décision de l'AGE tenue le 1^{er} Juillet 2009, JET ALU Maroc a changé de forme juridique passant d'une SARL à une SA.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital de la société sur la période 2000-2011 :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions/parts créées	Nominal	Prime d'émission	Montant de l'opération	Nombre total d'actions	Capital social
Mai 2000	Constitution de JET ALU MAROC SARL par M. Mohamed Adil RTABI	4 100	1 000	0	4 100 000	4 100	4 100 000
Décembre 2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves	6 150	1 000	0	6 150 000	10 250	10 250 000
Juin 2008	Augmentation de capital par incorporation du report à nouveau	12 300	1 000	0	12 300 000	22 550	22 550 000
Septembre 2009	Augmentation de capital réservée aux fonds Capmezzainne et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND	9 566	1 000	6 318	9 566 000	32 116	32 116 000
Août 2011	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission, des autres réserves et d'une partie du report à nouveau	1 357 680	50		67 884 000	2 000 000	100 000000
	Réduction de la valeur nominale de 1000 à 50 Dh	-	50		-	642 320	32 116 000

Source : JET ALU Maroc SA

Au terme d'une AGE tenue le 07 décembre 2005, le capital social de JET ALU a été augmenté de 6 150 000 Dhs, par voie d'incorporation de réserves pour atteindre 10 250 KDh. L'augmentation de capital s'est matérialisée par la création de 6150 parts nouvelles, de 1000 Dhs chacune, attribuées gratuitement aux associés, à raison de 5 parts nouvelles pour 2 parts anciennes.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2008 a décidé de procéder à une augmentation de capital par incorporation du report à nouveau pour un montant de 12 300 KDh, portant ainsi le capital de la société à 22 550 KDh, divisé en 22 550 parts de nominal de 1 000 Dhs. L'augmentation de capital a été réalisée par l'émission, au pair, de 12 300 parts nouvelles, d'une valeur nominale de 1000 Dhs chacune.

Suite à sa transformation en SA, le capital de la société a été porté, aux termes de l'AGE du 16 septembre 2009, à 32 116 KDh par l'émission de 9 566 actions nouvelles d'un nominal de 1 000 Dhs chacune, réservée aux fonds Capmezzanine et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND. Les actions ont été émises avec une prime d'émission de 60 434 KDh soit une prime d'émission par action de 6318 Dh.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 août 2011, a décidé de procéder à la réduction du nominal de l'action de la société de 1 000 dh à 50 dh. Elle a également décidé de réaliser une augmentation de capital d'un montant de 67 884 Kdh par incorporation de la prime d'émission (60 434 Kdh), des autres réserves (4 102,8 Kdh) et d'une partie du report à nouveau (3 347,1 Kdh), créant ainsi, 1 357 680 nouvelles actions, et portant le capital social à 100 000 Kdh composé de 2 000 000 d'actions d'une valeur nominale de 50 Dh.

Les opérations d'augmentation de capital précitées ont porté le capital social de JET ALU Maroc SA, à la veille de la présente opération d'introduction en bourse à 100 000 Kdh.

III.2.3 Evolution de la structure de l'actionnariat

Les tableaux suivants présentent l'évolution de la structure de l'actionnariat entre 2005 et 2011 :

Actionnaires	31/12/2005			31/12/2006			31/12/2007		
	Nombre de parts sociales	% capital	% droit de vote	Nombre de parts sociales	% capital	% droit de vote	Nombre de parts sociales	% capital	% droit de vote
M, Mohamed Adil RTABI	10 000	97,6%	97,6%	10 000	97,6%	97,6%	10 000	97,6%	97,6%
Mme Haddoum BENBOUCHTA	250	2,4%	2,4%	250	2,4%	2,4%	250	2,4%	2,4%
TOTAL	10 250	100,0 %	100,0%	10 250	100,0%	100,0%	10 250	100,0%	100,0%

Source : JET ALU Maroc SA

Actionnaires	31/12/2008			Nombre d'actions	31/12/2009	
	Nombre de parts sociales	% du capital	% droit de vote		% du capital	% droit de vote
AR CORPORATION SARL				18 036	56,2%	56,2%
M. Mohamed Adil RTABI	22 000	97,6%	97,6%	1	0,0%	0,0%
Mme Haddoum BENBOUCHTA	550	2,4%	2,4%	1	0,0%	0,0%
M. Omar Abdelkader				4 510	14,0%	14,0%
M. Omar CHIKHAOU				1	0,0%	0,0%
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS				2 733	8,5%	8,5%
M. Hassan LAAZIRI				1	0,0%	0,0%
Fonds CAPMEZZANINE				6 833	21,3%	21,3%
TOTAL	22 550	100,0%	100,0%	32 116	100,0%	100,0%

Source : JET ALU Maroc SA

Actionnaires	31/12/2010			01/09/2011		
	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote
AR CORPORATION SARL	17 201	53,6%	53,6%	1 071 179	53,6%	53,6%
M. Mohamed Adil RTABI	1	0,0%	0,0%	62	0,0%	0,0%
Mme Haddoum BENBOUCHTA	1	0,0%	0,0%	62	0,0%	0,0%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	4 301	13,4%	13,4%	267 842	13,4%	13,4%
M. Omar CHIKHAOUI	1	0,0%	0,0%	62	0,0%	0,0%
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS	3 777	11,8%	11,8%	235 210	11,8%	11,8%
M. Hassan LAAZIRI	1	0,0%	0,0%	62	0,0%	0,0%
Fonds CAPMEZZANINE	6 833	21,3%	21,3%	425 520	21,3%	21,3%
TOTAL	32 116	100,0%	100,0%	2 000 000	100,0%	100,0%

Source : JET ALU Maroc SA

A fin 2005, M. Mohamed Adil RTABI détient une majorité du capital de la SARL JET ALU Maroc, soit 10 000 actions, correspondant à 97,6% du capital.

En 2008, la société a procédé à une augmentation de capital de 12,3 Mdh. Cette augmentation de capital a été réalisée par l'émission au pair de 12 300 parts nouvelles d'une valeur nominale de 1 000 Dhs chacune.

En 2009, suite à la transformation de la société en SA et à l'augmentation de capital de 9,5 Mdh qui a accompagné l'entrée des fonds CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND et CAPMEZZANINE, pour respectivement 8,5% et 21,3%, la SARL AR CORPORATION a été créée, en Juin 2009, en vue de porter une majorité du capital, soit 56,2%. La SARL AR CORPORATION est détenue à 30% par M. Adil Rtabi, à 30% par Mlle Oumama Rtabi (fille de M. Adil Rtabi), à 30% par Mlle Abila Rtabi (fille de M. Adil Rtabi), à 10% par Mme Haddoum BENBOUCHTA (Epouse de M. Adil Rtabi), et M. Omar Tadlaoui (cousin de M. Adil Rtabi) qui détient à fin 2009, 14% du capital de la société.

En 2010, AR Corporation et M. Omar Abdelkader TADLAOUI cèdent respectivement 2,6% et 0,65% de leurs actions au profit de CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS qui voit ses parts dans le capital de la société passer de 8,5% à 11,8% aux prix respectifs de 7 998 465 Dh et 2 002 011 Dh.

A la veille de la présente opération, le capital social de JET ALU Maroc SA est composé de 2 000 000 actions, de 50 Dh de nominal chacune.

Les opérations d'acquisition et de cession réalisées depuis 2009 sont synthétisées dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	Acquisition de titres de capital					Cession de titres de capital				
	2009		2010			2009		2010		
	Juin	juillet	5 sept	7 sept	Juin	juillet	sept	5 sept	7 sept	
AR CORPORATION SARL								835		
M. Mohamed Adil RTABI	3				1	4 509				
Mme. Haddoum BENBOUCHTA										
Mlle. Oumama RTABI					1					
Mlle. Abla RTABI					1					
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	1	4 509			1				209	
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS			835	209						
Fonds CAPMEZZANINE										

La cession opérée par AR Corporation en 2010 au profit de CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS a porté sur 835 actions, soit près de 2,6% du capital social de JET ALU Maroc SA pour un montant de 8 Mdh. M. Omar Tadlaoui a pour sa part cédé 209 actions de JET ALU, soit 0,65% du capital social à CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS pour près de 2 Mdh.

Actionnaires détenant plus de 5% du capital de JET ALU Maroc SA (au 30/06/2011)

A la veille de la présente opération, les actionnaires détenant plus de 5% du capital de JET ALU Maroc SA sont AR CORPORATION SARL, CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND, CAPMEZZANINE et M. Omar Abdelkader TADLAOUI.

	Nombre d'actions	Valeur nominale (Dh)	Capital Détenu (Dh)	% du capital	% des droits de vote
AR CORPORATION SARL	1 071 179	50	53 558 950	53,6%	53,6%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	267 842	50	13 392 100	13,4%	13,4%
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS	235 210	50	11 760 500	11,8%	11,8%
Fonds CAPMEZZANINE	425 520	50	21 276 000	21,3%	21,3%
TOTAL	1 999 751	-	99 987 550	99,98%	99,98%

Source : JET ALU Maroc SA

Capital et droits de vote détenus par les membres des Organes d'Administration et de Direction de JET ALU Maroc SA au 30 Juin 2011 :

Actionnaires	Fonction	Nbre d'actions et de droits de vote	% du capital et des droits de vote	Fonction dans JET ALU Maroc SA
M. Mohamed Adil RTABI	Président	62	0,0%	Directeur Général
Mme Haddoum BENBOUCHTA	Administrateur	62	0,0%	Administrateur
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	Administrateur	267 842	13,4%	Directeur Général
AR CORPORATION SARL représentée par M. Mohamed Adil RTABI	Administrateur	1 071 179	53,6%	Administrateur
Fonds CAPMEZZANINE représenté par M. Hassan LAZIRI	Administrateur	425 520	21,3%	Administrateur
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS représenté par M. Omar CHIKHAOUI	Administrateur	235 210	11,8%	Administrateur

Source : JET ALU Maroc SA

II.2.4 Structure de l'actionnariat après l'Opération

Suite à la présente opération, l'actionnariat de la Société se présentera comme suit :

Actionnaires	Avant l'opération au 01/09/2011			Cession	Augmentation	Après l'opération		
	Nbre de titres	% du capital	% des droits de vote			Nbre de titres	% du capital	% des droits de vote
AR CORPORATION SARL représentée par M. Mohamed Adil RTABI	1 071 179	53,6%	53,6%	55 555		1 015 624	42,32%	40,78%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	267 842	13,4%	13,4%	13 890		253 952	10,58%	10,58%
M. Mohamed Adil RTABI	62	0,00%	0,00%	0		62	0,00%	0,00%
Mme Haddoum BENBOUCHTA	62	0,00%	0,00%	0		62	0,00%	0,00%
Fonds CAPMEZZANINE représenté par M. Hassan LAZIRI	425 520	21,3%	21,3%	173 611		251 909	10,50%	10,57%
M. Hassan LAZIRI	62	0,00%	0,00%	0		62	0,00%	0,00%
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS représenté par M. Omar CHIKHAOUI	235 210	11,8%	11,8%	173 611		61 599	2,57%	2,96%
M. Omar CHIKHAOUI	62	0,00%	0,00%	0		62	0,00%	0,00%
Flottant	0	0%	0%		816 667	816 667	34,03%	34,03%

Source : JET ALU Maroc SA

II.2.5 Présentation des principaux actionnaires

AR CORPORATION SARL

AR Corporation a été créée en juillet 2009 avec un capital de 10 000 Dhs, suite à l'entrée dans le capital de JET ALU Maroc SA, des fonds d'investissement Cap Mezzanine et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS, AR CORPORATION SARL. Elle a pour objet, la gestion des participations de la famille RTABI. En effet, les actionnaires de la société sont : Mr. Mohamed Adil RTABI (30%), Mme. Haddoum BENBOUCHTA, épouse de M. Adil RTABI (10%), Mlle. Oumama RTABI (30%) (fille de M. Adil RTABI) et Mlle. Abla RTABI (fille de M. Adil RTABI) (30%).

Le siège social de l'entreprise est établi au 78, quartier industriel Takaddoum – Rabat.

Activité	Société d'investissement gérant les participations de la famille RTABI
Date de création	2009
Siège social	78, quartier industriel Takaddoum – Rabat
N° du registre de commerce	76551 – Rabat
Capital en Kdh au 31/12/2010	10
Chiffre d'affaires en Kdh au 31/12/2010	13 998
Résultat Net en Kdh au 31/12/2010	7 583
Fonds propres en Kdh au 31/12/2010	7 581
% de détention au 31/12/2010	53,6%
Actionnariat et détention des votes au 31/12/2010	Mr. Mohammed Adil RTABI (30% du capital et droits de vote) Mme. Haddoum BENBOUCHTA (10% du capital et droits de vote) Mlle. Oumama RTABI (30% du capital et droits de vote) Mlle. Abla RTABI (30% du capital et droits de vote)

Source : JET ALU Maroc SA

Fonds CAPMEZZANINE

La société CAPMEZZANINE est une société anonyme de droit marocain, créée en 2007, avec comme objectif d'offrir aux moyennes et grandes entreprises de droit marocain un source de financement novatrice combinant le financement en Capital et/ou en Mezzanine. A travers une démarche de partenariat stratégique, le Fonds accompagne, en fonds propres et/ou quasi fonds propres, les entrepreneurs ayant des projets de développement et/ou de transmission d'entreprises, avec des tickets d'investissements compris entre 10 et 50 Mdhs.

L'intervention du Fonds CAPMEZZANINE est orientée vers des prises de participations généralement minoritaires dans des entreprises évoluant dans tous les secteurs d'activités à l'exception de l'immobilier, les matières premières, l'agriculture et la défense.

Le Fonds privilégie notamment :

- Les entreprises ayant un business model viable nécessitant un financement soutenu ;
- Les sociétés ayant de fortes perspectives de croissance et un bon potentiel de valorisation ;
- Les partenariats avec un management expérimenté, dynamique et partageant les valeurs déontologiques du Fonds. »

Activité	Fonds d'investissement marocain ayant pour vocation d'investir dans les moyennes et grandes entreprises
Date de création	2007
Siège social	101 Bd Massira Al Khadra CASABLANCA-MAROC
N° du registre de commerce	174395
Capital en Kdh au 31/12/2010	160 000
Actifs gérés en Kdh au 31/12/2010	350 000
% de détention au 31/12/2010	21,3%
Actionnariat	• Organisme Multilatéral: 17,14, • FCPR PME Innovation (FPMEI) : 8,57%, • Compagnies d'assurance et de réassurance (31,43%) • Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) (28,57%) • Mutuelles (14,28%) • Autres (0,01%).

Source: Fonds CAPMEZZANINE

CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND

Capital North Africa est un fond d'investissement d'une taille de 400 millions de dirhams, crée en 2006. La société a pour vocation d'investir dans les moyennes et grandes entreprises marocaines. Elle accompagne, en fonds propres ou quasi fonds propres, les entrepreneurs dans leur projet de développement et transmission (LBO).

Activité	Fonds d'investissement ayant pour vocation d'investir dans les moyennes et grandes entreprises.
Date de création	Juin 2006
Siège social	30, boulevard Moulay Youssef CASABLANCA – MAROC
N° du registre de commerce	152911 Casablanca
Taille du Fonds en Mdh au 31/12/2010	400
% de détention au 31/12/2010	11,8%
Fonds propres en Kdh au 30/06/2010	223
Résultat net en Kdh au 30/06/2010	-4,8
Actionnariat	• Assurances : 18,25% • Fonds de fonds : 11,23% • Banques : 11,23% • Institutions financières de développement : 22,47% • Organismes internationaux : 28,09% • Personnes physiques - Family office : 0,31% • Retraite (fonds ou caisses) : 8,42%

Source : CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND

L'entrée des fonds Capmezzanine et Capital North Africa Investment Fund dans le capital de la société a permis de :

- Institutionnaliser le tour de table de JET ALU ;
- Accompagner la société dans la prise de décisions relatives aux investissements et au financement,
- Mettre en place une véritable gouvernance d'entreprise grâce à la transformation de la société en SA et la mise en place d'un Conseil d'administration et d'un comité de suivi mensuel.

II.2.6 Pacte d'actionnaires

Un pacte d'actionnaires a été signé en juillet 2009 suite à l'entrée dans le capital de JET ALU Maroc SA des fonds d'investissement CAPMEZZANINE et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND II a pour objet principal de définir :

- (i) les droits et obligations des actionnaires ;
- (ii) certaines règles de fonctionnement de la société ;
- (iii) les règles de cession des titres de la Société ;
- (iv) les modalités de sortie de la Société ;
- (v) la liquidité du capital de la Société ;
- (vi) et plus généralement, les relations entre les actionnaires de la Société en complétant contractuellement les statuts de celle-ci.

Notons que ce pacte a été annulé par un acte de résiliation signé le 31 octobre 2011 par les intéressés.

II.2.7 Intentions des actionnaires

Les actionnaires actuels de JET ALU Maroc SA n'envisagent pas de souscrire à la présente opération.

Dans les 12 mois suivants la présente opération, les actionnaires actuels de la société envisagent d'acquérir ou de céder des actions, et ce en fonction des conditions de marché.

II.2.8 Restrictions en matière de négociabilité

Les actions de JET ALU Maroc SA seront cotées au 1er compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n'existe ainsi aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions JET ALU Maroc SA conformément au Dahir portant loi N°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

II.2.9 Déclaration de franchissements de seuils

Les porteurs d'actions JET ALU Maroc SA sont tenus de déclarer aux organismes concernés (tel que spécifié ci-dessous) certains franchissements de seuil conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du Dahir portant loi N°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Article 68 ter

« Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la Société Gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- D'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- D'acquérir ou non le contrôle de la société concernée ;
- De demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée. »

Article 68 quater

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la Société Gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation. »

II.2.10 Politique de distribution de dividendes

Disposition Statutaires en matière de distribution des dividendes

Conformément à l'article 35 des statuts de JET ALU MAROC SA, relatif à l'affectation et la répartition des bénéfices, le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la Loi. Ainsi, il est prélevé 5 pour 100 pour constituer le fond de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fond atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la Loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende et prélève les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Cependant, hors le cas de réduction de capital ; aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la Loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

Le tableau ci-dessous présente la distribution de dividendes au cours des 4 derniers exercices :

En Dh	2007 (n)	2008 (n)	2009 (n)	2010 (n)
Résultat net (en Dh)	7 272 575,8	21 440 486,1	25 630 055,3	37 495 466,6
Montant total des dividendes distribués en n+1 au titre de n (en Dh)	3 000 000,0	19 043 475,0	16 058 000,0	17 182 060
Nombre d'actions/parts sociales	10 250	22 550	32 116	32116
Pay out	41%	89%	63%	46%
Dividende par action (en Dh)	292,7	844,5	500,0	535,0
Résultat net par action (en Dh)	709,5	950,8	798,0	1 167,5

Source : JET ALU Maroc SA

En 2007:

Au titre de l'exercice 2007, JET ALU Maroc SARL a distribué, 3 Mdh, ce qui correspond à un dividende par part sociale de 292,7 Dh et à un résultat net par action de 709,5 Dh.

En 2008 :

JET ALU Maroc SARL a distribué au titre de l'exercice 2008, 19 Mdh, ce qui correspond à un dividende par part sociale de 844,5 Dh et à un résultat net par action de 950,8 Dh.

En 2009 :

En 2009, exercice durant lequel est intervenue la transformation de la société en SA, le montant des dividendes payés s'est élevé à 16 Mdh. Le nombre d'actions étant 32 116, le dividende par action s'est établi 500,0 Dh.

En 2010 :

Au titre de l'exercice 2010, la société a distribué 17,2 Mdh, ce qui correspond à un dividende par action de 535 Dh.

II.2.11 Nantissement d'actifs au 30 juin 2011

Opération	Sur	N°	Date dépôt	Montant avenant et montant global	Au profit de
Nantissement	FC	460	17/04/2007	3 000 000,00	SGMB
Nantissement	FC	882	23/08/2006	9 000 000,00	BMCE
Nantissement	FC	1017	04/06/2009	5 000 000,00	AWB
Nantissement	FC	1126	09/09/2010	4 900 000,00	AWB
Renouvellement	FC	301	16/03/2009	2 000 000,00	SGMB
Renouvellement	FC	517	28/04/2011	1 600 000,00	BP
Renouvellement	FC	765	24/06/2011	450 000,00	BP

Source : JET ALU Maroc SA

II.2.11 Nantissement d'actions

A la veille de la présente opération, les actions de JET ALU MAROC SA ne font l'objet d'aucun nantissement.

III.3 MARCHÉ DES TITRES DE JET ALU MAROC SA

A ce jour aucune émission de titre de créance ni de titre de capital n'a été effectuée par JET ALU Maroc SA sur les marchés marocain ou étrangers.

III.4 NOTATION

A ce jour, la Société JET ALU Maroc SA n'a fait l'objet d'aucune notation.

III.5 ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

III.5.1. Dispositions statutaires

Commissaire aux comptes (article 23)

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires désigne, pour la durée et dans les conditions fixées par la loi, un ou plusieurs commissaires aux comptes chargés d'une mission de contrôle et de suivi des comptes sociaux.

Ils ont pour mission permanente, à l'exclusion de toute immixtion dans la gestion, de vérifier les livres et les valeurs de la société et de contrôler la régularité et la sincérité des comptes sociaux.

Nature des assemblées (Article 24)

Les décisions des actionnaires sont prises en Assemblée Générale.

Les Assemblées Générales Ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont celles appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur une modification des droits des actions de cette catégorie.

Les délibérations des Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Convocation et réunion des assemblées générales (Article 25)

Les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Conseil d'administration ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande d'un ou plusieurs actionnaires réunissant le dixième au moins du capital.

Pendant la période de liquidation, les Assemblées sont convoquées par le ou les liquidateurs.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

La convocation est faite quinze jours avant la date de l'Assemblée soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire, soit par un avis inséré dans un Journal

d'annonces légales de la préfecture et province du siège social.

Lorsqu'une Assemblée n'a pu régulièrement délibérer, faute de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée, sont convoquées huit jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première et l'avis de convocation rappelle la date de la première et reproduit son ordre du jour.

L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quote-part du capital social requise et agissant dans les conditions et délais fixés par la Loi, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

Admission aux assemblées –pouvoirs (Article 26)

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité, dès lors que ses titres sont libérés des versements exigibles et inscrits au registre des actions nominatives à son nom depuis cinq jours au moins avant la date de la réunion.

En cas d'actions au porteur, la participation ou la représentation aux assemblées est subordonnée au dépôt des actions ou d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions au lieu indiqué par l'avis convocation cinq jours au moins avant la date de la réunion.

Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, un ascendant, descendant ou par un autre actionnaire justifiant d'un mandat.

Pour toute procuration d'un actionnaire adressée à la société sans indication de mandataire, le président de l'assemblée émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés par le conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

Tenue de l'assemblée - Bureau - Procès-verbaux (Article 27)

Une feuille de présence est émarginée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire.

Elle est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil ou par l'administrateur le plus ancien présent à l'assemblée. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

En cas de convocation par un Commissaire aux comptes ou par mandataire de justice, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son président.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux même que comme mandataires, le plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateurs.

Le bureau ainsi constitué désigne un Secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'Assemblée.

Les délibérations des assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément à la Loi.

Quorum- Vote (Article 28)

Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, sauf dans les Assemblées Spéciales où il est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la Loi.

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Le vote s'exprime à main levée, ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'Assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

Assemblée Générale Ordinaire (Article 29)

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes décisions excédant les pouvoirs du Conseil d'Administration et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.

Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Assemblée Générale Extraordinaire (Article 30)

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la société en Société d'une autre forme, civile ou commerciale.

Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le

droit de vote.

A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, sauf dérogation légale.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires à forme constitutive, c'est-à-dire celles appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même, ni comme mandataire.

Assemblées Spéciales (Article 31)

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales ne peuvent délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, aucun quorum n'est acquis.

Elles statuent à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Droit de communication des actionnaires (Article 32)

Tout actionnaire a le droit d'obtenir, dans les conditions et aux époques fixées par la Loi, communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement sur la gestion et le contrôle de la Société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la Loi et les règlements.

III.6 ORGANES D'ADMINISTRATION

III.6.1. Dispositions statutaires

Composition Conseil D'administration

Selon l'article 15 des statuts, la société est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de vingt quatre au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion.

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Cependant les premiers administrateurs sont nommés dans les présents statuts.

Toutefois, en cas de fusion ou de cession, la nomination des administrateurs peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales.

Les administrateurs personnes morales sont tenus lors de leur nomination de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.

Lorsque la personne morale révoque son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société, sans délai, par lettre recommandée et de désigner selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent ; il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années ; elle expire à l'issue de l'Assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Les administrateurs sont toujours rééligibles.

Vacances – Cooptation

L'article 15 des statuts stipule qu'en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Toutefois s'il ne reste plus qu'un seul ou que deux administrateurs en fonctions, celui-ci ou ceux-ci, ou à défaut le ou les Commissaires aux Comptes, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil d'administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Actions de garantie

Selon l'article 16 des statuts, chaque administrateur doit être propriétaire d'actions dont le nombre est fixé à l'article 7 qui stipule que « chaque administrateur doit être propriétaire d'un nombre d'actions fixé à une action. »

Si au jour de sa nomination un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si en cours de mandat il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Bureau du conseil d'administration

L'article 17 des statuts stipule que le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Le Conseil peut nommer, à chaque séance, un secrétaire, même en dehors de ses membres.

En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil désigne à chaque séance celui de ses membres présents qui doit présider la séance.

Délibérations du conseil - Procès-verbaux

L'article 18 des statuts stipule que le Conseil d'Administration peut se réunir aussi souvent que l'exige la loi et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite.

Toutefois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil d'administration, peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la réunion, convoquer le conseil si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de trois mois.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du président, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes.

La convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de réunion, du lieu de résidence de tous les membres.

La convocation doit être accompagnée d'un ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Les administrateurs sont convoqués aux séances du Conseil d'administration par tous moyens, même verbalement. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du Conseil d'administration.

Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont effectivement présents.

Les décisions du conseil sont prises à la majorité des membres présents ou représentés.

En cas de partage des voix, celle du Président de la séance est prépondérante.

Il est tenu un registre de présence qui est émargé par les administrateurs et les autres personnes participant à la réunion du Conseil d'Administration.

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur. Les procès-verbaux sont signés par le président et par un administrateur ou, en cas d'empêchement du président, par deux administrateurs au moins.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du conseil d'administration sont valablement certifiés par le président uniquement ou par un directeur général conjointement avec le secrétaire.

Au cours de la liquidation de la société, les copies ou extraits valablement certifiés par le liquidateur.

Attributions du conseil d'administration

Selon l'article 19 des statuts, le Conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la Loi aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, si elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances. Toutes décisions qui limiteraient les pouvoirs du Conseil seraient inopposables aux tiers

La compétence du Conseil d'administration s'étend à tous actes d'administration et même de disposition qui ne sont pas expressément réservés à l'Assemblée Générale par la Loi et par les présents statuts.

Le Conseil d'administration peut consentir à tous mandataires de son choix toutes délégations de pouvoirs dans la limite de ceux qui lui sont conférés par la Loi et par les présents statuts.

III.6.2. Composition du Conseil d'administration :

Au 30 Juin 2011, le Conseil d'Administration de JET ALU Maroc SA se compose des personnes suivantes :

Membre du conseil d'administration	Fonction	Date de nomination / Renouvellement du mandat	Date d'expiration du mandat	Fonction dans JET ALU Maroc SA	Lien de parenté des membres du CA avec le PDG
M. Mohamed Adil RTABI	Président	AGE du 01/07/2009	AGO statuant sur les comptes clôturés au 31/12/2011	Président Directeur Général	
Mme. Haddoum BENBOUCHTA	Administrateur	AGE du 01/07/2009	AGO statuant sur les comptes clôturés au 31/12/2011	Administrateur	Epouse de Mr. RTABI
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	Administrateur	AGE du 01/07/2009	AGO statuant sur les comptes clôturés au 31/12/2011	Directeur Général	Cousin de M. RTABI
CAPMEZZANINE SA représentée par CDG Capital Private Equity elle-même représentée par son Directeur Général M. Hassan LAAZIRI	Administrateur	AGM du 23/11/2009	AGO statuant sur les comptes clôturés au 31/12/2011	Administrateur	
Capital North Africa venture fund SAS représentée par Capital Invest SA elle-même représentée par son Directeur Général M. Omar CHIKHAOUI	Administrateur	AGM du 23/11/2009	AGO statuant sur les comptes clôturés au 31/12/2011	Administrateur	

Source : JET ALU Maroc SA

Mandats du Président Directeur Général

M. Adil RTABI exerce un mandat d'administrateur et de gérant dans des sociétés autres que JET ALU, notamment :

Société	Gestion de la société	Activité	Lien de la société avec JET ALU MAROC SA
AR CORPORATION	Mr. Adil Rtabi : Gérant unique	Entrepreneur de la gestion et exploitation commerciale	Associé de référence à hauteur de 53.56%
AR FACTORY	Mr. Adil Rtabi : Gérant unique	Industrie de la façade, des portes et des fenêtres en Aluminium, bois et métal -Import/export	Filiale à 70% et fournisseur
MEDGLASS INDUSTRY	Mr. Adil Rtabi : Gérant unique	Transformation du verre	Fournisseur
UNION SUPPORT	Mr. Adil Rtabi : Gérant	Conseil En Gestion	Prestataire de services

III.7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

III.7.1 Comités

Il existe un comité de suivi qui se réunit au moins une fois par mois pour donner aux principaux actionnaires des informations sur la société.

Comités émanant du Conseil d'Administration

Comités	Composition	Mission	Fréquence
Comité de suivi	Un représentant de : AR CORPORATION Mr. OMAR ABDELKADER TADLAOUI CAPMEZZANINE CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND	Le comité de suivi apporte un accompagnement et une aide dans la mise en place de moyens de reporting et de tableaux de bord. Il a un rôle consultatif. Et n'a pas pouvoir décisionnel, ni de rôle dans la gestion courante de la Société dont la responsabilité appartient aux dirigeants de la société et de ses affiliées. L'objet du comité de suivi est de permettre à l'ensemble des parties (et en particulier a CAPMEZZANINE et CAPITAL NORTH AFRICA FUND) d'être informé tout au long du fonctionnement de la société de : . de l'état de charge commerciale et industrielle . des principaux événements à court terme . de l'avancement des travaux engagés dans le cadre d'investissements . des résultats en termes de productivité . des principaux événements en termes de relation avec les clients et avec les fournisseurs . des principaux événements en termes de gestion des Ressources Humaines	Au moins une fois par mois

III.7.2 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux membres des organes d'administrations et de direction est de près de 911 295,8 Dh en 2010.

III.7.3 Prêts accordés aux membres des organes d'administration et de direction

Aucun prêt n'a été accordé aux membres des organes d'administration de la société.

III.7.4 Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

L'assemblée Générale peut allouer aux administrateurs une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence. Le conseil d'administration répartit cette rémunération librement entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenable.

La rémunération du Président du Conseil d'Administration et celle du ou des Directeurs Généraux est déterminée par le Conseil d'Administration. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

Il peut être alloué par le conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; dans ce cas, ces rémunérations portées aux charges d'exploitation sont soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le conseil peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés sur décision préalable dans l'intérêt de la société.

III.8 ORGANES DE DIRECTION

III.8.1 Organes de direction de JET ALU Maroc SA

Selon l'article 20 des statuts, la direction générale de la société est assumée, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration. Elle prend le titre de directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration lors de la désignation de son président. Les actionnaires et les tiers en sont informés dans les conditions réglementaires.

Concernant la nomination/révocation du directeur général et selon l'article 20, la direction générale est assumée soit par le président, soit par une personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Lorsqu'un directeur général n'a pas été nommé par le conseil d'administration, le président du conseil assurera, conformément à la loi, les fonctions de la direction générale.

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général, fixe la durée de son mandat qui ne peut excéder celle du mandat du président, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Lorsque le directeur général n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, sa révocation peut donner lieu à dommage-intérêts, si elle est décidée dans juste motif.

Selon le même article, Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Le directeur général représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Au 31 décembre 2010, les organes de Direction de JET ALU Maroc SA se présentent comme suit :

Nom	Fonction dans JET ALU Maroc SA	Date d'entrée en fonction	Date d'entrée dans la fonction actuelle
M. Mohamed Adil RTABI	Président Directeur Général	1992	1992
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	Directeur Général	2003	2009
M. Mohamed BENKIRAN	Responsable administratif et financier	2010	2010
M. Khalid KOUHAILA	Directeur Production	2002	2009
M. Oussama AOURARH	Manager BET	2008	2008
M. Rachid KHALKHAL	Responsable logistique	2009	2009
M. Radouane BELKACEM	Responsable qualité sécurité et environnement	2008	2009

Source : JET ALU Maroc SA

III.8.2 Curriculum Vitae des principaux dirigeants

La Direction Générale de JET ALU Maroc SA est assurée par M. Mohamed Adil RTABI, assisté dans ses fonctions par M. Omar Abdelkader TADLAOUI qui occupe la fonction de Directeur Général Adjoint ainsi qu'un nombre de directeurs/responsables :

M. Mohamed Adil RTABI (45 ans), Président Directeur Général

Président Directeur Général et fondateur de JET ALU Maroc SA, M. RTABI a débuté sa carrière en créant et dirigeant la société JET ALU en 1992. Il a ensuite élargi son champs d'intervention à d'autres entreprises du BTP. En 2009, il a créé le groupe AR Corporation qui regroupe l'ensemble de ses participations.

M. RTABI est titulaire d'un DESS en Construction de l'Université Paris VI et d'un Mastère en Génie Civil de l'Ecole Spéciale du Bâtiment de Paris. Il est également diplômé du Centre des Hautes Etudes de la Construction, option Béton Armé.

Par ailleurs M. RTABI est membre de plusieurs associations et groupements professionnels, dont notamment, la FNBTP (Fédération Nationale des Bâtiments et Travaux Publics), la CGEM et les associations Ribat Al fath et ANFA (association des façadiers et techniques associées).

M. Omar Abdelkader TADLAOUI (31 ans), Directeur Général

M. Omar Abdelkader TADLAOUI a rejoint JET ALU Maroc en 2003 en tant que Responsable Logistique et Project Manager. En 2009, il est nommé Directeur Général. M. TADLAOUI est titulaire d'un Bachelor és Sciences de HEC Montréal.

M. Mohamed BENKIRAN (33 ans), Responsable Administratif et Financier

M. Benkiran a rejoint JET ALU Maroc en 2010 en tant que responsable administratif et financier. Il a auparavant travaillé au sein de CARVEN SA du groupe POLINA S.A Tunisie en tant qu'attaché financier.

M. Benkiran est titulaire d'un Mastère en Audit et contrôle de gestion de l'Ecole Supérieure de Gestion (ESG) et d'un diplôme de gestion des administrations à l'Ecole Supérieure Internationale de Gestion (ESIG).

M. Khalid KOUHAILA (36 ans), (Directeur Production)

M. Khouhaila a rejoint JET ALU Maroc en 2002 en tant que chef d'atelier, pour ensuite devenir responsable de la fabrication en 2006 et enfin directeur de la production en 2009. Il a auparavant travaillé au sein de BYMARO en tant que contrôleur qualité/Paie/Gestion du personnel.

M. Khouhaila est titulaire d'un DEUG en Droit Arabe de la faculté Mohamed V de Rabat.

M. Oussama AOURARH (28 ans) Manager BET

M. Aourarh a intégré JET ALU Maroc en décembre 2008 en tant que Project Manager Chantier et manager BET. Il a auparavant travaillé au sein de la société Teuchos- Maroc, filiale du groupe SAFRAN.

M. Aourarh est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure d'Arts et Métiers de Meknes.

M. Rachid Khalkhal (27 ans), Responsable logistique

M. Khalkhal a rejoint JET ALU Maroc en 2009 en tant que responsable de la planification et de la logistique. Il a auparavant travaillé au sein de la société Renault en tant que responsable logistique.

Il est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur en logistique de l'Ecole Nationale Supérieure des Arts et Industries – France.

M. Radouane BELKACEM (30 ans), Responsable qualité sécurité et environnement

M. Belkacem a intégré JET ALU Maroc en 2008 en tant que responsable qualité, hygiène, santé et sécurité au travail.

Il est titulaire d'un diplôme en système de management intégré «Qualité, Sécurité & Environnement» de l'Institut supérieur de la Qualité et de l'Environnement d'El Jadida.

III.9 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A ce jour, aucun schéma de participation du personnel dans le capital de JET ALU MAROC SA n'est mis en place. Cependant, et dans le cadre de la présente opération, une tranche sera réservée aux salariés de JET ALU MAROC SA représentant 3 % du nombre total d'actions proposées et 1% du capital social de JET ALU Maroc SA après introduction en bourse

Il existe aussi une politique d'intéressement pour les chefs de projets qui reste à la discrétion de la Direction Générale.

IV. ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA

IV.1 HISTORIQUE DE JET ALU MAROC SA

1992	- Création de JET ALU, société individuelle, spécialisée dans la Menuiserie Aluminium et les façades par M. Adil RTABI.
1995	- Développement de la société pour atteindre un effectif de 50 personnes, et changement de local ;
1998	- Positionnement dans la menuiserie bois et la réalisation de cloisons amovibles. - Obtention d'une certification de classe 1 décernée par le Ministère de L'Equipement et du Transport.
2000	- Changement de la forme juridique de JET ALU en SARL avec un capital social de 4,1 Mdh. - Déménagement dans la Zone Industrielle de AIN ATIQ à 20 km de Rabat dans un local de 5 000m².
2004	- Obtention de la certification de qualification et de classification 5.20, délivrée par le Ministère de l'Equipement et du Transport, ainsi qu'une autre qualification délivrée par le Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme. - Positionnement dans la charpente métallique : Obtention du premier marché dans la charpente métallique pour la couverture du stade d'Agadir.
2005	- Augmentation de capital social de 4,1 Mdh à 10,25 Mdh par incorporation de réserves; - Obtention de la certification ISO 9001 V2000 et du prix National de la Qualité.
2006	- Obtention d'un certificat d'encouragement de management et de gestion, délivré par la Chambre de Commerce et d'Industrie de Rabat.
2007-2008	- Réalisation de plusieurs chantiers d'envergure (gares, stades, terminaux d'aéroports,...) ; - Augmentation de capital social à 12,3 Mdh par incorporation du report à nouveau; - Positionnement dans la réalisation de bâtiments industriels tous corps d'état.
2009	- Transformation JET ALU Maroc SARL en Société Anonyme à Conseil d'Administration ; - Augmentation de capital en numéraire réservée aux sociétés fonds CAPMEZZANINE (21,3%) et CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE FUND SAS (8,5%) ; - Positionnement dans le mobilier urbain : premier marché pour le tramway de Rabat ; - Démarrage de l'activité de la filiale AR Factory.
2010	- Extension de l'unité de fabrication pour atteindre une superficie couverte de 10 000 m². - Réduction du nominal de l'action de 1 000 dh à 50 dh.
2011	- Augmentation de capital de 67 884 Kdh par incorporation de la prime d'émission (60 434 Kdh), des autres réserves (4 102,8 Kdh) et d'une partie du report à nouveau (3 347,1 Kdh), créant ainsi, 1 357 680 nouvelles actions, et portant le capital social à 100 000 Kdh.

Source : JET ALU Maroc SA

IV.2 APPARTENANCE DE JET ALU MAROC SA A UN GROUPE

IV.2.1 Présentation d'AR Corporation

AU 30 Juin 2011, la société JET ALU MAROC SA est détenue à hauteur de 53,6% par le Groupe AR Corporation.

Le Groupe AR Corporation est une SARL, sise au 78, quartier industriel Takaddoum – Rabat. Elle a été créée en Juillet 2009 pour porter les participations de la famille RTABI.

La société a ainsi pour objet :

- La prise de participation, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises marocaines ou étrangères, ainsi que la gestion, le contrôle et la mise en valeur de ces participations ;
- L'acquisition de tous titres et droits par voie d'apport, de souscription, de prise ferme ou d'option d'achat ;
- Et plus généralement, toutes opérations mobilières, immobilières, commerciales, industrielles et financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ci-dessus défini, à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en favoriser le développement.

IV.2.2 Historique d'AR Corporation

Le Groupe AR Corporation a été créée en 2009 pour regrouper les participations de la famille RTABI. L'historique de la création des sociétés du Groupe AR Corporation se présente comme suit :

1992	Création de l'entité « JET ALU » de personne physique « ADIL RTABI ».
1994	Création de la société RIMS.
2000	Transformation en SARL au Capital de 4.100.000 DH.
2001	Création de la société SEPALUMIC.
2004	Création de la société AMETEMA.
2006	Création de la société CENTRALU
2007	Création de la société STBR (Entreprise tous corps d'état)
2008	Création des sociétés MENASTEEL (Structures métalliques) et MEDGLASS (Transformation du vitrage)
2009	Création de la Holding AR Corporation regroupant les actifs familiaux de Mr Adil RTABI ;
2010	Cession par JET ALU de la Société Europortes au profit d'AR Corporation

Source : JET ALU Maroc SA

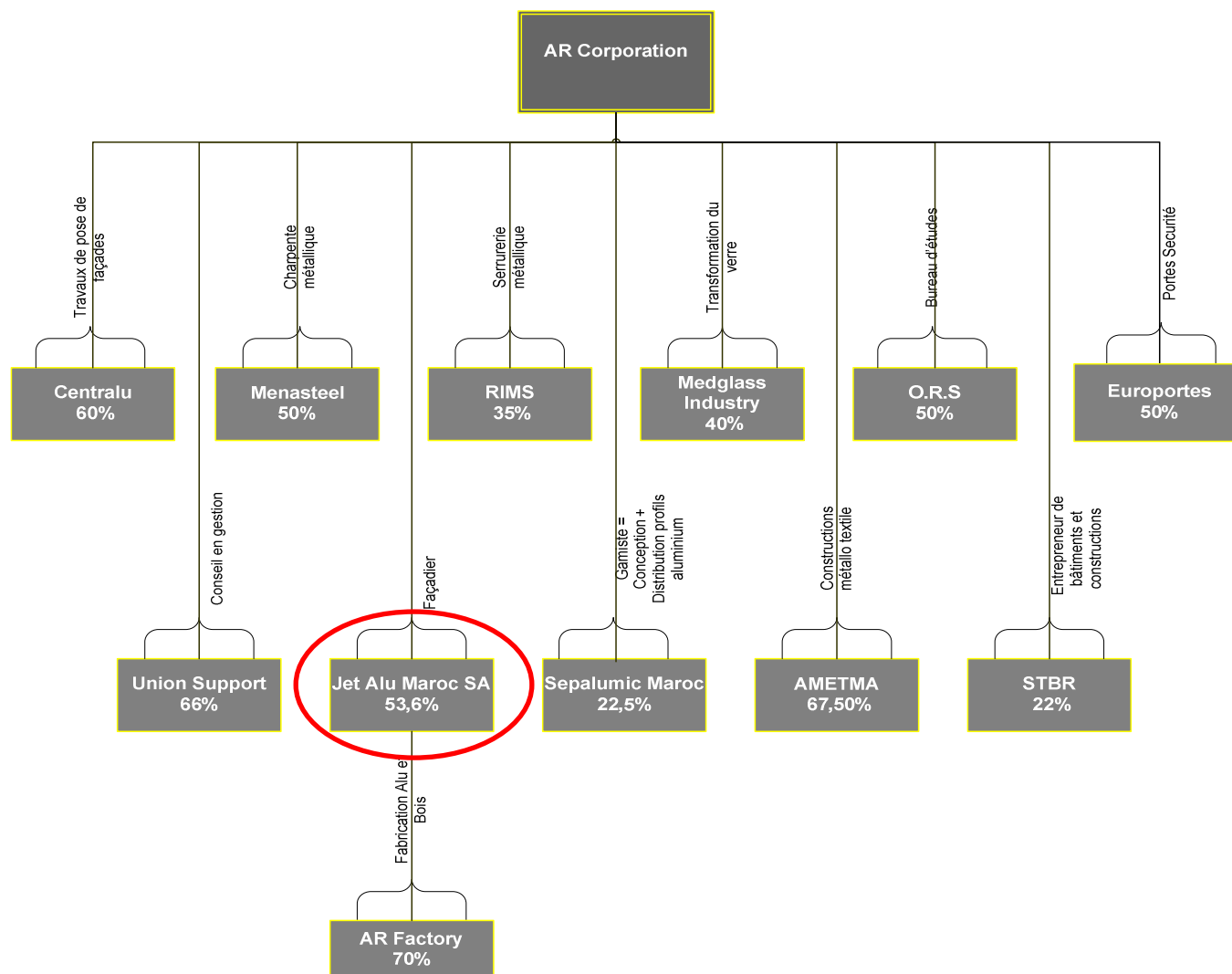
IV.2.2 Actionnariat d'AR Corporation

Au 30/06/2011, l'actionnariat d'AR CORPORATION se présente comme suit :

Identité des actionnaires	Nominal (en dh)	Montant détenu (en dh)	Nombre de parts détenues	% du capital détenu	% de droits de vote
M MOHAMED ADIL RTABI	100	3 000	30	30%	30%
Mme HADDOUM BENBOUCHTA (Epouse de M.RTABI)	100	1 000	10	10%	10%
Mlle OUMAMA RTABI (Fille de M.RTABI)	100	3 000	30	30%	30%
Mlle ABLA RTABI (Fille de M. RTABI)	100	3 000	30	30%	30%
Total		10 000	100	100%	100%

Source : JET ALU Maroc SA

Organigramme juridique (Au 30/06/2011)



1. Présentation de SEPALUMIC MAROC

<i>Nom</i>	SEPALUMIC MAROC
<i>Forme juridique</i>	SA
<i>Activité</i>	Conception et distribution de profilés Aluminium
<i>Création</i>	2001
<i>Siège social</i>	60, rue ISHAK IBNOU HANINE, quartier BURGER –Casablanca
<i>Objet Social</i>	Vente de profilés en menuiserie Aluminium
<i>Registre de Commerce</i>	109355 – Casablanca
<i>Capital Social à la création</i>	400 000 Dh
<i>Capital Social à fin décembre 2010</i>	2 400 000 Dh
<i>Valeur nominale</i>	100 Dh
<i>% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011</i>	22,5%
<i>Nombre de parts détenues au 30/06/2011</i>	6 000
<i>Répartition du capital au 31/12/2010</i>	Sté SEPALUMIC HOLDING : 50% AR CORPORATION : 25% Kamal BAROUDI : 17,5% Mounira BEN HALIMA : 7,5% Ahmed BELMAATI : 2,5%
<i>Capitaux propres 2010</i>	20 259 064,71 Dh
<i>CA 2010</i>	67 416 956,89 Dh
<i>CA 2010 réalisé avec JET ALU</i>	4 719 187 Dh
<i>Quote-part CA</i>	Avec JET ALU : 7% Autres : 93%
<i>Résultat net 2010</i>	5 727 687 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

SEPALUMIC MAROC est une Société Anonyme au capital de 2 400 000 Dh (au 31/12/2010) créée en 2001. Elle emploie 55 personnes et opère dans la conception, le développement et la vente de gammes aluminium (concepteur – gammiste). SEPALUMIC MAROC est détenue à 50% par SEPALUMIC Holding qui compte 4 plateformes en France métropolitaine, et des implantations en Guadeloupe, au Maroc et à Dubaï et à 25% par AR Corporation.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	47 070 634	57 460 527	67 416 956
Résultat Net	3 186 549	4 017 996	5 727 687
Fonds Propres	11 531 466	14 531 377	20 259 064

Source : JET ALU Maroc SA

2. Présentation de MENASTEEL INDUSTRY SARL

Nom	MENASTEEL INDUSTRY SARL
Forme juridique	SARL
Activité	Charpente métallique
Création	2008
Siège social	Lot 11Q.I Bouznika
Objet Social	Travaux de construction métalliques
Registre de Commerce	1757- Benslimane
Capital Social à la date de création	1 000 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	16 000 000 Dh
Valeur nominale	100
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	50%
Nombre de parts sociales détenues au 30/06/2011	80 000
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 50% Nabil RTABI : 50%
Capitaux propres 2010	17 134 164 Dh
CA 2010	46 465 364 Dh
CA 2010 réalisé avec JET ALU	20 909 414 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 45% Autres : 55%
Résultat net 2010	712 511 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

MENASTEEL INDUSTRY est une SARL au capital de 16 000 000 Dh (au 31/12/2010). Cette entreprise a été créée en 2008 dans le but de se positionner sur le segment de l'architecture métallique, considéré comme étant porteur.

L'entreprise est considéré comme une référence dans les constructions métalliques et charpentes en acier mécano-soudées de grandes dimension. Elle emploie 140 personnes et compte trois activités principales à savoir les charpentes métalliques, les façades et couvertures et la métallerie.

MENASTEEL INDUSTRY SARL compte un Bureau d'Etudes employant 15 ingénieurs et techniciens, une usine de 20 000m² dotée d'un parc de machines et de matériels de pointe ainsi que des équipes de montages et des équipements dédiés pour les chantiers.

La société compte parmi ses principaux clients l'Agence de Logements et Equipements Militaires (ALEM), l'ONP, l'ONCF, l'OCP et JET ALU.

Elle compte également à son actif plusieurs projets d'envergure tels que le centre de maintenance du tramway de Rabat, l'Académie Mohamed VI de Football, le stade d'Agadir, les sièges sociaux de banques etc.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	14 569 635	46 465 364
Résultat Net	-	449 599	712 510
Fonds Propres	-	1 421 653	17 134 164

Source : JET ALU Maroc SA

3. Présentation de STBR

Nom	STBR
Forme juridique	SARL
Activité	Entrepreneur de bâtiments, entrepreneur de constructions (Travaux publics)
Création	2007
Siège social	Avenue AIL HAOUZ, 40 lot FANIDA et LEILA SOUISSI, Rabat
Objet Social	Entrepreneur de bâtiments, entrepreneur de constructions (Travaux Public)
Registre de Commerce	66047- Rabat
Capital Social à la création	400 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	2 400 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
% capital détenu par AR Corporation	22%
Nombre de parts détenues au 30/06/2011	24 000
Répartition du capital au 31/12/2010	Mohamed Hicham BICHARA : 28% Rafik LAKHDAR : 28% AR CORPORATION : 22% Omar Abdelkader TADLAOUI: 22%
Capitaux propres 2010	6 419 533 Dh
CA 2010	38 050 683 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 27% Autres : 73%
Résultat net 2010	1 333 572 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

STBR Constructions est une SARL au capital de 2 400 000 Dh (au 31/12/2010) créée en 2007. Elle emploie 245 personnes et opère dans les travaux de construction en tout corps d'état. Les principales réalisations de la société sont le zoo de rabat, le siège de DHL en plus de programmes immobiliers réalisés pour le compte de particuliers etc.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	20 108 303	20 016 479	38 050 68
Résultat Net	599 138	1 819 908	1 333 572
Fonds Propres	1 266 053	5 085 960	6 419 533

Source : JET ALU Maroc SA

4. Présentation de CENTRALU

Nom	CENTRALU
Forme juridique	SARL
Activité	Travaux de pose de façades
Création	2006
Siège social	Hay Ouad Eddahab bloc 2, n°2 – Bouznika
Objet Social	Entrepreneur de travaux de menuiserie et d'Aluminium.
Registre de Commerce	1 241- Benslimane
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	100 000 Dh
Valeur nominale	100,00 Dh
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	60%
Nombre de parts détenues au 30/06/2011	600
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 60% Omar TADLAOUI : 20%Ahmed BELMAATI : 20%
Capitaux propres 2010	3 176 347 Dh
CA 2010	27 329 542 Dh
CA 2010 réalisé avec JET ALU	23 776 701 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 87% Autres : 13%
Résultat net 2010	2 961 342 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

CENTRALU est une SARL au capital de 100 000 Dh (au 31/12/2010), créée en 2006 dans le but d'externaliser le métier de la pose sur chantier. Elle compte un effectif de 362 personnes à fin 2010.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	14 505 655	19 046 742	27 329 542
Résultat Net	890 064	2 060 390	2 961 342
Fonds Propres	337 614	2 173 005	3 176 347

Source : JET ALU Maroc SA

5. Présentation de RIMS

Nom	RIMS
Forme juridique	SARL
Activité	Serrurerie métallique
Création	1994
Siège social	68 quartier industriel TAKADOUM, Rabat
Objet Social	Réalisation industriel métallique et signalétique
Registre de Commerce	43863 – Rabat
Capital Social à la date de création	600 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	1 400 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	35%
Nombre de parts sociales détenues au 30/06/2011	2 700
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 35% Nabil EL MALTI : 45% Abdellah EL HAJJAJI : 20%
Capitaux propres 2010	2 063 016 Dh
CA 2010	13 041 601 Dh
CA 2010 réalisé par JET ALU	10 172 449
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 78% Autres : 22%
Résultat net 2010	576 634 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

Créée en 1994, RIMS est une SARL au capital de 1 400 000 Dh à fin 2010. Elle emploie 120 personnes et opère dans la menuiserie inoxydable, les systèmes de fermetures automatiques et les structures métalliques.

Elle compte parmi sa clientèle les sociétés BYMARO, JET ALU Maroc et d'autres grands groupes de la place. Les principaux projets sur lesquelles la société a notamment intervenu sont : MegaMall, Casanearshore, en plus des projets où la société est intervenue en sous traitance avec JET ALU.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	8 571 212	10 853 363	13 041 601
Résultat Net	186 537	136 944	576 634
Fonds Propres	1 221 436	1 358 381	2 063 016

Source : JET ALU Maroc SA

6. Présentation de MEDGLASS INDUSTRY

Nom	MEDGLASS INDUSTRY
Forme juridique	SARL
Activité	Transformation du verre
Création	27/06/2008
Siège social	KM 3 Z.I AIN ATIQ, Témara
Objet Social	Achat, vente de verre, la transformation technique du verre, import-export, toutes opérations industrielles commerciales et financières
Registre de Commerce	72411- Rabat
Capital Social à la création	1.000.000,00Dh
Capital Social à fin décembre 2010	1.000.000,00Dh
Valeur nominale	100,00Dh
% capital détenu par AR Corporation	40%
Nombre de parts détenues au 30/06/2011	10 000
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 40% Nabil RTABI : 50% Omar TADLAOUI : 10%
Capitaux propres 2010	2 870 484 Dh
CA 2010	12 218 915 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 95% Autres : 5%
Résultat net 2010	1 145 160 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

MEDGLASS INDUSTRY est une SARL au capital de 1 000 000 Dh (au 31/12/2010). Créée en 2008 par AR Corporation, elle intervient sur le marché des produits verriers innovants avec comme activité principale la transformation du verre. Elle emploie 61 personnes et propose différents produits tels que le vitrage à isolation acoustique, le vitrage sérigraphié ainsi que le vitrage trempé, bombé et feuilleté. Elle compte parmi sa clientèle les sociétés PEUROMAR, JET ALU Maroc, CENTRALU etc.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	6 435 401	12 218 915
Résultat Net	-201 994	927 318	1 145 160
Fonds Propres	798 006	1 725 324	2 870 484

Source : JET ALU Maroc SA

7. Présentation d'AMETEMA

Nom	AMETEMA (Architecture Metallo Textile Du Maroc)
Forme juridique	SARL
Activité	Entreprise de constructions métalliques et de travaux se rapportant à la fabrication des tissus (textiles)
Création	2004
Siège social	17 cite AI OUAHDA quartier industriel TAKADDOUM – Rabat
Objet Social	Industries Et Constructions Metallo-Textiles
Registre de Commerce	59345 – Rabat
Capital Social à la création	220 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	1 020 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	67,50%
Nombre de parts sociales détenues au 30/06/2011	6 885
Répartition du capital au 31 décembre 2010	AR CORPORATION: 67,5% Jacques PRAT : 22,5% Younes ELALEM: 10%
Capitaux propres 2010	1 468 267 Dh
CA 2010	9 136 744 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 11% Autres : 89%
Résultat net 2010	159 792 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

AMETEMA est une SARL au capital de 1 020 000 Dh (au 31/12/2010) et qui emploie 14 personnes. Elle a été créée en 2004 par le Groupe AR Corporation afin de répondre à des exigences d'architecture et de design contemporain de plus en plus importantes. L'entreprise intervient sur tout ce qui est couverture de quais de gares, abris de parkings privés et publics, couverture de stades et protection thermique de bâtiments. Aujourd'hui, AMETEMA est un leader des structures métallo-textiles et compte parmi sa clientèle des clients tels qu'ADM, BCP, Fondation Mohamed VI, Foncière Chellah, Ministère de l'équipement, TMSA, ONCF, JET ALU Maroc...etc.

En collaboration avec Prat Structures Avancées (spécialiste français de l'ingénierie de structures légères de hautes technologies), AMETEMA compte parmi ses principales réalisations: le port de Tanger Med, le stade d'Agadir, la Gare ONCF de Marrakech, l'Académie Mohamed VI de Football ainsi que plusieurs hôtels (Hotel Nfi's, Club Med Agadir, Hotel Madina Club, Hotel Dawliz.)

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	2 951 304	2 998 154	9 136 744
Résultat Net	-43 707	194 653	159 792
Fonds Propres	1 113 821	1 308 474	1 468 267

Source : JET ALU Maroc SA

8. Présentation d'UNION SUPPORT

Nom	Union Support
Forme juridique	SARL
Activité	Conseil En Gestion
Création	31/07/2009
Siège social	78, Quartier Industriel TAKADOUM - Rabat.
Objet Social	Contrôle de gestion, Ressources Humaines, Droit des Sociétés et des Affaires, Communication
Registre de Commerce	76 903
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	100 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	66%
Nombre de parts détenues au 30.06.2011	660
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 66% Omar TADLAOUI : 14% Jaafar AADI : 10% Chems Doha GRANA: 10%
Capitaux propres 2010	440 988,02 Dh
CA 2010	2 830 984 Dh
CA 2010 réalisé avec JET ALU	1 641 971 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 58% Autres : 42%
Résultat net 2010	325 709 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

Union Support est une SARL au capital de 100 000 Dh (au 31/12/2010). Cette société, qui compte un effectif de 9 personnes (au 31/12/2010), a été créée en Juillet 2009 dans le but de gérer les services communs du groupe AR Corporation, à savoir : le contrôle de gestion, les ressources humaines, la communication...etc.

Principales réalisations financières sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	1 129 083	2 830 984
Résultat Net	-	273 278	325 709
Fonds Propres	-	373 278	440 988

Source : JET ALU Maroc SA

9. Présentation d'O.R.S

Nom	O.R.S
Forme juridique	SARL
Activité	Bureau d'études
Création	2010
Siège social	Avenue Omar Ibn El Khattab, Immeuble N°10 Appt. N°6 Ag dal – Rabat
Objet Social	Bureau d'études techniques, ordonnance et planification de chantiers de toutes natures, Etudes et travaux d'ingénierie.
Registre de Commerce	80379
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	100 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
% capital détenu par AR Corporation au 30/06/2011	50%
Nombre de parts détenues au 30.06.2011	500
Répartition du capital au 31/12/2010	AR CORPORATION : 50% Hassan OTMANI : 50%
Capitaux propres 2010	186 675,24 Dh
CA 2010	812 454,96 Dh
CA 2010 réalisé avec JET ALU	259 000 Dh
Quote-part CA 2010	Avec JET ALU : 32% Autres : 68%
Résultat net 2010	86 675,24 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

Présentation de la société :

O.R.S est une SARL au capital de 100 000 Dh (au 31/12/2010). Cette société, qui compte un effectif de 9 personnes (au 31/12/2010), a été créée en mai 2010 dans le but d'externaliser les études et travaux techniques du groupe AR Corporation.

10. Présentation d'Europortes

Nom	EUROPOTES SARL
Objet Social	- MD ou fabricant d'appareils électriques de sûreté. - Entrepreneur de travaux de construction. - MD effectuant importation et exportation.
Registre de Commerce	65847
Capital Social à la création	100 000,00 DHS
Capital Social à fin décembre 2009	6 000 000,00 DHS
Valeur nominale	100 Dhs
Fraction du capital détenu	50%
Fraction des droits de vote détenus	50%
Nombre d'actions/parts sociales détenues	30 000
CA 2010	4 928 280,08 DHS
Résultat net 2010	-676 223,25 DHS
Dividendes 2010	0 DHS

Présentation de la société :

Europortes est une filiale d'AR Corporation spécialisée dans la production des portes en bois, portes industrielles, portes coupe-feu, porte blindées ... et serrurerie. Son capital est détenu à parts égales entre JET ALU Maroc SA et la Générale de projets.

IV.3. Synergies développées entre JET ALU Maroc et les filiales du groupe AR Corporation

La capacité de JET ALU de participer à des Appels d'Offres d'envergure provient de son aptitude à intervenir sur plusieurs corps de métiers : Charpente, Ferronnerie, Menuiserie bois, Menuiserie aluminium, Menuiserie métallique, serrurerie...etc.

En effet, JET ALU Maroc, appartient au groupe AR Corporation, acteur industriel majeur dans le secteur du BTP, qui compte d'autres sociétés (Cf. organigramme juridique page 85).

Chacune des sociétés filiales d'AR Corporation, citées ci-dessus, se spécialise dans un corps de métier et apporte un complément d'expertise à JET ALU Maroc. Nous résumons ci-dessous le champ d'intervention des différentes filiales d'AR Corporation, qui opèrent sur des corps de métier complémentaires à celui de JET ALU Maroc SA :

Filiale	Activité
JET ALU Maroc SA	Ingénierie de projet (spécialisation dans les travaux de façades légères et architectures transparentes)
Ar Factory (filiale de JET ALU Maroc Sa)	Fabrication de façades, de portes et de fenêtres en Aluminium, bois et métal
Centralu	Travaux de pose de façade (menuiserie aluminium)
Sepalumic Maroc	Conception et distribution de profilés aluminium
Menasteel Industry sarl	Travaux de construction métallique (Charpente métallique)
RIMS	Réalisation industriel métallique (serrurerie) et signalétique
Ametema	Industries Et Constructions Metallo-Textiles
Medglass Industry	Achat, vente de verre et transformation technique du verre
STBR	Entrepreneur de bâtiments et de constructions
O.R.S	Bureau d'études techniques, ordonnance et planification de chantiers de toutes natures, Etudes et travaux d'ingénierie.
Union Support	Conseil En Gestion (Contrôle de gestion, Ressources Humaines, Marketing, Communication...Etc.)

La force de JET ALU provient de son adossement à un groupe composé de sociétés opérant dans des activités complémentaires dans le secteur de l'industrie du BTP. Cette complémentarité est mise en avant lors du soumissionnement aux appels d'offres en lots groupés ce qui permet l'obtention de certains marchés d'envergure aussi bien publics que privés. Des marchés comme le terminal 1 de l'aéroport Mohamed V, la marina de Casablanca, le stade de Marrakech, le centre de maintenance du TGV ou le Tramway de Rabat Salé, pour ne citer que ceux-là, ont pu être gagnés grâce à une proposition d'une offre intégrée.

Cette offre comprend la gestion de toutes les étapes nécessaires au bon déroulement du projet. Cela va de l'étude et la conception à la livraison et la pose du produit, ce qui permet une meilleure gestion et suivi des projets par les donneurs d'ordre.

En effet, la réponse aux appels d'offres en lots groupés offre de nombreux avantages aux donneurs d'ordre notamment :

- o La possibilité d'avoir un seul interlocuteur pour gérer les travaux de différents lots ;
- o Une meilleure coordination des travaux en maîtrisant et en sécurisant l'ensemble de la chaîne de production ;
- o Une optimisation du planning d'exécution des travaux ;
- o Une plus grande cohérence dans la mise en œuvre des travaux ;
- o Un meilleur respect du budget initial du projet ;
- o Un service de qualité.

En plus de la gestion optimale du projet, JET ALU, à travers son offre intégrée, propose des prix en ligne avec les standards de marché. En effet, avant de répondre aux appels d'offres en lots groupés, JET ALU consulte le marché pour sonder les tarifs pratiqués, veillant ainsi à ce que les tarifs proposés par ces sœurs soient compétitifs. Il est cependant à noter que JET ALU fait appel à des prestataires externes lorsque l'offre d'une de ses sociétés sœurs est moins compétitive que ces derniers, ou lorsqu'elle ne répond pas aux exigences techniques.

Enfin, il est à noter que les filiales du Groupe AR Corporation ne sont pas mono-clients et entretiennent des flux d'affaires avec des opérateurs autres que JET ALU Maroc SA. Cette ouverture permet de suivre l'évolution du marché en termes de besoins nouveaux, de produits, de prix pratiqués mais aussi de d'assurer un flux de commandes continu pour une meilleure optimisation de l'outil de production.

L'ouverture sur le marché bénéficie également à JET ALU car elle permet aux sociétés sœur de baisser leurs coûts de production et par conséquent d'améliorer leurs offres de prix à JET ALU.

Le tableau ci-dessous reprend le Chiffre d'affaires des différentes filiales d'AR Corporation, en spécifiant la part de JET ALU et celle réalisée avec les clients externes. Il confirme que les filiales du groupe AR Corporation ne sont pas des clients exclusifs de JET ALU et qu'elles opèrent avec d'autres clients externes. Le tableau ci-dessous est issu du rapport spécial du Commissaire aux comptes au titre de l'exercice 2010.

2010					
Filiale	CA réalisé avec Jet Alu		CA externe		CA Total (K Dh)
	Montant (K Dh)	%	Montant (K Dh)	%	
Centralu	23 870	87%	3 460	13%	27 330
Menasteel Industry	21 158	46%	25 307	54%	46 465
MEDGLASS	11 586	95%	633	5%	12 219
STBR	10 286	27%	27 765	73%	38 051
RIMS	10 217	78%	2 825	22%	13 042
Union Support	1 653	58%	1 178	42%	2 831
Ametema	975	11%	8 162	89%	9 137
O.R.S	259	32%	552	68%	811
Europortes	2 387				
Total	82 391	55%	69 881	47%	149 885

Les parts importantes de JET ALU dans le chiffre d'affaires de MEDGLASS et CENTRALU peuvent être expliquées comme suit :

- MEDGLASS a été créée en juin 2008 et son activité est en phase de démarrage, ce qui explique la part importante de Jet ALU Maroc SA dans son activité.
- CENTRALU est l'unique poseur professionnel au Maroc, JET ALU y fait donc appel pour toutes les poses sur chantier.

Rappelons par ailleurs que la logique de création des filiales d'AR Corporation répond à la volonté du Groupe de se positionner sur l'essentiel des activités liées au secteur des BTP pour en maîtriser la chaîne de valeur. Elle reflète également la volonté de permettre à chaque société de se concentrer sur son cœur de métier, comme c'est le cas pour JET ALU qui s'occupe essentiellement de la conception, la réalisation et le pilotage des projets.

Citons à titre d'exemple l'intervention de JET ALU dans le cadre d'un groupement avec Menasteel sur le projet de la gare de Casaport.

Sur ce projet, JET ALU Maroc SA se charge de la réalisation de la façade et les quais. Pour cela, elle soustraite à :

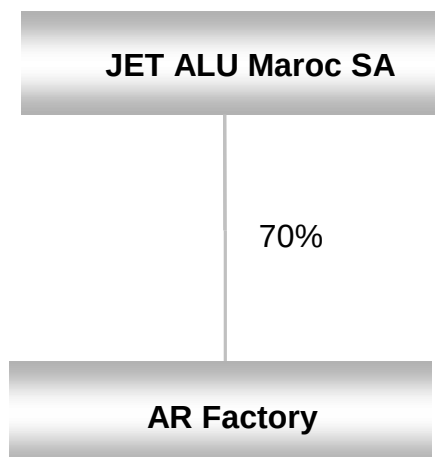
- AR Factory, la production de profilés en Aluminium (cadres) ;
- MED GLASS, la fabrication du verre ;
- CENTRALU, la pose ;
- AMETEMA, les abris de quai.

MENASTEEL se charge de la partie Charpente Métallique.

JET ALU Maroc SA soumissionne également seule sur la plupart des Appels d'Offres et soustraite la production des différents composants des projets à AR Factory et à ses sœurs.

IV.4 FILIALES DE JET ALU MAROC SA

L'organigramme juridique du groupe JET ALU Maroc SA au 30 juin 2011 se présente comme suit :



Source : JET ALU Maroc SA

AR Factory

AR Factory est une filiale de JET ALU Maroc SA, créée en 2008, spécialisée dans la fabrication de façades, de portes et de fenêtres en Aluminium, bois et métal. La société est détenue à 70% par JET ALU Maroc SA, le reliquat est détenu à parts égales par AR Corporation, M. Omar TADLAOUI et M. Khalid KOUHAILA.

Nom	AR Factory SARL
Objet Social	-Industrie de la façade, des portes et des fenêtres en Aluminium, bois et métal -Import/export - Toutes opérations industrielles, commerciales et financières.
Siège social	Km 3, Zone Industrielle AIN ATIQ, Témara.
Registre de Commerce	72409 – Rabat
Capital Social à la création	100 000.00 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	100 000.00 Dh
Valeur nominale	100Dh
Fraction du capital détenu au 30/06/2011	70%
Fraction des droits de vote détenus	70%
Nombre de parts sociales détenues	700
Répartition du capital au 30/06/2011	JET ALU MAROC SA : 70% AR CORPORATION : 10% Omar TADLAOUI : 10% Khalid KOUHAILA : 10%
CA 2010	17 148 844,24 Dh
Résultat net 2010	3 206 209,36 Dh
Dividendes distribués en 2010 au titre de l'exercice 2009	0 Dh

Source : JET ALU Maroc SA

L'externalisation de la production au niveau d'AR Factory permet à JET ALU une gestion plus souple des ressources humaines et donc une meilleure maîtrise des coûts de main d'œuvre dans le cadre des projets.

Principales réalisations financières d'AR Factory sur les trois derniers exercices

	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	10 568 527,08	17 148 844,24
Résultat Net	-	984 667,78	3 206 209,36
Fonds Propres	93 624,00	1 078 291,78	3 364 501,14

Source : JET ALU Maroc SA

Conventions réglementées conclues avec les filiales d'AR Corporation ou les autres actionnaires desdites filiales, et flux financiers entrants et sortants entre JET ALU et les autres filiales

➤ Rapport spécial 2010

a. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

1. La société JET ALU Maroc loue un local⁸ appartenant au gérant de la société pour un loyer mensuel de 150 KDh, soit un montant total des loyers pour l'année 2010 de 1 800 KDh.

2. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 un montant de 1 653 KDh environ au titre des prestations rendues par la société UNION SUPPORT. Ces prestations ont concerné :

- La gestion des ressources humaines ;
- Le support finance ;
- Le contrôle de gestion ;
- L'assistance pour le recrutement ;
- La formation.

b. Conventions conclues au cours de l'exercice :

Flux sortants :

1. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société EUROPORTES un montant de **2 387 Kdh** environ.

2. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société OR STUDY un montant de **259 Kdh** environ.

3. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société MAGHREBNET un montant de **521 Kdh** environ. Il est à noter que JET ALU Maroc SA entretient des liens économiques avec la société MAGHREBNET qui entraînent, de manière récurrente, des besoins de prestations des services centraux. Par ailleurs, M. Adil RTABI a des liens familiaux avec la gérante de la société MAGHREBNET.

4. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 un montant de **975 Kdh** environ au titre des prestations rendues par la société AMETEMA.

⁸ Superficie couverte de 3 800 m2, sur un terrain de 5 000 m2 abritant l'atelier Aluminium

5. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 un montant de **10 286 Kdh** environ au titre des prestations rendues par la société STBR Constructions.
6. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 un montant de **21 158 Kdh** environ au titre des prestations rendues par la société MENASTEEL.
7. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société CENTRALU un montant de **23 870 Kdh** environ.
8. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société RIMS un montant de **10 217 Kdh** environ.
9. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société MEDGLASS un montant de **11 586 Kdh** environ.
10. La société JET ALU Maroc a constaté dans les charges de l'exercice 2010 au titre des prestations rendues par la société AR FACTORY un montant de **14 862 Kdh** environ.

Flux entrants :

11. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société AMETEMA au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **15 Kdh**.
12. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société LOKATITUDE⁹ au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **1 Kdh**. Il est à noter que JET ALU Maroc SA entretient des liens économiques avec la société LOKATITUDE qui entraînent, de manière récurrente, des besoins de prestations des services centraux. Par ailleurs, M. Adil RTABI a des liens familiaux avec le gérant de la société LOKATITUDE.
13. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société AR FACTORY au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **962 Kdh**.
14. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société CENTRALU au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **2 027 Kdh**.
15. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société MAGHREBNET¹⁰ au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **8 Kdh**.
16. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société SYSTHERM¹¹ au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **1 Kdh**. Il est à noter que JET ALU Maroc SA entretient des liens économiques avec la société SYSTHERM qui entraînent, de manière récurrente, des besoins de prestations des services centraux. Par ailleurs, M. Adil RTABI a des liens familiaux avec le gérant de la société SYSTHERM.
17. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société SUMC¹² au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **26 Kdh**. Il est à noter que JET ALU Maroc SA entretient des liens

⁹ Détenue en partie par M. Adil RTABI

¹⁰ Détenue par des membres de la famille de M. RTABI

¹¹ M. Mohamed Adil RTABI a, indirectement avec la société SYSTHERM des liens en capital, lui conférant un pouvoir effectif de contrôle au sens de la législation en vigueur.

¹² Détenue des membres de la famille de M. RTABI

économiques avec la société SUMC qui entraînent, de manière récurrente, des besoins de prestations des services centraux. Par ailleurs, M. Adil RTABI a des liens familiaux avec le gérant de la société SUMC.

18. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société UNION SUPPORT au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **20 Kdh**.

19. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société RIMS au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **1 128 Kdh**.

20. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société MEDGLASS au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **9 198 Kdh**.

21. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société EUROPORTES au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **192 Kdh**.

22. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société MENASTEEL au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **2 981 Kdh**.

23. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société STBR au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **2 241 Kdh**.

24. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société OR STUDY¹³ au cours de l'exercice 2010 sont de l'ordre de **1 Kdh**.

Total des flux au titre de l'exercice 2010 :

- Le total des flux financiers entrants, des filiales vers JET ALU MAROC atteint **18,7 MDH** ;
- Le total des flux financiers sortants, vers les filiales de JET ALU MAROC, atteint **96,4 MDH**.

➤ **Rapport spécial 2009**

Flux sortants :

1. La société JET ALU loue un local appartenant au gérant de la société pour un loyer mensuel de 150 KDh, soit un montant total des loyers pour l'année 2009 de **1 800 KDh**.

2. La société JET ALU a constaté dans les charges de l'exercice 2009 un montant de **521 KDh** environ au titre des prestations rendues par la société UNION SUPPORT.

Flux entrants :

3. Des prestations ont été facturées en 2009 par la société JET ALU à la société AR FACTORY pour un montant de **330 KDh** environ.

4. Des prestations ont été facturées en 2009 par la société JET ALU à la société CENTRALU pour un montant de **625 KDh** environ.

En outre, la mise à disposition de matériel et outillage pour la période allant du 1^{er} Juin au 31 Décembre 2009 a été facturée **769 KDh** environ.

5. La société JET ALU Maroc a facturé en 2009 à la société UNION SUPPORT un montant Hors taxes de **319 Kdh** HT au titre des frais de service.

6. JET ALU Maroc a procédé à la cession de certaines immobilisations à la société CENTRALU pour un montant de **2 135 KDh**.

7.. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société EUROPORTES pour la période allant du 1^{er} Juin au 31 Décembre 2009 sont de l'ordre de **537 Kdh**

8. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société MEDGLASS au cours de l'exercice 2009 sont de l'ordre de **3 921 Kdh**.

9. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société MENASTEEL au cours de l'exercice 2009 sont de l'ordre de **2 724 Kdh**.

10. Les opérations facturées par JET ALU Maroc à la société RIMS au cours de l'exercice 2009 sont de l'ordre de **576 Kdh**.

Total des flux au titre de l'exercice 2009 :

Le total des flux financiers entrants, des filiales vers JET ALU MAROC atteint **11,9 MDH**.

Le total des flux financiers sortant, vers les filiales, de JET ALU MAROC, atteint **2,3 MDH**

IV.4 SECTEURS D'ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA

IV.4.1 Environnement sectoriel des matières premières : L'Aluminium et le bois

IV.4.1.1 L'Aluminium

IV.4.1.1.1 Aperçu du marché international de l'Aluminium

Avec une production annuelle de plus de 40 millions de tonnes, l'Aluminium est le métal le plus consommé dans le monde après le fer et représente de ce fait, le deuxième plus grand marché des métaux.

En effet, la demande croissante pour ce métal léger a été largement alimentée par le boom économique de la Chine qui consomme un tiers de la production mondiale d'Aluminium. Ainsi, en 2010, la Chine serait le plus grand consommateur d'Aluminium au monde avec 36% de la production mondiale.

En outre, du fait de l'introduction d'exigences plus strictes d'émissions de CO₂ pour les constructeurs automobiles dans l'Union Européenne, la demande d'Aluminium est fortement stimulée en raison de la légèreté du matériau par rapport à l'acier.

Enfin, la hausse des prix des métaux de remplacement, tels que le zinc et le cuivre, stimule une augmentation directe de la demande pour l'Aluminium dans l'énergie, le transport et la construction. Néanmoins, il est à noter que le prix de l'Aluminium a lui aussi connu une hausse conséquente durant les dernières années.

L'Aluminium est employé dans de nombreuses industries d'où son importance pour l'économie mondiale. La faible densité du matériau, sa longévité et sa résistance font de l'aluminium un élément indispensable dans les BTP. En effet, l'Aluminium est un matériel de choix pour les murs-rideaux, cadres de fenêtres et autres structures vitrées. Il est largement utilisé pour les volets roulants, portes, revêtements extérieurs et toitures, plafonds suspendus, panneaux muraux et cloisons, équipements de chauffage et de ventilation, et dispositifs de protection solaire. Les débouchés de l'Aluminium dans les BTP ne cessent de se développer. Ainsi, plus de la moitié des profilés Aluminium sont destinés, chaque année, à ce secteur.

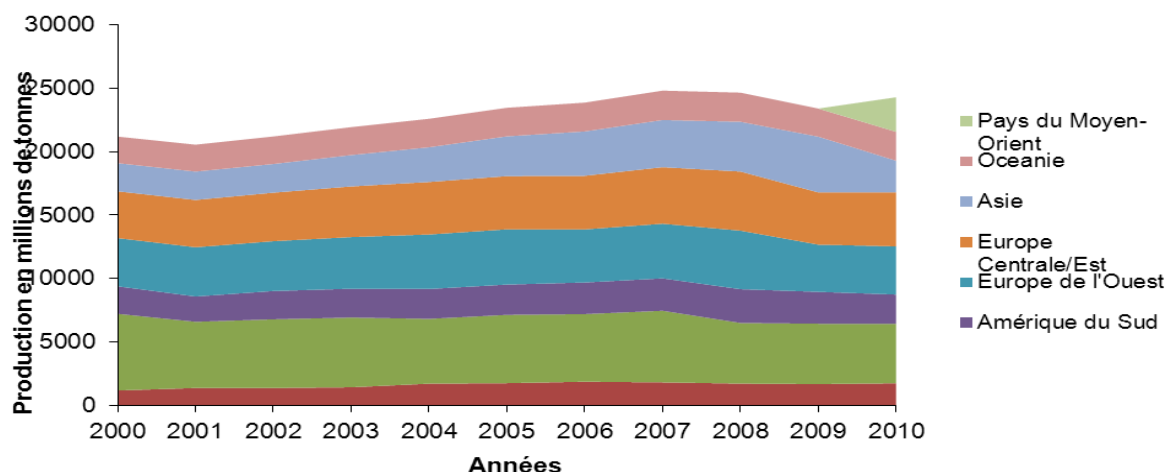
Principaux indicateurs du marché international de l'Aluminium

L'Aluminium est produit à partir de la bauxite. La production d'une tonne d'Aluminium, nécessite approximativement 4 à 5 tonnes de bauxite. Le Ghana, l'Australie et le Vietnam comptent parmi les pays détenant les réserves les plus importantes de ce minerai. Cependant, la production d'Aluminium est souvent découplée des mines de bauxite. Ainsi, l'Australie qui extrait 31% de la bauxite mondiale, ne produit que 4% de l'Aluminium.

Les principaux débouchés de l'Aluminium sont l'automobile et les BTP avec 50% de la production, l'aéronautique et les installations électriques. Ces deux derniers secteurs ont été lourdement touchés par la crise économique mondiale. En 2010, la demande a augmenté suite à la reprise de l'activité économique mondiale induisant une hausse des prix assez importante.

Source : International Aluminium Institute

Production moyenne d'aluminium primaire*



Source : International Aluminium Institute

* Aluminium primaire : Aluminium nouvellement extrait (non recyclé)

En 2009, la production totale d'Aluminium (Primaire et secondaire) dans le monde se situait à 37 millions de tonnes, soit un recul de 9% par rapport à l'année précédente. En 2010, la production mondiale a atteint 40,4 millions de tonnes, en amélioration de près de +10%.

Premier producteur et premier consommateur, la Chine est l'acteur principal du marché de l'Aluminium. Elle compte ainsi pour 40,6% de la production mondiale, loin devant la Russie (9,3%), le Canada (7,1%), l'Australie (4,7%), et les Etats-Unis (4,2%). En ce qui concerne la consommation, la Chine s'accapare également la première place mondiale avec 38% de la consommation mondiale, suivie des Etats Unis (14%), du Japon (5%) et de l'Allemagne (4%). (Source : International Aluminium Institute).

Evolution des prix de l'Aluminium

Au 16 Aout 2011, la tonne d'Aluminium s'échangeait à plus de 2 345 dollars sur le LME (London Metal Exchange) alors qu'elle s'échangeait à 2 000 dollars en Février 2010. Sur le long terme, les qualités de l'Aluminium par rapport aux autres métaux (recyclabilité notamment) et le coût de l'électricité nécessaire à sa fabrication, devraient maintenir les prix à la hausse.



Source : London Metal Exchange

En effet, les cours mondiaux de l'aluminium ont connu une hausse continue jusqu'en mai 2006, à USD 3 000 la tonne versus un minimum de USD 1 300 la tonne enregistré en 2001. Après une correction des cours qui s'est achevée en Novembre 2007, les prix se sont accrus avant d'enregistrer une importante chute dans un contexte de crise financière mondiale, entre le mois de Juillet 2008 et Mars 2009 (-65%), de USD 3 410 la tonne à USD 1 279 la tonne. Plusieurs compagnies ont ainsi été contraintes de réduire leur production. Depuis, les prix se sont inscrits dans une tendance haussière, entretenue par la demande chinoise, ainsi que par les attentes d'une reprise de la consommation mondiale. En Décembre 2010, la tonne d'Aluminium s'échangeait à environ 2 170 dollars sur le LME (London Metals Exchange). Sur le long terme, les qualités de l'Aluminium par rapport aux autres métaux (recyclabilité notamment) et le coût de l'électricité nécessaire à sa fabrication, devraient maintenir les prix à la hausse.

IV.4.1.1.2 Aperçu du secteur de l'Aluminium au Maroc

Le marché de l'Aluminium a enregistré une forte croissance depuis 2007, compte tenu des programmes annoncés par les donneurs d'ordre du secteur qui peuvent être segmentés en 4 grands groupes : les grands ensembles immobiliers (économique et moyen standing), les grands ensembles résidentiels de standing, les projets touristiques, l'immobilier professionnel et les projets particuliers.

Par ailleurs, le secteur de l'Aluminium s'est libéralisé en ouvrant les portes du marché marocain à l'importation des produits en provenance d'Espagne, des pays du Golfe et surtout d'Egypte. Cette situation concurrentielle pousse les entreprises marocaines à mieux se positionner localement et à l'international.

Cependant, l'entrée en vigueur des accords de libre-échange signés par le Maroc avec divers pays a influencé négativement la compétitivité des producteurs nationaux au niveau du marché intérieur en raison de l'impact des droits de douanes sur les importations d'Aluminium. Les concurrents, dont essentiellement l'Egypte, pratiquent une politique tarifaire jugée très agressive.

Accord de libre-échange : droits de douane sur les importations d'Aluminium

	Droits de douane	T.P.I	Total
Arabie Saoudite	0,00%	0,25%	0,25%
Association Européenne de libre échange	7,00%	0,25%	7,25%
Algérie	0,00%	0,00%	0,00%
Egypte	24,80%	0,20%	25,00%
Emirats Arabe Unis	0,00%	0,00%	0,00%
Iraq	0,00%	0,25%	0,25%
Jordanie	24,80%	0,20%	25,00%
Ligue Arabe	0,00%	0,00%	0,00%
Lybie	0,00%	0,00%	0,00%
QUAD	0,00%	0,00%	0,00%
Turquie	17,50%	0,25%	17,75%
UE	7,00%	0,25%	7,25%
USA	22,20%	0,25%	22,45%

Source : Direction des Douanes

Cette concurrence sur le marché de l'aluminium brut profite aux entreprises opérant dans la transformation des profilés d'aluminium en produits finis puisque celles-ci arrivent de plus en plus à négocier des tarifs compétitifs.

IV.4.1.2 Le bois

IV.4.1.2.1 Aperçu du marché international du bois

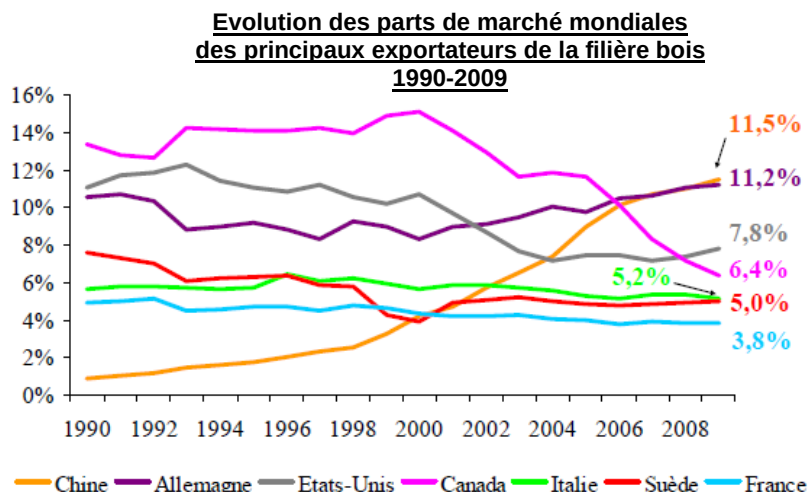
Le secteur des produits forestiers représente 1% du PIB mondial, et 3% des volumes d'échanges internationaux, générant environ USD 200 Milliards en chiffre d'affaires annuel. Les usages du bois sont, par ordre décroissant d'importance, la construction, l'ameublement, l'emballage, les produits en papiers, et l'énergie.

La filière bois se compose de producteurs de bois « tempéré »; les Etats-Unis, la Russie, la Chine et le Canada, ainsi que de producteurs de bois « tropical »; le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, et la Chine. Cette dernière domine le secteur, se positionnant en tant que premier importateur de bois, ainsi que premier exportateur mondial de bois transformé (meubles..).

La production chinoise de produits forestiers a atteint USD 300 milliards en 2010, ayant plus que doublé en 5 années.

La Chine est suivie de l'Allemagne, second exportateur mondial de la filière bois, des Etats-Unis, du Canada, de l'Italie, de la Suède et de la France.

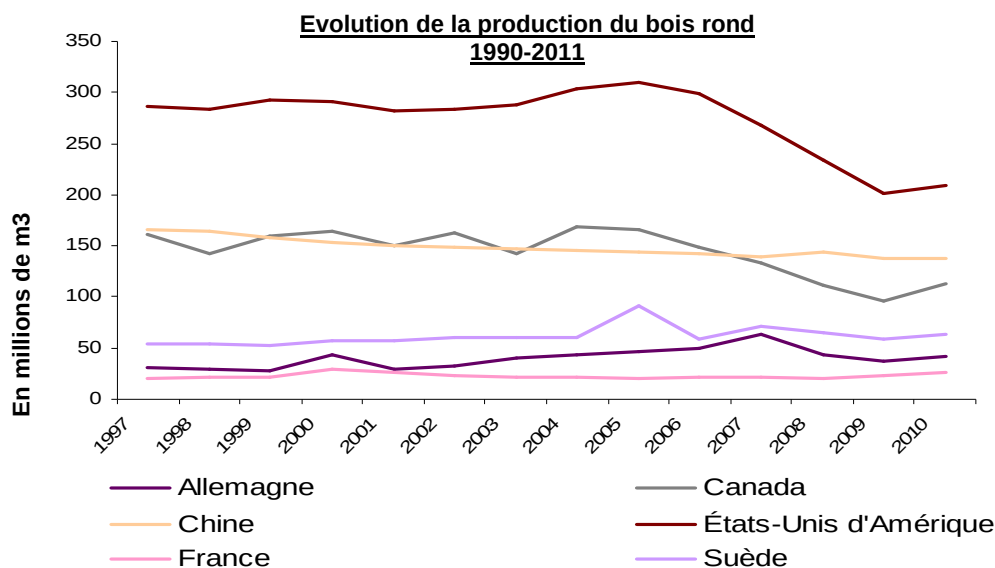
En termes de spécialisation, la Chine, comme l'Italie se positionnent sur l'industrie du meuble, la Russie est quant à elle le premier exportateur de grumes (bois brut), et premier fournisseur de la Chine, alors que l'Allemagne se spécialise principalement dans les articles en bois.



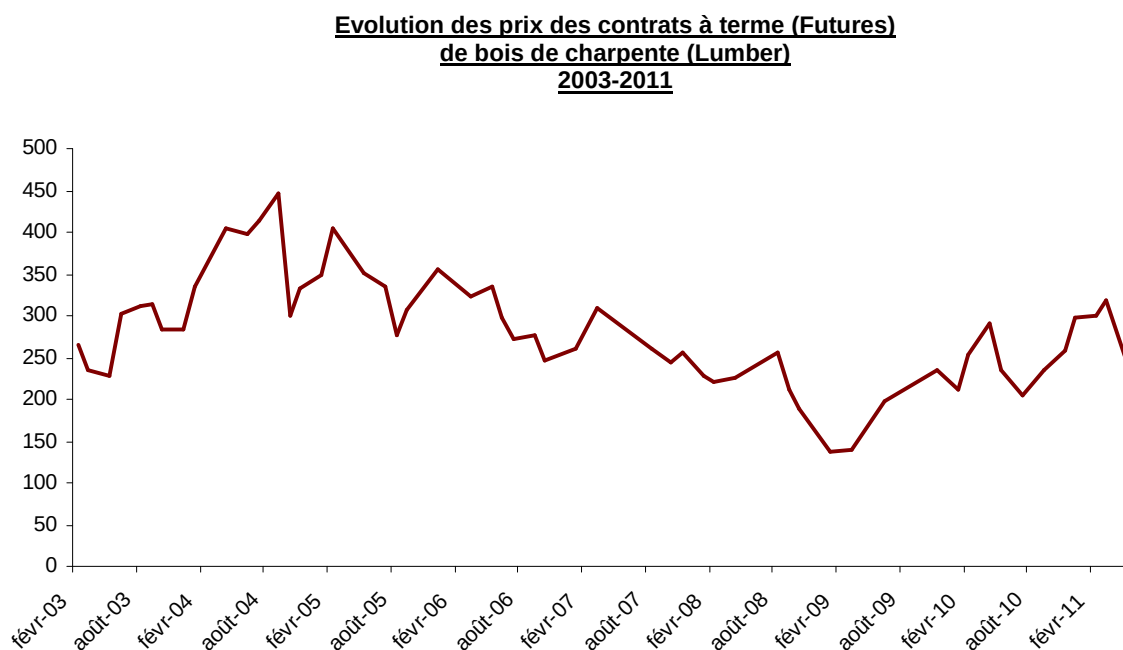
Source : Direction générale des douanes et droits indirects -France

Le secteur immobilier demeure le principal débouché du secteur forestier, en particulier pour les panneaux en bois, ou les sciages résineux. Tous les produits et flux d'échanges de la filière ont été très affectés par la crise qu'a connue le secteur immobilier. La consommation de bois et papier par exemple a accusé une chute de 12% en 2009. Toutefois, le secteur du bois a entamé son redressement à la fin de l'année. Dans la région CEE-ONU, tous les secteurs de la filière bois ont enregistré une hausse de la demande, y compris les sciages (+8,3%), les panneaux à base bois (+4.8%), et les papiers et cartons (+4.2%).

Principaux indicateurs du marché international du bois



Source : Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture



Source : Chicago Mercantile Exchange

Le marché du bois a renoué avec la croissance en 2010, avec un début de stabilisation des prix en 2009, après une forte baisse sur le premier semestre, à -70% du pic des cours enregistré en 2004, à USD 446 /4,5 m³. Les prix dépassent aujourd'hui les USD 220/4,5 m³.

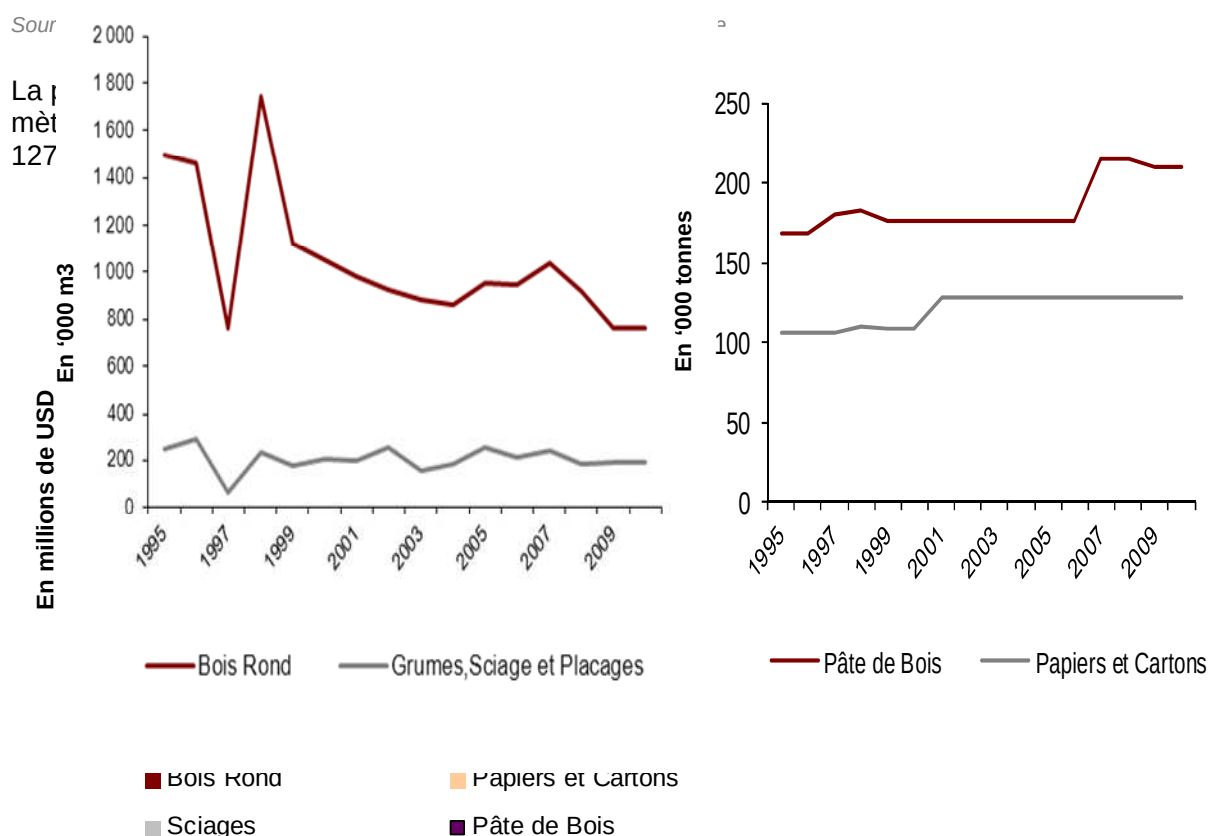
IV.4.1.2 Aperçu du secteur du bois au Maroc

Le marché du bois au Maroc compte aujourd'hui environ 500 entreprises lesquels emploient plus de 10 000 personnes, et génèrent pour plus de 3 Gdh de chiffre d'affaires.

Le domaine marocain du bois forestier s'étend sur une superficie d'environ 9 millions d'hectares, dont 0,5 millions d'hectares de reboisement. Le taux de boisement au Maroc est de 9%, contre un taux optimal de 15% à 20%, nécessaire à un équilibre écologique et environnemental.

En raison de la sous-production locale, le Maroc se provisionne en bois des marchés internationaux, avec l'essentiel de la matière première en provenance d'Europe (bois de conifères) et des pays d'Afrique (bois tropicaux). Le Maroc arrive à couvrir 30% de ses besoins en bois d'œuvre et d'industrie. Environ 85% des importations de la filière sont destinés au secteur de la construction.

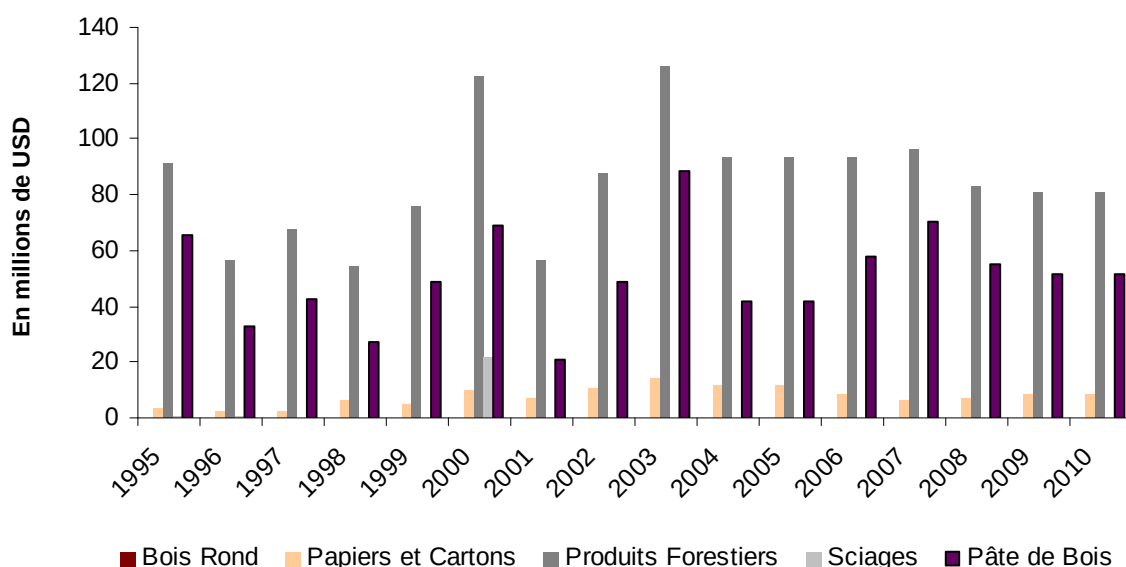
Production de bois et dérivés 1995-2011



Source : Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture

En 2010, le Maroc a importé 407 051 mètres cubes de bois rond, 615 991 mètres cubes de sciages, d'une valeur de USD 73,6 M et USD 272,4 M respectivement. La valeur totale des produits forestiers, toutes catégories confondues a atteint USD 698 M pour la même année.

Exportations des produits forestiers et autres produits issus du bois 1997-2010



Source : Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture

Le secteur du bois au Maroc est confronté à une forte compétition de l'étranger, parfois jugée déloyale, notamment par les produits en provenance de Chine, soupçonnée d'adopter une politique de dumping sur les prix pratiqués aux Maroc. S'ajoute à cela l'exonération dans le cadre de la libération des échanges des produits finis importés, alors que la matière première fournie aux industriels et artisans est soumise à une taxe de 12%, versée au Fonds National Forestier (FNF).

Cette concurrence profite aux entreprises qui opèrent dans la transformation de bois puisqu'elle leur permet de disposer d'une large offre en termes de matières premières et surtout de négocier de meilleurs tarifs.

IV.4.2 Secteurs d'activité de JET ALU Maroc SA

L'évolution des marchés de la menuiserie métallique et de l'Aluminium est fortement corrélée aux secteurs des Bâtiments et Travaux Publics et des infrastructures.

IV.4.2.1 Le secteur du BTP au Maroc

Le secteur du BTP constitue l'un des principaux moteurs de l'activité économique et un catalyseur pour la création d'emplois.

Depuis 2005, le secteur du bâtiment et travaux publics a poursuivi une expansion rapide à la faveur de l'engagement des pouvoirs publics dans la réalisation des programmes de construction de logements (villes nouvelles), dans l'accélération des travaux d'infrastructure de base (à travers l'accroissement du réseau autoroutier, l'aménagement des gares ferroviaires, la construction et l'aménagement de nouvelles zones portuaires et un plan de refonte de ses capacités logistiques) et dans le renforcement des investissements dans le secteur du tourisme notamment.

Le secteur a également bénéficié du développement des crédits immobiliers. Par conséquent la valeur ajoutée du secteur des BTP s'est ostensiblement accrue durant ces dernières années. Cette hausse peut s'expliquer d'une part par les résultats satisfaisants des différentes dispositions de la nouvelle stratégie de développement urbain et, d'autre part, par l'importance de l'investissement national et étranger au niveau de l'infrastructure de base comme par exemple le port Tanger Med, les autoroutes, l'habitat social...etc. (Source : Ministère de l'équipement et des transports)

Poids du secteur des BTP dans l'économie marocaine

Selon le ministère de l'équipement et des transports, le secteur de l'habitat et de l'immobilier a contribué pour près de 5,7% dans le PIB en 2008 et pour 7,4% en 2009 selon le HCP. La valeur ajoutée du secteur a atteint 50 Gdh en 2010 sous l'effet des grands chantiers initiés par les pouvoirs publics et les opérateurs privés parallèlement à la poursuite des projets d'habitat social, des programmes des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructure et d'aménagement des zones touristiques et industrielles.

Par ailleurs, le secteur du Bâtiment et Travaux Publics (BTP) contribue depuis 2001 pour plus de la moitié dans la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF). Ainsi à fin 2010, les investissements afférents au secteur du BTP ont atteint 125,7 Gdh.

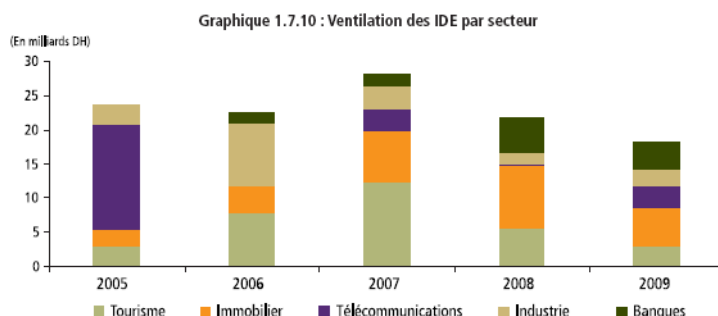
Le secteur des bâtiments et travaux publics devrait enregistrer une accélération de son rythme de croissance en 2011, suite à la consolidation de l'investissement public et à la relance des programmes d'habitat social dans le cadre des contrats programmes établis pour les différentes régions du pays. En effet, les programmes d'investissements du secteur de l'habitat visent principalement :

- L'introduction de nouveaux mécanismes pour le soutien du logement social, avec comme objectif, la réalisation de 150 000 unités d'habitat social à l'horizon 2012 ;
- La poursuite du programme spécial des provinces du Sud 2008-2014, pour un coût de 3,38 Gdh entièrement financés par l'Etat ;
- La mise en place d'un programme d'urgence 2010-2011, qui devrait faire face à la problématique des familles habitant les maisons menacées.

Investissements directs étrangers :

Selon le Ministère de l'Équipement et des Transports, les IDE à l'Immobilier ont atteint 5,86 Gdh en 2009, contre 9,15 Gdh en 2008, soit une régression de 35,9%. Durant les neufs premiers mois

de l'année 2010, les IDEI ont atteint 4,63 Gdh, contre 4,05 Gdh courant la même période de 2009, soit une augmentation de 14,2%.



Source : Rapport annuel Bank Al Maghrib 2009

Afin de renverser cette tendance, de nouvelles dispositions ont été prises par les pouvoirs publics pour relancer l'investissement dans le segment du logement social. Ces mesures ont donné un nouveau souffle à ce segment. En effet, un nouveau contrat programme pour le secteur des BTP est actuellement à l'étude et devrait être bientôt concrétisé. Ce contrat programme entre le gouvernement, la FNBTP et la fédération marocaine du conseil et de l'ingénierie (FMCI) vise la formation aux métiers du BTP, la structuration de l'expertise des PME, et l'encouragement de l'export.

Emploi dans les BTP

Selon le Ministère de l'Équipement et des Transports, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1.029.000 personnes en 2010, soit 9,9% de la population active occupée, âgée de 15 ans et plus.

Le secteur des BTP a créé 63.000 nouveaux emplois, soit une augmentation de 6,6% du volume d'emplois du secteur. La contribution du milieu urbain dans cette création est de 37.000 nouveaux emplois, soit une contribution de 58,73% et une hausse de 6,1%.

Production en habitat

En 2009, le nombre d'unités mises en chantier a atteint 360 627 dont 156 606 unités sociales.

En 2010, le nombre d'unités produites s'est élevé à 226 425 dont 98 823 unités d'habitat social.

Quant au nombre d'unités mises en chantier, il a atteint 375 254 unités dont 211 500 unités sociales et économiques. (Ministère de l'équipement et des transports)

Evolution de la Valeur Ajoutée du secteur du BTP :

Entre 2002 et 2008, la valeur ajoutée, à prix courant, du secteur des BTP, selon les derniers chiffres du ministère de l'équipement et des transports, a enregistré un accroissement de 78,33%. En 2009, elle a atteint 45,8 GDH, contre 38,7 GDH en 2008, soit un accroissement de 13,8%. En 2010 cette valeur est de près de 50 GDH.

Ventes de ciment :

En 2010, la consommation de ciment, selon le Ministère de l'Équipement et des Transports, a avoisiné les 14,57 millions de tonnes, ce qui représente une stagnation (+0,35%) par rapport à l'année 2009 (14,52 millions de tonnes).

La consommation du mois de janvier 2011 a atteint 1,263 million de tonnes contre 1,078 million de tonnes en janvier 2010, soit une augmentation, mois à mois, de 17%.

Crédits à l'immobilier

A fin décembre 2010, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de 8,02% par rapport à fin décembre 2009. Ainsi, l'encours des crédits à l'immobilier a représenté près de 188 Gdh et celui du concours à l'économie a avoisiné les 696 Gdh, soit un taux de contribution de 27%.

D'une manière générale, malgré la crise économique internationale, tous les indicateurs du secteur des BTP indiquent que ce dernier poursuit sa croissance et garde son attractivité tant au niveau national qu'international. De ce fait, le secteur s'inscrit actuellement dans une tendance de croissance favorable et devrait ainsi poursuivre son développement dans les années à venir du fait de la conjonction de plusieurs facteurs ce qui devrait avoir un impact positif sur la demande des matériaux de base : Ciment, Acier, Fer, Aluminium et par conséquent entraîner un accroissement de l'activité des prestataires. *(Source : Ministère de l'équipement et des transports)*

IV.4.2.2 Les infrastructures au Maroc : Un secteur en plein essor

Les infrastructures jouent un rôle primordial dans le développement économique et social du pays puisqu'elles sont étroitement liées à la croissance et à l'intégration de l'économie marocaine dans l'économie mondiale.

En effet, sur le plan économique, la qualité des infrastructures facilite l'approvisionnement en matières premières des entreprises nationales et la distribution de leurs produits et services dans de meilleures conditions de délai, de sécurité et de coût, ce qui impacte directement la productivité du pays et donc sa croissance.

Sur un autre segment, le développement des infrastructures énergétiques favorise un approvisionnement sécurisé et à moindre coût, ce qui permet d'améliorer l'attractivité du pays par rapport aux investissements étrangers et à l'intégrer dans l'économie mondiale.

Sur le plan social, le développement des infrastructures a pour effet de favoriser la résorption des inégalités et de la pauvreté. En effet, les infrastructures de transport et de communication, permettent le désenclavement des populations en leur offrant l'accès aux services de base qui améliorent leurs conditions de vie (éducation, hôpitaux, ...) et leur permettent d'accéder au monde du travail grâce à une plus grande mobilité.

Compte tenu de l'importance de l'investissement en infrastructures, les pouvoirs publics se sont engagés depuis quelques années à travers différents plans sectoriels (Plan Maroc Vert, Plan Halieutis pour la pêche maritime, plan Rawaj pour le commerce intérieur, plan de l'énergie solaire...etc.), dans une politique de développement des infrastructures pour une enveloppe de 120 Gdh à l'horizon 2011.

Le réseau d'autoroutes, le réseau portuaire, la réhabilitation des gares ferroviaires, les projets de tramway (Rabat et Casablanca), le plan de développement de la logistique sont autant de projets qui nécessitent des investissements d'envergure et qui profitent aux entreprises marocaines. En effet, les entreprises opérant dans les secteurs des BTP et des infrastructures voient leurs carnets de commandes croître considérablement, et ce, malgré la concurrence étrangère (principalement française, chinoise et turque).

Notons aussi que dans le cadre du processus d'arbitrage des appels d'offres lancés par les établissements publics, principaux initiateurs de ce type de projet, l'état n'encourage les entreprises nationales que si elles se hissent aux standards de compétitivité de leurs concurrents, ce qui a pour effet de hausser la qualité des prestations des entreprises marocaines.

Par ailleurs, pour faire face aux lourds besoins de financement que nécessitent ces projets, l'Etat fait de plus en plus appel au secteur privé dans le cadre de partenariats public- privé dans le but de libéraliser des services publics et d'en améliorer ainsi la compétitivité.

Aujourd'hui, le Maroc compte à son actif de nombreux projets d'infrastructures opérationnels tels que le Port Tanger Med, le réseau du tramway, etc. D'autres projets d'envergure similaire, voire plus importante, sont prévus à court terme:

- **Réseau autoroutier :**

Le développement du secteur des transports est primordial pour la libéralisation des échanges nationaux et internationaux et l'insertion du Maroc dans ces échanges.

Pour ce faire, un ambitieux programme de développement du réseau autoroutier a été confié à la Société Nationale des Autoroutes du Maroc, seul concessionnaire du développement et de la gestion de l'infrastructure autoroutière au Maroc. Il prévoyait la réalisation de 1.500 kilomètres d'autoroutes.

En juillet 2008, en vertu d'une convention signée entre le gouvernement et Autoroutes du Maroc (« ADM »), un programme complémentaire de 384 kilomètres à réaliser entre 2008 et 2015 a été entériné. L'enveloppe d'investissement allouée à ce programme est estimée à près de 15 Gdh, soit un montant total d'investissements de plus de 37 Gdh pour les deux programmes.

- **Réseau portuaire :**

En vue de développer et de diversifier l'offre portuaire du Maroc, les projets suivants ont été entrepris :

Tanger Med II :

Afin de répondre aux besoins exprimés par les compagnies de transport maritime et d'accélérer la montée en puissance des plateformes industrielles et logistiques adossées au port, Tanger Méditerranée Special Agency (« TMSA ») a lancé en 2007, une extension du port Tanger Med I (Tanger Med II).

Le contrat de construction clés en main a été attribué pour un montant de 10 Gdh environ. Le premier terminal a été concédé à Marsa Maroc. Le second terminal sera finalisé en fonction de l'évolution du trafic et de la demande des opérateurs.

Nador West Med

Le projet de port industriel, énergétique et commercial de Nador est un complexe qui comprendra un pôle énergétique (production, conditionnement, stockage), un terminal à conteneurs pour le transbordement et l'import-export et une plate-forme industrielle intégrée ouverte aux investisseurs nationaux et étrangers.

La première composante portuaire, le port hydrocarbures (3.000 mètres de linéaire de quai et 1 à 2 millions de tonnes de capacité de stockage) sera opérationnelle en 2015. Les autres installations devraient être fonctionnelles en 2025.

Extension du port de Casablanca

En 2008, l'Agence Nationale des Ports a lancé la construction d'un troisième terminal à conteneurs afin de palier l'augmentation du trafic. Ce terminal d'une capacité de 600.000 EVP nécessite un investissement estimé à 1,7 Gdh.

- **Réseau ferroviaire :**

Un programme d'investissement de 18 Gdh sur la période 2005 – 2009 a été mis en place par l'Office National de chemins de Fer et a été entériné avec la signature par l'Etat d'un nouveau contrat programme couvrant la période 2010-2015 : Il vise :

- Le lancement de nouveaux projets dans le cadre d'un programme général, visant l'augmentation et l'extension de la capacité du réseau, l'amélioration de la compétitivité logistique ainsi que le développement durable et la mobilité des citoyens (augmentation de la capacité entre Casablanca et Kenitra, mise à niveau des lignes Settat – Marrakech / Fès - Oujda / Sidi Kacem – Tanger), le développement d'un réseau de plateformes logistiques, ...

- La première section du projet de la Ligne à Grande Vitesse (« LGV ») qui prévoit la construction, à horizon 2030, de 1.500 kilomètres de lignes ferroviaires reliant :

- Tanger à Agadir en passant par Rabat, Casablanca, Marrakech et Essaouira en moins de quatre heures ;
- Casablanca à Oujda en passant par Meknès et Fès en moins de trois heures.

L'investissement pour la ligne Tanger – Casablanca est estimé à 1,8 milliard d'euros soit près de 20 Gdh (dont 15,5 Gdh pour l'infrastructure et 4,5 Gdh pour le matériel roulant). A ceci s'ajoutent 12,8 Gdh pour le programme général de l'ONCF, soit un programme d'investissement 2010-2015 qui s'élève à 32,8¹⁴ Gdh (hors TVA).

- **Infrastructure aéroportuaire :**

Afin de répondre aux besoins du Plan de développement du tourisme au Maroc en terme de desserte aérienne, l'Office National des Aéroports s'est engagé dans le développement des capacités aéroportuaires de façon à accueillir les flux de passagers potentiels dans de bonnes conditions de sûreté, de sécurité et de qualité.

Un plan de développement 2008-2012 d'un montant de 9,3 Gdh a été engagé dans ce sens et s'articule autour de trois axes :

- l'intégration à l'espace européen ;
- le développement de Casablanca en tant que hub international reliant l'Europe à l'Afrique et l'Amérique au Moyen-Orient ;
- la certification intégrée des principaux aéroports du Royaume selon le management QSE (Qualité, Sécurité, Environnement).

Ce plan prévoit également la rénovation du terminal 1 de l'aéroport Mohamed V, la construction du terminal 3 de Marrakech, la construction du nouveau terminal d'Oujda ainsi que la mise à niveau des principaux aéroports du pays.

- **Zones d'activité :**

Les autorités publiques se sont engagées dans une politique de développement de toutes les activités du tissu industriel marocain notamment à travers la signature avec des acteurs privés d'un contrat programme du Pacte National pour l'Emergence Industrielle (PNEI).

¹⁴ ONCF

Ce contrat programme, qui vise notamment à accroître le PIB de 50 Gdh et à générer un volume supplémentaire d'exportation de 95 Gdh, prévoit une enveloppe d'investissements privés de 50 Gdh sur la période 2009-2015 pour la réalisation de zones d'activité.

Dans ce cadre, et afin de faciliter l'implantation d'opérateurs industriels et le développement économique du pays, des sites dédiés ont été aménagés par spécialisation sectorielle dans diverses régions du pays. Il s'agit de la création de 22 Plateformes Industrielles Intégrées (P2I) dont 6 pour l'offshoring, 2 pour l'automobile, 1 pour l'aéronautique, et 8 pour l'agroalimentaire et les produits de la mer, le reste étant des P2I généralistes.

Le coût d'investissement pour l'une de ces zones est de plusieurs milliards de dirhams, à titre d'exemple :

- P2I Kénitra : équipementiers automobiles, 345 hectares, 11 à 15 Gdh ;
- P2I Nouaceur : aéronautique, 87 hectares, 5 à 8 Gdh ;
- Fès Shore : 1,2 Gdh ;
- Projets TMSA : zone dédiée aux équipementiers automobile, 300 hectares, 10 Gdh – Zone franche logistique, 130 hectares, 2 Gdh, ...
- Aménagement urbain
 - o Projets de tramway (Rabat et Casablanca)
 - o Remise à niveau du transport en commun (Abris Bus, Renouvellement du parc automobile...etc.)

Tous les chantiers dans lesquels le Maroc s'est engagé présentent des perspectives d'avenir intéressantes pour les opérateurs, notamment ceux de la menuiserie métallique.

Source : Ministère de l'équipement et des transports

IV.4.3 La menuiserie métallique au Maroc

La menuiserie métallique consiste en la combinaison de divers éléments tels que, l'aluminium, l'acier, l'inox, le verre ou le bois en vue de produire soit des fermetures, soit des menuiseries, soit des portes et fenêtres.

Cette activité rassemble les fabricants de portes, de fenêtres, de cadres, et de fermetures destinées à la construction individuelle ou collective, aux bâtiments industriels ou commerciaux ou à l'infrastructure.

La menuiserie métallique est un maillon important dans la chaîne de production d'un projet de construction. Le schéma ci-dessous présente la chronologie de l'intervention de la menuiserie métallique dans un projet de construction :



Source : JET ALU Maroc SA

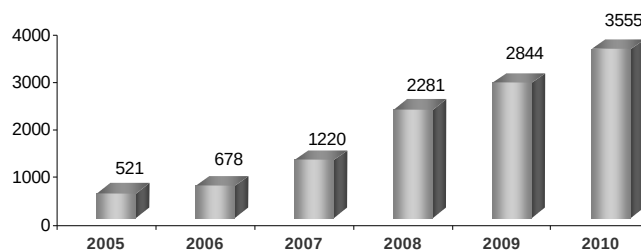
La menuiserie métallique est restée longtemps cantonnée aux ouvrages industriels mais est depuis quelques années répandue à tous les domaines de la construction. Ainsi, les portes et les fenêtres en Aluminium sont entrées directement en concurrence avec la menuiserie en bois et en plastique pour des ouvrages haut de gamme.

IV.4.3.1 Taille et segmentation du marché de la menuiserie métallique au Maroc :

En l'absence de statistiques officielles, la taille du marché de la menuiserie métallique au Maroc est estimée sur la base des appels d'offres soumissionnés par JET ALU et qui représentent globalement le marché structuré de la menuiserie métallique.

Ce marché s'est établi, en 2010 à 3,5 Gdh, en croissance de 25% par rapport à 2009 (2,8 Gdh). Il est dominé par une dizaine d'intervenants marocains qui opèrent autour du marché des BTP et de l'infrastructure.

**Marché structuré de la menuiserie métallique au Maroc
(En Mdh)**



Source : JET ALU Maroc SA

Par ailleurs, la menuiserie métallique s'adresse à différents opérateurs économiques :

- Le public (Ministère de l'Intérieur, ...)
- Les offices (ONCF, ONEP, ONDA...)
- Le semi-public (CGI, Al Omrane...)
- Le privé (banques, promoteurs immobiliers privés)

La ventilation du marché structuré de la menuiserie métallique au Maroc par type de donneur d'ordre est présentée dans le tableau ci-dessous :

En Mdh	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Public	340 661	289 293	387 507	814 905	1 238 018	944 065
Var%		-15%	34%	110%	52%	-24%
% Total	65%	43%	32%	36%	44%	27%
Office	59 135	60 506	145 073	481 430	158 124	512 893
Var%		2%	140%	232%	-67%	224%
% Total	11%	9%	12%	21%	6%	14%
Publics & Offices	399 796	349 800	532 580	1 296 335	1 396 143	1 456 958
Var%		-13%	52%	143%	8%	4%
% Total	77%	52%	44%	57%	49%	41%
Privé	75 231	217 636	609 918	630 817	1 277 297	1 234 286
Var%		189%	180%	3%	102%	-3%
% Total	14%	32%	50%	28%	45%	35%
semi public	45 977	110 430	77 302	353 599	170 448	864 252
Var%		140%	-30%	357%	-52%	407%
% Total	9%	16%	6%	16%	6%	24%
Marché structuré de la menuiserie métallique*	521 004	677 865	1 219 800	2 280 751	2 843 888	3 555 495
Var%		30%	80%	87%	25%	25%

Source : JET ALU Maroc SA

*Correspond à l'ensemble des appels d'offres auxquels JET ALU Maroc SA a soumissionné

La répartition des marchés entre les donneurs d'ordre de la menuiserie métallique évolue d'année en année principalement en fonction des investissements publics, de la conjoncture du secteur du bâtiment et de la nature et la taille des projets.

Ainsi, la part des donneurs d'ordres publics est passée de 77% en 2005 à 41% en 2010 au profit des donneurs d'ordres privés dont la contribution augmente de 14% à 35% sur la même période, et des donneurs d'ordres semi-publics dont la part est passée de 9% à 24%.

IV.4.3.1 Les principaux acteurs de la menuiserie métallique au Maroc

JET ALU Maroc opère dans un secteur caractérisé par un nombre limité d'opérateurs de petite taille, dont trois, peuvent être considérés comme concurrents la société.

Les indicateurs des principaux opérateurs de la menuiserie métallique au Maroc se présentent comme suit :

	JET ALU	GRENSON & PERFETTINI	TALBO	BATI-ALU
Création	1992	1920	1981	2000
Fonds Propres 2009	121,5 Mdh	38 Mdh	30,7 Mdh	14,3* Mdh
Activité	Menuiserie métallique (Aluminium, ferronnerie, verre, bois)	Menuiserie métallique (Aluminium, ferronnerie, verre)	Menuiserie métallique (Aluminium, ferronnerie, verre)	Menuiserie métallique (Aluminium, verre, bois)
Superficie de l'unité de production	10 000 m ² couverts**	13 500m ² (dont 7 600m ² couverts)	2 500m ² (dont 1400 m ² couvert)	N.C
CA 2009	268 Mdh	71 Mdh	60,5 Mdh	43 Mdh*

Source : Kompas 2009 et états de synthèse OMPIC

* Chiffres 2008, car chiffres 2009 non disponibles

** Dont 5 300 m² (terrain de 2 740 m²) pour l'atelier bois (JET ALU 2) et 3 500 m² (terrain de 5 000 m²) pour l'atelier Aluminium.

IV.5 ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA

IV.5.1 Présentation générale de l'activité de JET ALU Maroc SA

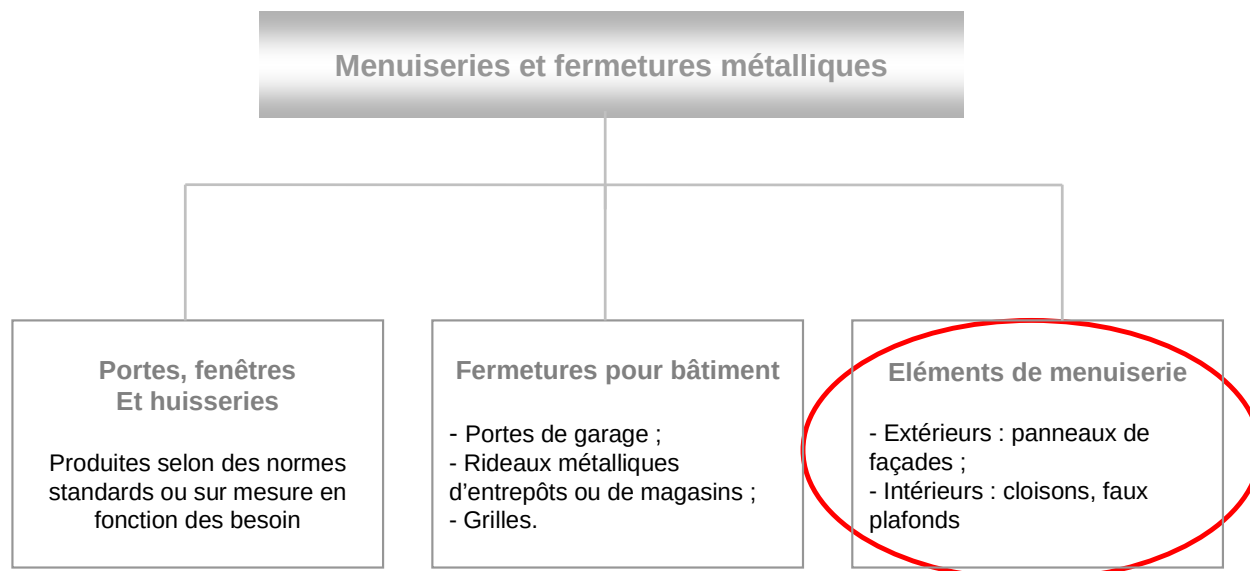
JET ALU Maroc SA est une société marocaine qui opère, depuis 1992, dans la conception, la fabrication et la gestion de projets relatifs aux travaux de façades et menuiseries métalliques, principalement, la menuiserie Aluminium.

Cette activité fait partie de la filière de la fabrication d'éléments en métal pour la construction. Il s'agit de la combinaison de plusieurs éléments (Aluminium, Acier, Inox, Verre, Bois) pour la production soit des fermetures, soit des menuiseries, soit des portes et fenêtres.

Ainsi, la gamme de produits proposée par JET ALU Maroc SA comprend : les vérandas, les verrières, les revêtements de façades/murs rideaux, les brise-soleil, les charpentes métalliques, les auvents, les cloisons, les passerelles, les portes, les menuiseries mixtes alu/bois, les volets roulants, les travaux spéciaux (guichets et volets par balles) etc.

La Société est cependant positionnée principalement en tant que façadier Aluminium. En effet, cette matière prend une proportion importante dans les façades des structures modernes au Maroc en raison des avantages de légèreté et de flexibilité qu'elle offre.

Par ailleurs JET ALU Maroc SA détient à 70% AR Factory, filiale spécialisée dans la fabrication de façades, de portes et fenêtres en Aluminium, bois et métal pour le compte de JET ALU Maroc SA. Cette filialisation permet à JET ALU Maroc SA de se concentrer sur son cœur de métier, à savoir, la partie ingénierie de projet et conception et de regrouper la production au niveau de AR Factory.



Source : JET ALU Maroc SA

IV.5.2 Clientèle cible de JET ALU Maroc SA

JET ALU Maroc SA opère principalement dans le secteur des bâtiments et travaux publics.

La clientèle cible de la Société est principalement constituée des Organismes Publics et Semi-publics, des Offices, des organismes privés (banques, promoteurs immobiliers) et des entreprises de BTP.

L'évolution de la contribution de chacune de ces catégories de clients au chiffre d'affaires de la Société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Chiffre d'affaires	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Public/Semi Public	40 991 768	75 045 710	83,1%	74 560 851	-1%
% CA total	19%	28%		26%	
Offices	30 204 461	32 162 447	6,5%	60 222 226	87%
% CA total	14%	12%		21%	
Total Public	71 196 229	107 208 157	50,6%	134 783 077	25,7%
% CA total	33%	40%		47%	
Entreprises de BTP (tous corps d'état)	32 361 922	21 441 631	-33,7%	54 486 776	154%
% CA total	15%	8%		19%	
Privé	112 187 997	139 370 604	24,2%	97 502 651	-30%
% CA total	52%	52%		34%	
Total Privé	144 549 919	160 812 235	11,3%	151 989 427	-5,5%
% CA total	67%	60%		53%	
Chiffre d'affaires total	215 746 147	268 020 391	24,2%	286 772 503	7,00%

Source : JET ALU Maroc SA

La contribution des secteurs public/semi public et offices au chiffre d'affaires de la société est de l'ordre de 47% en 2010, en amélioration par rapport à 2009 du fait de l'accroissement du chiffre d'affaires « Offices » de 87%.

Le secteur privé, regroupant principalement des sociétés immobilières et les entreprises de BTP tous corps d'état, contribue pour une part prépondérante dans le chiffre d'affaires de JET ALU de l'ordre de 53%.

Il est à noter que la contribution de chacune des catégories de clients au chiffre d'affaires de la société, varie chaque année en fonction des appels d'offres lancés par les différents opérateurs et ceux dont JET ALU est adjudicataire.

IV.5.3 Domaines d'activité de JET ALU Maroc SA

JET ALU est un opérateur intégré qui opère dans divers domaines d'activité qui vont des éléments de menuiserie (métalliques et bois) au mobilier urbain.

- Façades légères et semi légères : une façade légère est une façade construite sur une ossature de bâtiment avec des matériaux légers, industriels, par opposition à la construction traditionnelle en maçonnerie ou en béton. La société propose à ses clients plusieurs types de façades, dont notamment les façades VEC, VEP, VEA, les façades acier, etc :
 - o Façades VEC (Verre Extérieur Collé) : Le VEC est une technique où le verre est mis en œuvre comme parement extérieur. Il est fixé par collage

sur un cadre démontable. Cette colle, structurelle, permet de transmettre aux éléments d'ossature les charges climatiques et le poids des vitrages.

o **Façades VEP (Verre Extérieur Parclosé)** : La façade VEP est une façade rideau ou semi rideau dont la face vue du cadre fixe est égale à celle de la fenêtre s'ouvrant vers l'extérieur sur un axe horizontal.

o **Façades VEA (Verre Extérieur Agraphé)** : La façade VEA est une façade rideau en structure métallique. Le verre est agraphé avec des croix et rotules métalliques.

o **Façades acier** : La façade acier est une façade rideau permettant de mettre en place les vitrages sur une grande hauteur. La structure principale est en acier et les capotages sont en aluminium.

- **Menuiserie bois** : Elle représente l'ensemble des techniques aboutissant à la fabrication d'éléments du bâtiment ou de mobilier en bois. L'activité bois a été transférée, début 2011, à un atelier dédié de 5 300 m² couverts sur deux niveaux, « JET ALU 2 » regroupant toute l'activité relative à la menuiserie bois de JET ALU Maroc SA.
- **Cloisons amovibles** : La cloison amovible permet de transformer ou d'aménager des espaces bureaux. En effet, son utilisation permet de se doter d'un espace de travail adapté aux besoins de l'utilisateur en changeant et en modulant les dimensions des bureaux existants.
- **Mobilier urbain** : Le mobilier urbain est défini comme étant l'ensemble des objets ou dispositifs publics ou privés installés dans l'espace public et liés à une fonction ou à un service offert par la collectivité. En effet, JET ALU Maroc se positionne dans l'aménagement urbain entrepris par l'Etat ces dernières années, notamment : les abris bus, les centres de maintenance du tramway de Rabat, les auvents, les panneaux signalétiques...Etc.

Outre ces quatre familles de produits, JET ALU compte également dans sa gamme la production de vérandas, de verrières, de garde-corps et d'ouvrages spéciaux.

L'évolution de la contribution de chacune de ces activités au chiffre d'affaires de la Société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Chiffre d'affaires (en K Dh)	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Façades légères et semi légères	99 430	147 240	48%	99 102	-33%
% CA total	46%	45%		35%	
Menuiserie bois	29 448	59 095	101%	81 119	37%
% CA total	14%	20%		28%	
Mobilier urbain	4 148	1 848	-55%	5 653	+206%
% CA total	14%	20%		2%	
Cloisons amovibles	1 673	11 903	611%	2 723	-77%
% CA total	1%	10%		2%	
Travaux divers ¹⁵	81 047	47 935	-41%	98 175	116%
% CA total	38%	5%		34%	
Chiffre d'affaires total	215 746	268 022	24,20%	286 773	6,00%

Source : JET ALU Maroc

La contribution des différentes activités au chiffre d'affaires de JET ALU varie d'une année à l'autre, en fonction de la nature des projets figurant dans le carnet de commandes de la société. Ainsi, en 2010, l'activité façades légères et semi légères a contribué pour 35% dans le chiffre

¹⁵ Vérandas, Verrières, garde-corps, Ouvrages spéciaux

d'affaires de la société suivie par l'activité menuiserie bois avec une contribution de 28%. L'activité mobilier urbain a contribué pour 2% dans le chiffre d'affaires total de la société.

La totalité du chiffre d'affaires de JET ALU Maroc SA se fait au Maroc.

IV.5.4 Politique d'approvisionnement et de gestion des stocks de JET ALU Maroc SA

Lorsqu'un besoin d'approvisionnement est identifié, le directeur logistique passe la commande à travers le responsable des Achats auprès des différents fournisseurs, aussi bien nationaux qu'internationaux. Ces achats peuvent concerner le besoin d'un projet en particulier mais sont négociés à l'échelle globale avec les fournisseurs. En effet, la société gère ses stocks par projet cependant, et pour bénéficier de réductions assez importantes, elle a souvent recours aux achats groupés en passant des commandes sur différents projets à la fois.

Le département achats de JET ALU Maroc dépend de la direction Infrastructure et Logistique, dépendant elle-même du Directeur Général Adjoint. Conscient de l'incidence des achats sur la pérennité de l'entreprise, le management de la société s'appuie sur les piliers suivants :

- Etablissement des critères de sélection des fournisseurs (prix, qualité, service, disponibilité et solidité financière) ;
- Maintien d'une relation commerciale avec au moins cinq fournisseurs par intrant stratégique (Aluminium, Verre, bois, métal) pour éviter toute dépendance;
- Planification annuelle glissante des approvisionnements (déclenchement des commandes par projet) ;
- Volume d'achat optimal par intrant ;
- Coordination avec la direction commerciale, la production et les stocks.

Les 5 principaux clients de la société sur les trois derniers exercices :

Les 5 principaux clients de JET ALU Maroc Sa se présentaient comme suit sur la période 2008-2010 :

Clients	2008
Casaneashore	51 274 001
% CA total	24%
Ministère de l'Equipeement et des Transports	14 471 752
% CA total	7%
Bymar	13 202 481
% CA total	6%
ONCF	10 974 162
% CA total	5%
TMSA	10 634 869
% CA total	5%
Chiffre d'affaires total	215 746 147

En 2009, les 5 principaux clients de JET ALU Maroc Sa se présentaient comme suit :

Clients	2009
Casaneashore	53 950 215
% CA total	20%
CGI	30 233 254
% CA total	11%
Bymaro	18 649 546
% CA total	7%
TMSA	12 445 456
% CA total	5%
ONCF	11 775 875
% CA total	5%
Chiffre d'affaires total	268 020 391

En 2010, les 5 principaux clients de JET ALU Maroc Sa se présentaient comme suit :

Clients	2010
ONDA	33 933 024
% CA total	12%
Tramway	30 619 326
% CA total	11%
Bymaro	21 550 087
% CA total	8%
CGI	18 829 566
% CA total	7%
DHL Aviation	15 852 766
% CA total	6%
Chiffre d'affaires total	286 772 503

Les 5 principaux fournisseurs de la société sur les trois derniers exercices

Les 5 principaux fournisseurs de JET ALU Maroc Sa se présentaient comme suit sur la période 2008-2010 :

2008

Fournisseurs	Type produit	Montant
TPR	ALUMINIUM	11 511 599,87
SEPALUMIC	ALUMINIUM	10 648 623,38
GLAVERBEL	VITRAGE	11 475 625,32
GULF EXTRUSIONS	ALUMINIUM	6 589 167,87
ALUCOIL	ALUMINIUM	3 337 213,66
Total achats		43 562 230,10

2009

Fournisseurs	Type produit	Montant
TPR	ALUMINIUM	11 414 622,52
GULF EXTRUSIONS	ALUMINIUM	3 558 201,51
AGC FLAT GLASS	VITRAGE	7 554 533,74
COMARBOIS	BOIS	2 728 990,63
SEPALUMIC MAROC	ALUMINIUM	5 436 172,61
Total achats		30 692 521,01

2010

Fournisseurs	Type produit	Montant
HYDRO ALU	ALUMINIUM	10 134 777,81
TPR	ALUMINIUM	5 259 281,60
EXULON	BOIS	3 153 910,18
SAIN GOBAIN	VITRAGE	4 314 961,91
FORMICA	ACCESSOIRE	2 593 210,82
Total achats		25 456 142,32

Le paiement clients et le règlement fournisseurs

Le paiement clients se fait généralement par tranche, selon l'avancement des projets. Le délai moyen de paiement des clients est de 176 jours, mais peut varier selon la nature du projet, ses spécificités et la nature du client (privé/public).

Le règlement fournisseur a un délai moyen de 128 jours. La société compte un département achat qui s'occupe de l'approvisionnement et du paiement des différents fournisseurs aussi bien nationaux qu'internationaux.

IV.5.5 Processus de recouvrement de JET ALU Maroc SA

JET ALU Maroc SA a mis en place un département recouvrement chargé de gérer le processus de recouvrement en collaboration avec la Direction Générale et les Chefs de Projets. Ce département s'est doté des moyens techniques de reporting et de suivi lui permettant d'assurer sa mission dans les meilleures conditions.

Sur chaque projet, le Chef de Projet concerné, procède à la facturation suivant l'avancement et les objectifs de recouvrement définis par la Direction Générale.

L'évolution des créances douteuses et des montants recouverts sur les trois dernières années se présente comme suit :

Créances douteuses (en Dh)	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Montant créances douteuses	2 048 417	5 392 122	163%	10 420 814*	93%
Montant recouvré	-	12 008		275 788	
% du montant recouvré	0,00%	0,22%		2,65%	

*dont 8,6 Mdh provisionnés au titre de l'exercice 2010. Le reliquat a été constaté en pertes sur créances irrécouvrables.

En 2008, le montant des créances douteuses s'élevait à 2 Mdh. Il n'y a pas eu de recouvrement durant cette année. En 2009, les créances douteuses ont enregistré une forte progression (+163%), cependant la part des montants recouverts n'a pas dépassé 0,22%. Durant cette année,

un département dédié au recouvrement a été créé ce qui a eu pour effet de faire croître le taux de recouvrement de l'année 2010 à 2,65%.

Rappelons qu'à compter de l'exercice 2010, la constitution de provisions pour dépréciation de l'actif circulant a été systématisée pour toutes créances en souffrance même en l'absence d'intention d'introduire une action en justice dans les 12 mois suivants.

IV.5.6 Politique commerciale de JET ALU Maroc SA

Le département commercial de JET ALU assure le développement et la coordination des actions commerciales arrêtées par la Direction Générale au titre de l'année. Ce département opère de deux manières différentes :

- A travers le soumissionnement aux appels d'offres, lesquels représentent près de 95% du chiffre d'affaires de JET ALU Maroc;
- A travers le démarchage commercial auprès de professionnels prescripteurs, tels que les architectes ou les maîtres d'œuvre.

IV.5.6.1 Le processus de soumission aux appels d'offres

Un bureau interne des marchés a été constitué par JET ALU Maroc afin de pouvoir soumissionner aux appels d'offres qui présentent un potentiel de gain pour la Société. En effet, ce bureau est un outil de veille et de suivi des appels d'offres lancés dans le secteur. Pour ce faire, le bureau dispose d'un abonnement à deux sites Web qui garantissent un accès centralisé à l'ensemble des appels d'offres publics et privés au Maroc et au Maghreb.

Après une première opération de filtrage des appels d'offres, l'entité en charge des appels d'offres présente une première sélection des opportunités d'affaires à la Direction Générale qui procède, en concertation avec le chef de projet en charge de l'appel d'offre, à un deuxième filtrage en tenant compte des spécificités des projets présélectionnés et en veillant à ce qu'ils répondent à la stratégie de la Société. Les appels d'offres les plus intéressants sont ainsi sélectionnés.

Ensuite, les dossiers administratifs et techniques sont préparés parallèlement aux consultations avec les maîtres d'ouvrage en vue d'arrêter les offres techniques et financières.

Le processus de réponse à un appel d'offres est résumé ci-dessous :



Après l'obtention du marché

Après l'adjudication de l'appel d'offres, les plans d'exécution sont repris par le bureau d'étude de JET ALU et le contrôle de gestion afin d'affiner les calculs. Ainsi le bureau d'étude se positionne comme prestataire du Chef de Projet soumissionnaire. Ces calculs déterminent la nature et la quantité de produits à acheter. Dans ce sens, JET ALU constitue un stock de matières spécifique à chaque projet.

IV.5.4.2 Le processus de démarchage commercial

Le démarchage commercial consiste en des actions de prospection assurées conjointement par la Direction Générale et la Direction Commerciale de JET ALU, lesquels sont soutenues dans leurs approches par les chefs de projets.

Le démarchage consiste ainsi à entrer en contact en amont avec les architectes et les bureaux d'études qui interviennent pour le compte des grands donneurs d'ordres, ou directement avec les responsables de projets des différents clients pour d'une part s'informer des chantiers/ investissements programmés ainsi que des appels d'offres futurs et d'autre part pour présenter la gamme de produits de JET ALU ainsi que les dernières innovations du secteur.

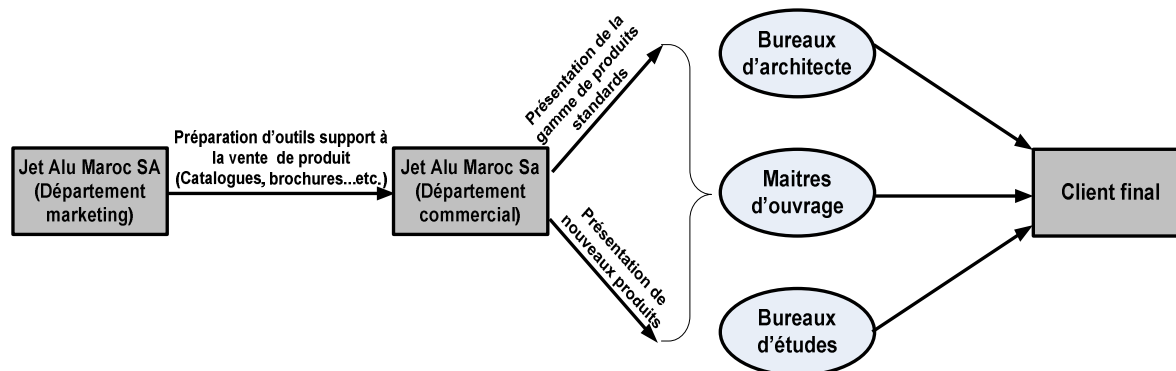
Le département commercial s'adjoit des compétences du département marketing qui l'aide à la préparation d'outils de support à la vente de produits (catalogues, brochures, animation site internet...) etc. que les commerciaux et prescripteurs se chargent de diffuser auprès de leurs clients.

La prescription :

Grâce à la participation à plusieurs salons, à une veille technologique sophistiquée et à des contrats d'exclusivité signés avec des fournisseurs internationaux, JET ALU se positionne, auprès des professionnels prescripteurs, en tant qu'opérateur innovant et est souvent le précurseur en matière de mise en circulation de nouveaux produits.

En effet, JET ALU organise des manifestations pour les opérateurs du secteur, prescripteurs potentiels, (architectes, maîtres d'ouvrages, bureaux d'études) et participe aux principaux salons internationaux (BATIMAT à Paris, Salon de Dubaï...).

Ces avantages concurrentiels sont préservés grâce à une gestion rigoureuse de la clientèle. En effet, un service après-vente a été mis en place afin de permettre un suivi continu des réclamations de la clientèle. Par ailleurs, des enquêtes de satisfactions à chaud sont régulièrement conduites pour arriver à déterminer les axes de développement futurs en terme de qualité de service.



Source : JET ALU Maroc SA

IV.5.4.3 Politique tarifaire de JET ALU Maroc SA

La détermination des tarifs se fait par projet. Elle se base sur le prix de revient (matières premières, transformation, sous-traitance) en plus d'une marge moyenne de 35%.

Le niveau de la marge peut varier en fonction de la concurrence, de la technicité et de la taille du projet. Les marges de la société ne sont pas détériorées par les fluctuations des prix des matières premières puisque celles-ci sont répercutées sur les prix de vente.

Il faut également noter que la concurrence sur le marché des matières premières profite aux opérateurs tels que JET ALU Maroc SA qui arrive de plus en plus à négocier des prix très compétitifs.

IV.5.5 Principales réalisations de JET ALU Maroc SA

Depuis sa création en 1992, JET ALU a participé à la dynamique des grands chantiers structurants du pays, initiée par les pouvoirs publics et suivie par les opérateurs privés. Les principaux projets en cours de JET ALU Maroc SA sont résumés ci-dessous :

Client	Projet	Montant du marché
Carnet de commande Global		1 643 419
Dont		
ONCF		371 803
	TGV	280 000
	Nouvelles gares Ferroviaires	85 043
	Rénovation de l'entrée principale et de la façade	3 464
	Travaux de construction du marché de gros	1 922
	Construction d'abris métalliques sur le passage souterrain et sur les quais en gare de Salé ville	1 373
ONDA		116 192
	Réaménagement et extension du terminal 1	116 192
INVERAVENTE		119 553
AL MANAR DEVELOPPMENT		82 345
	Programme Marina de Casablanca	57 124
	Programme Casablanca Marina Ilot A5	22 207
	Marina les portes océans Ilot A3 construction	3 014
CASA TRANSPORT		42 433
	Construction du centre de maintenance de la première ligne du tramway de Casa	42 433
CGI - Casa Green Town		177 961
	Casablanca Green Town Ilot A - tranche 2-3-4	126 544
	Casagreen town : Ilot 11	21 868
	Programme CASA GREEN TOWN ILOT 20-21	14 985
	Programme CASA GREEN TOWN ILOT 9	14 563
AGENCE POUR L'AMENAGEMENT DE LA VALLEE DE BOU		33 684
	Construction du centre de maintenance	33 684
CASANEARSHORE		77 279
	Projet Casanearshore tranche 3 parcelle M	36 996
	FES SHORE	18 653
	Projet OUJDA SHORE	17 527
	Ensemble immobilier à usage bureaux et	4 103

En effet, JET ALU Maroc SA dispose d'un carnet de commande ferme de 1,6 Gdh à fin septembre 2011.

IV.5.6 Processus de production

La gestion des projets dans le processus de production occupe une place primordiale au sein de la société JET ALU Maroc SA. Elle se déroule comme suit :

1. Lancement du projet

- Nomination d'un Chef de Projet responsable du projet ;
- Établissement d'un planning d'exécution type conformément au planning fixé par le client (planning contractuel) ;
- Établissement du plan d'exécution et définition des besoins en matières premières nécessaires au projet;
- Choix des sous-traitants et passation de la commande avec fixation des délais de livraison ;
- Lancement du projet.

2. Suivi et exécution

- Suivi de l'exécution conformément au planning arrêté et aux spécifications du cahier des charges ;
- Contrôle qualité et sécurité tout au long du processus de production et de montage ;
- Suivi de la facturation et de la rentabilité du projet ;
- Recouvrements partiels.

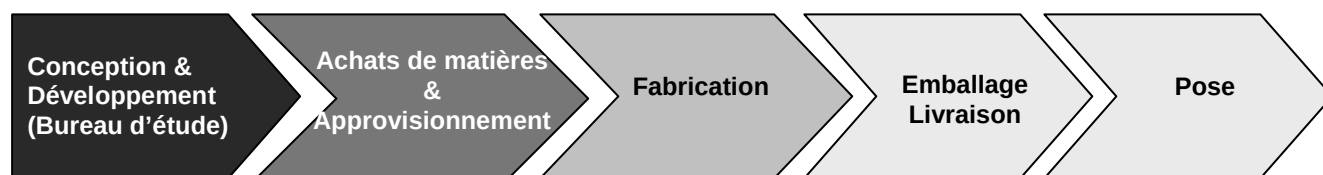
3. Achèvement/réception du projet

- Maintenance pendant l'année de réception;
- Récupération de l'ensemble des cautions après la réception définitive

Processus opérationnel

Suite à l'adjudication d'un appel d'offres, les plans d'exécution du projet sont soumis au bureau d'études de JET ALU qui intervient en tant que prestataire pour le compte du Chef de Projet en charge du projet.

Les principales étapes du processus opérationnel sont décrites ci-dessous :



A. Conception & Développement

JET ALU Maroc réalise la conception et le développement des produits lorsque cela est prévu dans le cahier de charges de l'appel d'offres ou dans la commande du client ou par la Direction Générale. La conception couvre les plans et dessins destinés à définir les procédures, les spécifications techniques et les caractéristiques de fonctionnement nécessaires à la fabrication de produits.

L'identification des données de la conception se fait sur la base d'un cahier de charge qui reflète toutes les exigences du client, les contraintes légales et réglementaires et de mise en œuvre du projet. Les étapes de la conception et développement sont :

- **Identification des données de la conception :**

Le Bureau d'études interne (BET) de la société s'occupe de déterminer le besoin du client, de collecter la documentation afférant à la conception et d'établir une étude de faisabilité.

- **Planification de la conception :**

Le BET interne prépare une estimation concernant les délais et le budget pour ensuite établir un planning de la conception.

- **Exécution de la conception :**

Après que le planning de la conception ait été établi, le BET s'attelle à la réalisation de la conception.

- **Vérification/contrôle de la conception :**

Cette étape a pour but de transmettre le dossier de conception pour vérification aux maîtres d'ouvrage, maîtres d'œuvre et bureau de contrôle.

- **Revue de la conception :**

Le BET interne récupère le dossier de conception après que sa vérification ait été effectuée et prend en considération les remarques de tous les intervenants.

- **Validation de la conception :**

Le dossier de conception est transmis pour validation aux intervenants qui l'ont précédemment vérifié (maîtres d'ouvrage, maîtres d'œuvre et bureau de contrôle). Le dossier de conception est ainsi finalisé et donne lieu aux premières estimations en termes d'achat de matières premières nécessaires à la fabrication du produit.

B. Achat de matières & Approvisionnement

Après la finalisation de la conception, le service achat se charge de la gestion administrative de l'approvisionnement de JET ALU Maroc. Ce service opère de la manière suivante :

- **Identification des besoins en approvisionnement**

Après que le BET ait finalisé les estimations en termes d'achat de matière première, le Project manager en charge du projet, en collaboration avec le directeur de la production, définit les besoins du projet et affine les estimations du BET. Une demande d'achat est ensuite transmise au service achat qui identifie les besoins en approvisionnement du projet.

- **Consultation de la palette fournisseurs ou sourcing**

Après l'identification du besoin, le service consulte une palette de fournisseurs dont la base est régulièrement mise à jour pour les consultations ultérieures. Cette mise à jour permet à JET ALU non seulement de fluidifier et accélérer le processus sourcing mais aussi d'élargir le panel de fournisseurs aptes pour un marché. Cette palette concerne

aussi bien les fournisseurs locaux qu'étrangers et sert de premier support à l'identification de fournisseurs potentiels.

- **Identification des fournisseurs**

La consultation de la palette des fournisseurs aboutit à l'identification des fournisseurs (locaux et étrangers) et transporteurs dont l'offre répond aux besoins de la société matérialisés par les fiches d'identification.

- **Lancement de la consultation**

Le lancement de la consultation se fait grâce aux demandes d'offres. En effet, les fournisseurs sélectionnés doivent faire parvenir à la société leurs meilleures propositions pour les prestations demandées.

Les filiales d'AR Corporation sont également consultées et mises en concurrence avec les autres fournisseurs.

- **Négociation**

Lorsque les propositions des fournisseurs et transporteurs potentiels sont reçues, le service s'attelle aux négociations. La sélection des fournisseurs se fait sur la base de la conformité et la qualité du produit ainsi que sur le prix et le mode de paiement proposé.

- **Passation de la commande**

La passation de la commande se fait selon les exigences identifiées sur les demandes d'achat par le project manager et le directeur de la production.

- **Contrôle à la réception**

Lorsque le produit est réceptionné, le service effectue un contrôle quantitatif et qualitatif sur la base du bon de commande.

- **Emmagasinage**

Le service s'assure d'emmagasiner le produit dans les meilleures conditions afin de garantir sa préservation.

C. Fabrication (Coupe, Usinage, Assemblage, montage)

Les activités de fabrication et de contrôle permettent de fournir le produit conformément aux exigences. La réalisation du produit passe par les étapes suivantes :

- **Définitions des prestations à fournir :**

Le Project Manager décrit les caractéristiques du produit à réaliser, et les commandes élémentaires et stratégiques à préparer. En effet, le project manager coordonne entre les différents intervenants (Fournisseurs, BET, clients...etc.) pour arriver à définir avec précision tous les besoins et prestations à fournir.

- **Etablissement d'un dossier complet de fabrication :**

Le BET interne établit un dossier complet de fabrication contenant toutes les informations décrivant les caractéristiques du produit à réaliser. Ces spécifications doivent être

comprises par tous ceux qui participent au processus de fabrication à savoir : le directeur de la production, les chefs d'atelier, les opérateurs qualifiés et les ouvriers.

- **Coupe :**

Ensuite intervient la coupe du profilé par un opérateur qualifié. Ceci se fait en utilisant des machines de coupe performantes à commande numérique permettant une coupe optimisée. Ces machines sont utilisées en suivant des fiches de priorisation par projet afin de respecter les délais. Ces fiches sont régulièrement contrôlées par le directeur de la production afin d'optimiser l'affectation des ressources.

- **Contrôle qualité de la coupe :**

Le contrôleur qualité réalise le contrôle de la coupe et renseigne une fiche de contrôle. Ces fiches suivies permettent de contrôler la qualité du produit, déterminer les causes des défauts survenus et proposer les corrections à mettre en œuvre pour ne pas réitérer les erreurs de coupe survenues.

- **Usinage :**

Un opérateur qualifié est désigné pour effectuer l'usinage de produit en utilisant des machines d'usinage performantes à commande numérique.

- **Contrôle qualité usinage :**

Le contrôleur qualité réalise le contrôle du produit usiné et renseigne les fiches de contrôle. Ces fiches ont les mêmes fonctions que celles utilisées pour la coupe.

- **Assemblage/Montage :**

Pour les produits de taille standard, l'assemblage/Montage est réalisé par des machines. Dans le cas contraire, un opérateur qualifié est désigné pour effectuer cette tâche.

- **Contrôle qualité assemblage :**

Un contrôleur qualifié réalise le contrôle et renseigne la fiche y afférant. Ces fiches ont les mêmes fonctions que celles utilisées pour la coupe et l'usinage.

- **Finition/Nettoyage :**

Un opérateur qualifié s'occupe de la finition et du nettoyage du produit en utilisant des produits de nettoyage adaptés.

D. Emballage & Livraison

- **Emballage :**

L'emballage du produit est réalisé soit par des machines soit par des opérateurs qualifiés selon les dimensions et les caractéristiques de produit. Il est aussi à noter que le type d'emballage (plastique, carton,...) dépend des caractéristiques du produit (finition, fragilité,...).

- **Contrôle final (Avant livraison) :**

Un opérateur qualifié s'occupe du contrôle final du produit et renseigne la fiche contrôle y afférant.

- **Livraison:**

La livraison se fait grâce à la flotte dont dispose JET ALU, à savoir 4 camions et 1 semi-remorque.

E. Pose

- **Pose:**

La pose est externalisée et filialisée au sein de CENTRALU. L'objectif de cette externalisation est de mieux maîtriser les coûts de la pose et de gérer un processus considéré comme un métier à part entière et qui demande une gestion de ressources humaines personnalisée.

IV.5.7 Démarche qualité, Hygiène, environnement et sécurité

Consciente des enjeux de la qualité et de la sécurité dans son secteur d'activité, la société JET ALU a entamé la mise en place d'une démarche qualité fin 2004 avec le cabinet Moody et a renouvelé sa certification en juillet 2008 avec le cabinet Veritas. Une Direction Qualité & HSE a été créée à cet effet. Le processus a duré 18 mois, nécessité la mobilisation de l'ensemble du personnel et a été couronné par la certification ISO 9001 version 2000 des activités de conception et de réalisation. La société a également obtenu la certification ISO 9001 démontrant ainsi de sa recherche continue de la satisfaction des clients et de sa capacité à fournir régulièrement un produit conforme aux exigences de la clientèle et aux exigences réglementaires applicables.

La démarche qualité concerne aussi bien l'organisation au sein de la société que l'organisation des travaux au niveau des chantiers.

Ainsi, la Direction Qualité & HSE a procédé à la définition des fonctions et des responsabilités de chaque service, la création de nouvelles fonctions, notamment la planification, le contrôle de gestion, etc. Elle donne lieu à une revue de direction annuelle, un rapport présenté par la direction générale aux différents responsables.

Ce travail est matérialisé par les procédures mises en place. Elles concernent le processus opérationnel et les processus support :

- Processus opérationnel : Gestion des appels d'offres, chiffrage, planification, procédure de réalisation (de la réception de la commande jusqu'à la livraison), contrôle budgétaire, gestion des ressources humaines et matérielles.
- Processus support : Achats, formation et archivage.

Pour s'assurer de la bonne application des différentes procédures, la Direction Qualité & HSE effectue des audits au niveau des chantiers, et en interne, par un suivi permanent des tableaux de bord et des indicateurs de gestion arrêtés en concertation avec la Direction Générale. Le service qualité a pour mission également de relever les points de non-conformité et les réclamations qui sont présentés durant la réunion hebdomadaire avec les Chefs de Projets. Il organise également des formations théoriques et pratiques.

Dans le cadre de sa politique de renforcement de la sécurité des employés, JET ALU a entrepris une démarche de certification sécurité, l'OHSAS 18001. Cette certification a été obtenue en 2009.

Concernant la partie environnement, les activités de JET ALU sont de nature non polluante. Par ailleurs, la Société respecte les règles en vigueur en matière d'environnement, d'hygiène et de

sécurités des employés. La société a entamé le processus de certification ISO 14 001 pour la protection de l'environnement.

IV.6. ORGANISATION DE JET ALU MAROC SA

IV.6.1 Moyens humains

La Politique de gestion des ressources humaines de la Société découle des orientations stratégiques tracées par la Direction Générale.

En effet, suite à son engagement volontaire dans un processus d'amélioration continue notamment par l'adoption des démarches de certifications intégrées (ISO 9001 V2000 et 2008 et OSHAS 18001), la Direction Générale prône le Management en mode projet.

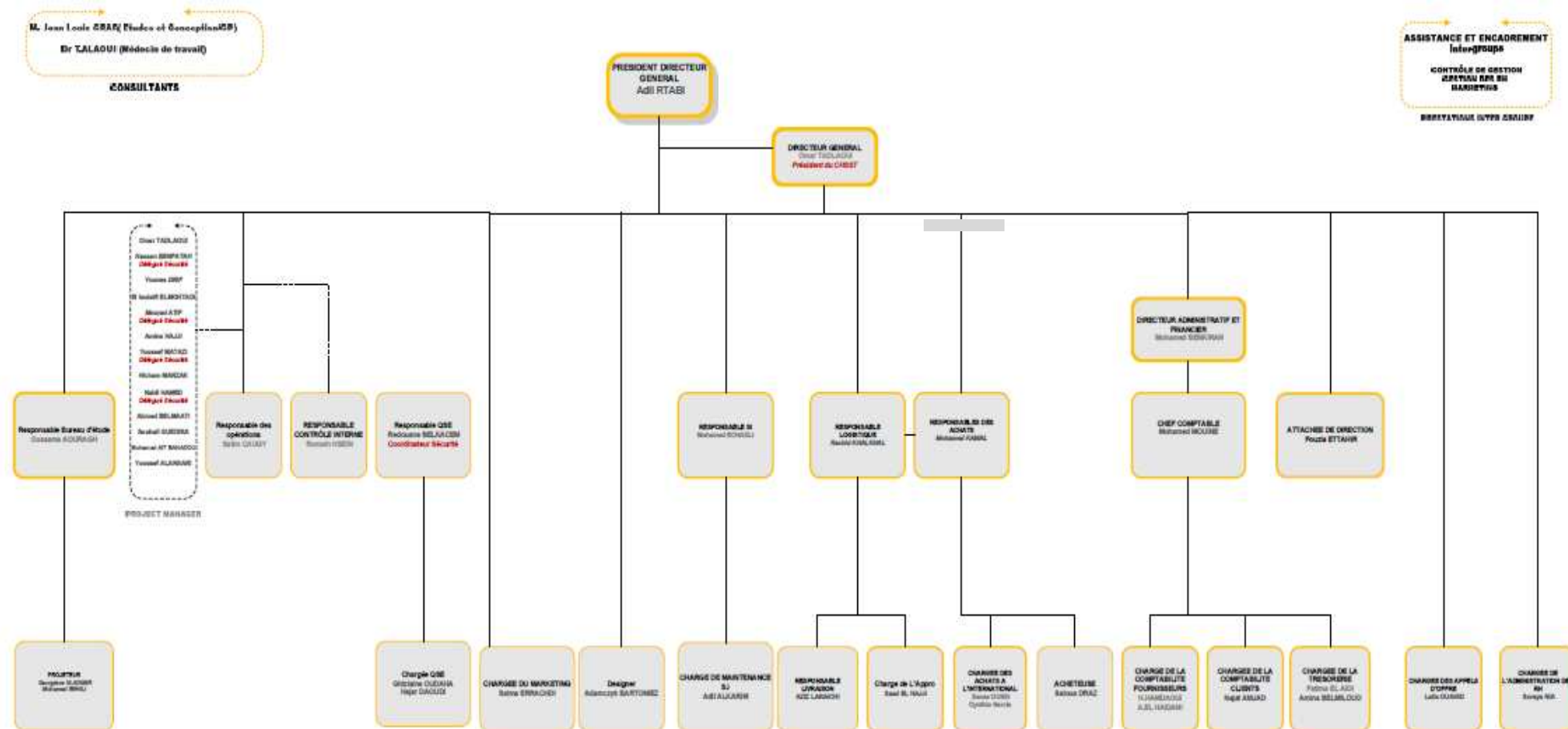
Cette vision stratégique se trouve justifiée par le contexte socio-économique dans lequel opère aujourd'hui la Société. Un marché en perpétuelle évolution technologique caractérisée par une croissance régulière et une concurrence de plus en plus accrue.

Le Management par projet représente dans ce contexte, un levier de poids pour transformer l'entreprise. Il permet de répondre aux nouveaux marchés, aux impératifs de réduction des coûts, de se différencier et de gagner en compétitivité.

Face à cette situation, et afin de consolider les résultats et améliorer les performances de JET ALU, une nouvelle stratégie fondée sur des pratiques managériales adaptées et sur des compétences a été mise en place.

Les dirigeants de JET ALU sont convaincus aujourd'hui que les compétences aussi bien individuelles que collectives sont des facteurs déterminants pour l'atteinte des objectifs de performance et la consolidation de leur position sur un marché de plus en plus instable. Le développement des compétences devient un élément essentiel dans la stratégie de développement de JET ALU.

a- Organigramme fonctionnel de JET ALU Maroc SA au 30 juin 2011



Source : JET ALU Maroc SA

b- Processus de gestion de compétences

Les principaux objectifs de la Direction des Ressources Humaine (DRH) sont la mise à disposition de compétences en adéquation avec les postes à pourvoir dans les délais requis, les motiver, mettre à jour leur connaissance, les informer, les évaluer et les fidéliser.

Pour la réalisation de ces objectifs, la DRH a mis en place un processus de gestion de compétences dont elle veille à l'application et à l'amélioration continue :

- Identification des responsabilités& autorités et des compétences existantes

Pour mieux connaître et apprécier la compétence de ses salariés, la DRH élabore et met à jour continuellement une matrice de compétence qui regroupe toutes les fonctions de la Société avec des exigences en savoir, savoir-faire et savoir être.

- Identification des responsabilités& autorités et des compétences requises

-La Société dispose d'un organigramme hiérarchico-fonctionnel, qui permet d'apprécier l'organisation des activités mais aussi la répartition des responsabilités à l'intérieur de la Société.

-Les fiches de fonction par processus permettent aux titulaires de postes de mieux se familiariser avec les fonctions et les responsabilités qui leur sont attribuées.

-Du fait que l'organisation est en mode projet, la fixation des objectifs de chaque salarié est indispensable et fait partie d'un processus organisé dans le cadre de la gestion de compétence.

- Acquisition des compétences

Le recrutement de la personne adéquate au poste à pourvoir est l'une des préoccupations majeures de la DRH. Ainsi, un descriptif de poste est renseigné minutieusement par le demandeur et constitue une « une feuille de route » pour orienter la recherche du profil.

-L'insertion du candidat est formalisée par un plan d'insertion individuel ainsi que par le livret d'accueil qui est remis au candidat pendant ses premiers pas dans la Société. C'est une étape importante et pour la société et pour le candidat, dans laquelle, tous les salariés adhèrent et s'impliquent.

-Consciente de l'importance de son capital humain dans l'accomplissement de son projet professionnel, la société JET ALU entreprend, dans la continuité de son processus de professionnalisation, l'élaboration d'un plan de formation visant le développement des compétences et l'acquisition de nouveaux savoirs de ses collaborateurs devant permettre de mieux s'adapter aux mutations organisationnelles, managériales et technologiques. Ainsi, une ingénierie de formation annuelle est réalisée pour l'ensemble du personnel pour identifier les écarts entre les compétences existantes et les compétences requises et qui débouche sur un catalogue de formation exécuté et évalué tous les ans.

- Evaluation des compétences acquises :

L'évaluation est un outil de gestion indispensable pour la Société. Ainsi, plusieurs types d'évaluation sont utilisés de façon permanente :

- Après la période d'essai et avant la titularisation d'un salarié, l'évaluation de ses compétences, de son potentiel et de son niveau d'adaptation est obligatoire.

- Après la réalisation d'une action de formation planifiée ou ponctuelle, l'évaluation intervient pour mesurer l'efficacité de la formation et le retour sur investissement.

- La Société dispose d'un système d'appréciation des résultats et d'évaluation des compétences.

- A la fin de chaque année, chaque responsable évalue l'atteinte des objectifs de ses collaborateurs et leur fixe de nouveaux objectifs en cohérence avec la stratégie globale de la Société.

- **Communication Interne**

La Société a mis en place des outils de communications pour mieux informer ses collaborateurs et les fédérer autour d'un seul objectif :

- Boîte à suggestion ;
- Affichage des notes Internes et de services ;
- Cartes de travail.

c- La politique sociale de la Société JET ALU Maroc

La société s'est engagée dans les aspects sociaux pour le bien de ses collaborateurs et pour être en conformité totale avec les réglementations sociales en vigueur et le code du travail. Le respect de ses engagements constitue la clé du développement de sa structure et de son activité.

Dans le cadre de sa Responsabilité Sociale, définie dans sa Charte RSE (Responsabilité Sociale et Environnementale), la politique sociale de la Société est focalisée autour de deux axes :

- **Respect des Droits Humains :**

A compétence égales, les chances de recrutement et de promotion sont égales. Les procédures de recrutement et d'évaluation de compétences appliquées par la Société prennent en compte cet aspect.

- **Amélioration continue des conditions d'emploi, de travail et des relations professionnelles**

Le personnel de la Société est déclaré aux organismes de sécurité et de protection sociale et bénéficie de l'assurance Maladie privée.

Par ailleurs, étant certifiée OSHAS 18001, la société met donc à disposition de ses salariés les conditions d'hygiène et de sécurité conformément à la législation en vigueur.

De plus, les salariés de JET ALU bénéficient de :

- La médecine de travail ;
- L'assistance permanente d'un infirmier à plein temps ;
- La mise en place de conventions avec les Banques et les institutions financières avec des taux bonifiés pour permettre aux salariés soient de faire face à des dépenses imprévues soit d'avoir accès à l'acquisition du logement;

Prise en charge d'une partie des frais des formations diplômantes sous forme de prêt interne avec une flexibilité des horaires de travail.

d- Politique de formation

Consciente de l'importance de son capital humain dans l'accomplissement de son projet professionnel, la société JET ALU entreprend, dans la continuité de son processus de professionnalisation, l'élaboration d'un plan de formation visant le développement des compétences et l'acquisition de nouveaux savoirs de ses collaborateurs devant permettre de mieux s'adapter aux mutations organisationnelles, managériales et technologiques. Ainsi, une ingénierie de formation annuelle est réalisée pour l'ensemble du personnel pour identifier les écarts entre les compétences existantes et les compétences requises et qui débouche sur un catalogue de formation exécuté et évalué tous les ans.

Face à ce contexte et pour gagner en flexibilité et en adaptabilité, la politique de formation en vigueur a délaissé la logique de gestion de postes en faveur d'une logique de gestion dynamique des compétences. Il convient de souligner que l'ensemble des ressources humaines est impliqué dans la stratégie de l'entreprise et en partage les valeurs.

A cet égard et pour plus d'efficacité et d'efficience aussi bien pour JET ALU que pour ses salariés, la Politique de la formation s'inscrit dans le cadre d'une démarche proactive de la part de la Direction Générale et volontaire de la part des collaborateurs ce qui se traduit par le fait de s'assurer en permanence que les attentes des salariés sont en phase avec la stratégie de développement de l'entreprise avant de concevoir et d'exécuter les plans de formation.

Par ailleurs, la Société prévoit de créer un centre de formation aux métiers de la façade pour pallier au manque grandissant en ressources humaines qualifiées. En effet, ce centre aura pour vocation de former et de mettre à niveau les employés de la société aux différentes techniques de construction, pose...etc.

e- Evolution de l'effectif de JET ALU Maroc

Le tableau suivant présente l'évolution de l'effectif de la société sur la période 2008-2010 :

Année	2008	2009	2010	TCAM
Effectif (début d'année)	364	244	123	-42%
Recrutement	109	59	54	-30%
Départs	36	22	29	-10%
Transferts	193	158	9	-
		122 (vers AR Factory)		
		25 (vers MEDGLASS)	2 (vers Union Support)	
	193 (vers AR Factory)	3 (vers Union Support)	1 (vers MENASTEEL)	-
		6 (vers MENASTEEL).	6 (vers AR FACTORY)	
		1 (vers AMETEMA)		
		1 (vers Europortes)		
Effectif (fin d'années)	244	123	139	-25%

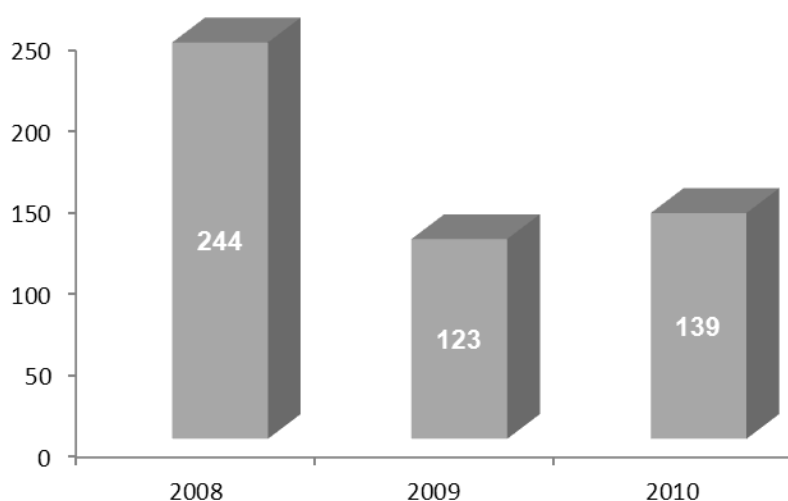
L'effectif de JET ALU Maroc a baissé entre 2008 et 2009, en raison du transfert de 193 salariés, essentiellement des ouvriers, vers sa filiale AR Factory suivant sa stratégie d'externalisation de la

production, dans une optique d'optimisation des ressources humaines. JET ALU emploie, désormais, quasi-exclusivement des salariés cadres.

Dans le cadre de cette même stratégie, en 2009, 158 salariés de JET ALU ont été transférés vers d'autres filiales du groupe AR Corporation à savoir, AR Factory, MEDGLASS, Union Support, Menasteel et AMETEMA.

En 2010, JET ALU a procédé au recrutement de personnel qualifié (cadres et agents techniques) afin d'accompagner le développement de l'activité de la société portant ainsi l'effectif global à 139 personnes.

Les transferts entre filiales du groupe AR Corporation sont matérialisés par des transferts de contrat avec maintien des acquis du personnel.



e. Répartition des effectifs par Catégorie Professionnelle

La répartition de l'effectif de Jet Au par catégorie professionnelle sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Année	2008	2009	2010
Cadres	31	30	45
% total	12,70%	24,40%	32,60%
Agents techniques	35	62	70
% total	14,20%	50,40%	50,00%
Ouvriers	178	31	24
% total	73,10%	25,20%	17,40%
Total	244	123	139

Suite au transfert d'une partie des ouvriers à AR Factory, filiale de JET ALU, le taux d'encadrement à JET ALU se trouve augmenté pour atteindre 32,6% en 2010. Les agents techniques représentent 50% de l'effectif de la société à fin 2010.

IV.6.2 Moyens techniques

JET ALU Maroc réalise un effort continu d'investissement en équipement productif afin d'accompagner le développement technologique et satisfaire ses clients dont les exigences sont de plus en plus complexes et variées et de maintenir un avantage compétitif par rapport à la concurrence. Le matériel productif de la Société est constitué principalement de machines pour les différents ateliers.

La liste des machines triées par atelier se présente comme suit :

Atelier Aluminium	Atelier Bois	Atelier Ferronnerie
Cintreuse	Affûteuse	2 Perceuses Radiales
Fraiseuses	Agrafeuse	2 Tronçonneuses
Sertisseuses	Bordatrice mono latérale	1 Poinçonneuse
CNC ARGO 40RM	Combiné	2 Cisailles
Tronçonneuses	Corroyeuse Profileuse	Cintreuse Electro Pneumatique
Blocs Outils	Dégauchisseuse & Raboteuse	6 Moteurs de Polissage 380V
Aspirateurs	Multilame Automatique	2 Moteurs de finitions 220V
Presse de Vitrage Coulissante	Mortaiseuse à Chaîne	2 Pompes
Emballage machine	Meule M28 SM	7 Rallonges multiprises
Tronçonneuse Manuelle	Ponceuse	Canine de peinture
Compresseurs	Ponceuse Calibreuse	Forge
Elevateur	Perceuse Multibroche Blum	Cintreuse Numérique
Transpalettes	Presse Electrique	3 Fraiseuse
Perceuse à Colonne	Raboteuse	2 Sertisseuse
	2 Scies Circulaires	Tronçonneuse Orientale
	1 Scie Numérique	4 Tronçonneuse
	Scie à Ruban	Tronçonneuse à Fer
	Toupie	Compresseur
	Compresseur	Perceuse à Colonne
	Perceuse à Colonne	24 Postes de Soudure
	1 Centrale d'extraction de Marque IMAS	Four de Laquage

La vitesse d'obsolescence des machines est en moyenne de 10 ans.

IV.7 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

La stratégie de développement de JET ALU Maroc s'articule autour des principaux axes suivants :

- L'affirmation de sa position de leader sur le marché de l'architecture transparente (façades légères) en tirant profit des grands projets d'infrastructure que connaît le pays.
- L'offre d'une large gamme de produits innovants et répondant aux besoins du marché marocain.
- Le positionnement sur des marchés de taille importante et l'accompagnement du développement des marchés à fort potentiel tel que l'infrastructure, le mobilier urbain etc.
- Le positionnement en tant que prescripteur en étant en contact permanent avec les donneurs d'ordres et bureaux d'architectes.

Les grands projets d'infrastructures

Le Maroc s'est engagé durant ces dernières années dans un processus de développement des infrastructures et a franchi d'importantes étapes dans la refonte, la libéralisation et l'introduction de la concurrence dans les différents projets. Cependant, il reste beaucoup à faire et cette dynamique est appelée à se poursuivre dans les années à venir.

Les principaux bénéficiaires de cette politique volontariste de réforme des infrastructures sont les opérateurs nationaux tels que JET ALU Maroc. En effet, la société a vu plusieurs projets structurants du pays se rajouter à son carnet de commande ce qui lui permet de s'assurer des marchés pour les années à venir.

Elargissement de la gamme de produits

JET ALU ambitionne de créer continuellement de nouveaux produits et de se positionner sur de nouvelles niches qui présentent un fort potentiel de croissance. En effet, la société table sur les nouvelles technologies, les projets structurants du pays et les nouvelles tendances dans le domaine du bâtiment pour améliorer et étoffer sa gamme de produit. Les niches que la société souhaite exploiter sont principalement le marché de l'infrastructure, le mobilier urbain, les façades techniques (photovoltaïque, bâtiments à énergie positive...) etc.

La prescription

JET ALU Maroc se positionne en tant que prescripteur innovant à travers l'organisation de manifestations pour les opérateurs du secteur de la menuiserie métallique (Donneurs d'ordres, bureaux d'architectes, Maîtres d'ouvrages...etc.). La société participe aussi aux principaux salons internationaux (BATIMAT à Paris, Salon de Dubai...etc.). La participation à ces salons permet à JET ALU d'être le précurseur en matière de mise en circulation de nouveaux produits et de se forger une image d'opérateur innovant.

La politique d'investissement de JET ALU Maroc SA

Les investissements de la société sur les trois derniers exercices se présentent comme suit:

Investissements (en dirhams)	2008		2009		2010	
	Total acquisitions	Lease back / acquisition de l'année encours*	Total Acquisitions	Lease back / acquisition de l'année encours	Total Acquisitions	Lease back / acquisitions de l'année encours
<i>Terrain</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Construction</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Installations techniques, matériel et outillage</i>	22 075 637	8 344 580	14 230 860	10 750 381	10 814 733	8 741 903
<i>Matériel de transport</i>	539 080	-	141 158	-	124 692	-
<i>Mobilier, matériel bureau et aménagements divers</i>	264 779	-	208 111	-	677 979	-
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	-	-	7 525 859	-	5 659 597	-
Total	22 879 496	8 344 580	22 105 988	10 750 381	17 277 002	8 741 903

* JET ALU Maroc achète l'essentiel de son matériel sur le marché International. Elle ne peut pas avoir recours au financement leasing avec des fournisseurs étrangers. Elle procède donc dans un premier temps à une acquisition, qu'elle finance directement par un Lease-Back (écriture comptable).

Les investissements de JET ALU Maroc SA concernent principalement les installations techniques, matériel et outillage.

V. SITUATION FINANCIERE DE JET ALU

Avertissement

En vue d'assurer une comparabilité des états de synthèse de la société sur la période 2008-2010, les comptes 2009 analysés dans la partie suivante sont des comptes consolidés pro forma ayant fait l'objet d'un audit de la part du Commissaire aux Comptes. Les comptes 2010 sont pour leurs parts des comptes consolidés.

Par ailleurs, en 2008, le périmètre de consolidation n'inclut que JET ALU Maroc SA, la filiale AR Factory n'ayant débuté son activité qu'en 2009. De ce fait, les comptes consolidés 2008 correspondent aux comptes sociaux de JET ALU Maroc SA.

La certification des comptes 2009 et 2010 présentés dans cette partie a porté sur les agrégats. Les rapports de certification du commissaire aux comptes ne détaillent pas les postes composant ces agrégats. Les postes consolidés correspondent à la somme de ceux de JET ALU Maroc SA et d'AR Factory, retraités des flux intragroupes.

Les tableaux suivants présentent l'évolution du périmètre de consolidation de JET ALU sur la période 2008 -2010 :

2008				
Sociétés consolidées	% d'intérêt	% de contrôle	Capital social en Kdh	Méthode de consolidation
JET ALU SA		100%	22 550	EC (*)

2009				
Sociétés consolidées	% d'intérêt	% de contrôle	Capital social en Kdh	Méthode de consolidation
JET ALU SA		100%	32 116	EC (*)
AR Factory	70%	70%	100	IG (**)

2010				
Sociétés consolidées	% d'intérêt	% de contrôle	Capital social en Kdh	Méthode de consolidation
JET ALU SA		100%	32 116	EC (*)
AR Factory	70%	70%	100	IG (**)

(*) Etablissement Consolidant

(**) Intégration Globale

V.1 ANALYSE DU COMPTE DES PRODUITS ET DES CHARGES

Sur la période 2008-2010, le compte de Produits et Charges consolidé de la société se présente comme suit :

Les agrégats consolidés correspondent à la somme des agrégats de JET ALU Maroc SA et d'AR Factory, retraitée des flux intragroupe.

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	-	-
Ventes des biens et services produits	215 746	267 691	24,1%	288 104	7,6%
Chiffre d'affaires consolidé	215 746	267 691	24,1%	288 104	7,6%
dont Chiffre d'affaires JET ALU Maroc	215 746	268 020	24,2%	286 773	7,0%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,5%	
Variation de stocks de produits	4 386	33 287	NS	34 731	4,3%
Immobilisation produites par l'ent.	-	-	NA	-	NA
Subventions d'exploitation	134	52	-61,3%	-	NA
Autres produits d'exploitation	-	-	NA	-	NA
Reprises d'exploitation	346	480	38,8%	6 834	NS
Produits d'exploitation consolidés	220 612	301 510	36,7%	329 670	9,3%
dont produits d'exploitation JET ALU Maroc	220 612	301 948	36,9%	328 531	8,8%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,7%	
Achats revendus de marchandises	-	-	NA	-	NA
Achats consommés de matières et fournitures	148 953	207 916	39,6%	206 568	-0,6%
Autres charges externes	18 268	26 567	45,4%	27 832	4,8%
Impôts et taxes	653	430	-34,2%	414	-3,6%
Charges de personnel	18 391	21 147	15,0%	23 539	11,3%
Autres charges d'exploitation	-	-	NA	-	NA
Dotations d'exploitation	2 837	7 642	169,3%	10 989	43,8%
Charges d'exploitation consolidées	189 103	263 701	39,4%	269 343	2,1%
dont charges d'exploitation JET ALU Maroc	189 103	265 430	40,4%	272 617	2,7%
% social du consolidé	100,0%	100,7%		101,2%	
Résultat d'exploitation consolidé	31 509	37 809	20,0%	60 327	59,6%
Marge d'exploitation consolidée	14,6%	14,1%		20,9%	
dont résultat d'exploitation JET ALU Maroc	31 509	36 518	15,9%	55 914	53,1%
% social du consolidé	100%	97%		93%	
Produit des titres de participations et autres titres immobilisés	183	2	-99,1%	-	NA
Gains de change	414	680	64,2%	334	-50,9%
Intérêts et autres produits financiers	-	171	NA	333	95,4%
Reprises financières, transferts de charges	11	197	NS	2 491	NS
Produits financiers consolidé	608	1 049	72,5%	3 158	201,2%
dont produits financiers JET ALU Maroc	608	1 049	72,5%	3 158	201,2%
% social du consolidé	100,0%	100,0%		100,0%	
Charges d'intérêts	2 124	2 342	10,2%	2 680	14,4%
Pertes de change	276	579	109,8%	316	-45,4%
Autres charges financières	235	-	NA	-	NA
Dotations financières	197	2 491	NS	-	NA
Charges financières consolidées	2 832	5 412	91,1%	2 996	-44,6%
dont charges financières JET ALU Maroc	2 832	5 410	91,1%	2 989	-44,8%
% social du consolidé	100,0%	100,0%		99,8%	
Résultat Financier consolidé	-2 224	-4 363	-96,2%	162	NS
dont résultat financier JET ALU Maroc	-2 224	-4 362	-96,1%	170	NS
% social du consolidé	100,0%	100,0%		NA	
Résultat Courant consolidé	29 285	33 445	14,2%	60 490	80,9%
dont résultat courant JET ALU Maroc	29 285	32 157	9,8%	56 083	74,4%
% social du consolidé	100,0%	96,1%		92,7%	
Produit des cessions d'immobilisations	8 314	30 615	268,2%	13 532	-55,8%
Autres produits non courants	372	1 717	NS	37	-97,8%
Reprises non courantes, transfert de charges	1 357	2 746	102,3%	3 111	13,3%
Produits Non Courants consolidés	10 043	35 077	249,3%	16 680	-52,4%
dont produits non courants JET ALU Maroc	10 043	35 055	249,0%	16 655	-52,5%

% social du consolidé	100,0%	99,9%		99,8%	
Val. nettes d'amortissement des immobilisations cédées	8 195	29 118	255,3%	11 510	-60,5%
Autres charges non courantes	611	879	43,8%	6 051	NS
Dotations non courantes aux amortissements et provisions	-	33,31	NA	240,99	NS
Charges Non Courantes consolidées	8 806	30 030	241,0%	17 801	-40,7%
dont charges non courantes JET ALU Maroc	8 806	30 018	240,9%	17 775	-40,8%
% social du consolidé	100,0%	100,0%		99,9%	
Résultat Non Courant consolidé	1 238	5 048	NS	1 121	-122,2%
dont résultat non courant JET ALU Maroc	1 238	5 038	NS	-1 120	-122,2%
% social du consolidé	100,0%	99,8%		99,9%	
Résultat Avant Impôts consolidé	30 523	38 493	26,1%	59 368	54,2%
dont résultat Avant Impôts JET ALU Maroc	30 523	37 194	21,9%	54 963	47,8%
% social du consolidé	100,0%	96,6%		92,6%	
Impôts sur le résultat consolidé	9 082	11 952	31,6%	18 802	57,3%
dont Impôts sur les résultats JET ALU Maroc	9 082	11 564	27,3%	17 468	51,0%
% social du consolidé	100,0%	96,8%		92,9%	
Résultat Net consolidé	21 440	26 541	23,8%	40 566	52,8%
Marge nette consolidée	9,9%	9,9%		14,1%	
dont résultat net JET ALU Maroc	21 440	25 630	19,5%	37 495	46,3%
% social du consolidé	100%	97%		92%	
Intérêts minoritaires	0	295	NA	962	225,6%
Résultat Net Part du Groupe	21 440	26 246	22,4%	39 604	50,9%
Marge nette (RNPG / CA)	9.9%	9.8%		13.7%	

Source : JET ALU MAROC SA

V.1.1 Produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation consolidés de la société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	-	-
Ventes des biens et services produits	215 746	267 691	24,1%	288 104	7,6%
Chiffre d'affaires consolidé*	215 746	267 691	24,1%	288 104	7,6%
dont Chiffre d'affaires JET ALU Maroc	215 746	268 020	24,2%	286 773	7,0%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,5%	
Variation de stocks de produits	4 386	33 287	NS	34 731	4,3%
Immobilisations produites par l'entreprise	-	-	NA	-	NA
Subventions d'exploitation	134	52	-61,3%	-	NA
Autres produits d'exploitation	-	-	NA	-	NA
Reprises d'exploitation	346	480	38,8%	6 834	NS
Produits d'exploitation consolidés	220 612	301 510	36,7%	329 670	9,3%
dont produits d'exploitation JET ALU Maroc	220 612	301 948	36,9%	328 531	8,8%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,7%	

Source : JET ALU MAROC SA

* Retraité des flux intragroupe

Revue analytique 2008-2009

Entre 2008 et 2009, les produits d'exploitation consolidés ont enregistré une augmentation de près de 37%, passant de 221 Mdh à 302 Mdh. Cette progression s'explique essentiellement par la hausse de 24% du chiffre d'affaires de JET ALU qui passe de 216 Mdh à 268 Mdh en raison de l'accroissement des projets réalisés durant cet exercice.

En effet, JET ALU a bénéficié du développement, depuis quelques années, des marchés des infrastructures et des bâtiments et travaux publics au Maroc. De plus, l'expertise et les références accumulées de la société lui ont permis de s'adjuger de plus en plus de projets, et d'être retenue pour la réalisation de marchés de grandes tailles. Rappelons également que JET ALU a noué des partenariats avec des opérateurs internationaux pour soumissionner à des projets de taille importante ce qui lui permet, non seulement de bénéficier du transfert du savoir-faire, mais aussi de gagner en références.

Le poste variation de stocks de produits s'est également accru en 2009 en raison du report de livraison de certains projets. En effet, certains projets accusent des retards au niveau de l'avancement des chantiers, ce qui empêche la société de procéder à la livraison de ces projets dans les temps prévus. Il convient de préciser que ces retards sont dus à des décalages de livraison de la part des autres intervenants dans le projet (gros œuvres, carrelage, peinture...) ce qui se répercute sur les livraisons de JET ALU. Ainsi, le poste variation de stock s'établit à 33 Mdh en 2009 contre 4 Mdh en 2008.

Le poste subventions d'exploitation correspond à des subventions reçues des organismes suivants :

- OFPPT : Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
- GIAC BTP : Groupement Interprofessionnel d'Aide au Conseil créé par la Fédération Nationale du Bâtiment et des Travaux Publics « FNBTP ». il s'agit d'une association créée en 1997 et qui propose aux entreprises du secteur BTP qui y adhèrent un remboursement allant jusqu'à 80% des montants engagés dans les études de conseil visant la définition d'une stratégie de développement.

S'agissant des reprises d'exploitation/transfert de charges, celles-ci augmentent de 39% pour atteindre 480 Kdh contre 346 Kdh en 2008. Elles correspondent pour l'essentiel à des reprises sur provisions pour congés payés et pour dépréciation d'actif circulant.

Revue analytique 2009-2010

Les produits d'exploitation consolidés ont connu une hausse de 9,3% en 2010, passant de près de 302 Mdh en 2009 à 330 Mdh en 2010. Le chiffre d'affaires enregistre une progression de 8% à 288 Mdh. Cependant, cette évolution est moins soutenue que celle de l'année précédente en raison du retard enregistré dans la livraison d'un certain nombre de projets prévus initialement en 2010 à 2011.

Le poste variation de stock a augmenté de 4,6% à 34,9 Mdh. Cette variation résulte de la livraison de projets qui étaient en cours de réalisation à fin 2009 et de la constatation d'un stock de projets en cours de réalisation à fin 2010.

Les reprises d'exploitation/transfert de charges s'apprécient fortement en 2010 pour atteindre 7 Mdh. Ces reprises correspondent essentiellement à des reprises sur provisions pour dépréciation d'actif circulant de JET ALU Maroc SA.

La quasi-totalité des provisions reprises a été à nouveau dotée, à l'exception d'un montant de 276 Kdh qui a été recouvré, et un montant de 1 936 Kdh a été constaté en créances devenues irrécouvrables.

V.1.2 Charges d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation consolidées de la société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Achats consommés de matières et fournitures	148 953	207 916	39,6%	206 568	-0,6%
<i>En % du CA</i>	69,0%	77,7%		71,7%	
<i>dont achats JET ALU Maroc SA</i>	148 953	218 313	46,6%	220 723	1,1%
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	105,0%		106,9%	
Autres charges externes	18 268	26 567	45,4%	27 832	4,8%
<i>En % du CA</i>	8,5%	9,9%		9,7%	
<i>dont autres charges ext, JET ALU Maroc SA</i>	18 268	26 172	43,3%	26 986	3,1%
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	98,5%		97,0%	
Impôts et taxes	653	430	-34,2%	414	-3,6%
<i>En % du CA</i>	0,3%	0,2%		0,1%	
<i>dont impôts & taxes JET ALU Maroc SA</i>	653	430	-34,2%	414	NA
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	100,0%		100,0%	
Charges de personnel	18 391	21 147	15,0%	23 539	11,3%
<i>En % du CA</i>	8,5%	7,9%		8,2%	
<i>dont charges de personnel JET ALU Maroc</i>	18 391	12 873	-30,0%	13 508	4,9%
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	60,9%		57,4%	
Dotations d'exploitation	2 837	7 642	169,3%	10 989	43,8%
<i>En % du CA</i>	1,3%	2,9%		3,8%	
<i>dont dotations d'exploitation de JET ALU Maroc</i>	2 837	7 642	169,3%	10 986	43,8%
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	100,0%		100,0%	
Charges d'exploitation consolidées	189 103	263 701	39,4%	269 343	2,1%
<i>En % du CA</i>	87,7%	98,5%		93,5%	
<i>dont charges d'exploitation de JET ALU Maroc SA</i>	189 103	265 430	40,4%	272 617	2,7%
<i>% social du consolidé</i>	100,0%	100,7%		101,2%	

Source : JET ALU MAROC SA

Les charges d'exploitation consolidées, constituées à plus 100% des charges d'exploitation de JET ALU Maroc SA, passent de 189 Mdh à 269 Mdh entre 2008 et 2010 soit un TCAM de 19%. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse des achats consommés de matières et fournitures qui représentent 78,1% des charges d'exploitation consolidées sur la période, et dans une moindre mesure de la progression des autres charges externes (TCAM de 23%) et des charges de personnel (TCAM de 13%).

Achats consommés de matières et fournitures

L'évolution des achats consommés de matières et fournitures de JET ALU Maroc SA se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Achats de matières premières	129 121	127 585	-1,2%	95 688	-25,0%
Variation de stock de matières premières	-13 957	-13 869	-0,6%	-1 367	-90,1%
Achats de matériels et fournitures consommables	522	70	-86,6%	726	NS
Variation de stock de matériels et fournitures consommables	-	-	-	-	-
Achats non stockés de matières et fournitures	1 170	1 595	36,4%	956	-40,1%
Achats de travaux, études et prestations	32 098	102 932	220,7%	124 720	21,2%
Achats consommés de matières et fournitures	148 953	218 313	46,6%	220 723	1,1%

Source : JET ALU MAROC SA

Revue analytique 2008-2009

Entre 2008 et 2009, les achats consommés de matières et fournitures, constitués à 47% des achats de travaux, études et prestations, augmentent de 46,6% pour atteindre 218 Mdh contre 149 Mdh en 2008. Cette progression s'explique par :

- la hausse des achats de travaux, études et prestations de 220% à 102 Mdh contre 32 Mdh en 2008 suite à l'externalisation de la production de JET ALU en 2009 chez AR Factory. En effet, ce poste concerne principalement la rémunération des prestations de production réalisées par AR Factory ainsi que par d'autres filiales du groupe AR Corporation pour le compte de JET ALU. Son évolution suit ainsi l'évolution de l'activité de la société.
- le repli des achats de matières premières de 1,2% à 128 Mdh contre 129 Mdh en 2008.

Il est à signaler que les achats effectués par JET ALU se font par projets, puisque la société procède à l'acquisition de la matière première suite à l'adjudication d'un nouveau marché. Ainsi, les achats sont effectués conformément aux exigences de l'appel d'offres, en des normes en vigueur, en termes de types de produits à utiliser, de qualité à fournir, de références à respecter etc.

Revue analytique 2009-2010

Entre 2009, et 2010, les achats consommés de matières et fournitures sont restés quasiment stables à 221 Mdh suite aux efforts de rationalisation des charges entrepris par la société. Rapportés à la production, ils passent de 72% en 2009 à 67% en 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La baisse des achats de matières premières de 25% à 96 Mdh contre 128 Mdh en 2009 au profit des achats de travaux ;
- l'augmentation des achats de travaux, études et prestations de 21,2% à 125 Mdh contre 103 Mdh en 2009 suivant le rythme d'accroissement de l'activité, en raison de l'augmentation du recours à la sous-traitance.

Autres charges externes

La ventilation des autres charges externes de JET ALU Maroc SA se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

En Kdh	2008	2009		2010	Var 09/10
Locations et charges locatives	2 090	2 637	26,1%	2 102	-20,3%
<i>En % du CA</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>		<i>0,7%</i>	
Redevances de Crédit –Bail	6 199	11 642	87,8%	13 068	12,2%
<i>En % du CA</i>	<i>2,9%</i>	<i>4,3%</i>		<i>4,5%</i>	
Entretien et réparation	256	352	37,5%	266	-24,5%
<i>En % du CA</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>		<i>0,1%</i>	
Primes d'assurances	430	550	28,2%	669	21,4%
<i>En % du CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>		<i>0,2%</i>	
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	632	1 509	138,9%	1 951	29,3%
<i>En % du CA</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,6%</i>		<i>0,7%</i>	
Redevances pour brevets, marques et droits	-	39	NA	-	NA
<i>En % du CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>		<i>0,0%</i>	
Transports	1 628	2 684	64,9%	1 154	-57,0%
<i>En % du CA</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,0%</i>		<i>0,4%</i>	
Déplacements, Missions et Réceptions	4 018	2 873	-28,5%	2 779	-3,3%
<i>En % du CA</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,1%</i>		<i>1,0%</i>	
Reste du poste « Autres charges externes »	3 016	3 885	28,8%	4 996	28,6%
<i>En % du CA</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>		<i>1,7%</i>	
Autres charges externes	18 268	26 172	43,3%	26 986	3,1%

Source : JET ALU MAROC SA

Les autres charges externes sont constituées des charges relatives à la location, au leasing, aux déplacements, au transport etc. Il est à noter toutefois, la prépondérance des redevances de crédit-bail (48% en 2010), moyen de financement privilégié par JET ALU Maroc SA pour l'acquisition des machines et équipements.

Les autres charges externes ont enregistré un TCAM de 22% entre 2008 et 2010 en raison de l'accroissement du nombre de contrats de leasing contractés par JET ALU pour le financement du matériel de production et du matériel roulant.

Charges de personnel

JET ALU a procédé en 2008 au transfert de 193 salariés, essentiellement des ouvriers, vers sa filiale AR Factory. Suite à ce transfert, l'essentiel de ses effectifs est constitué de personnel « cadre » tandis que la filiale AR Factory regroupe principalement le personnel « ouvrier ». Cette organisation est motivée par la volonté de la société d'assurer une meilleure gestion de son personnel notamment en termes d'encadrement, de formation...

En 2009 et 2010, 122 autres salariés de JET ALU ont été transférés vers d'autres filiales du groupe AR Corporation à savoir Union Support, MENASTEEL et AMETEMA.

Outre cette organisation en interne, JET ALU a procédé au recrutement de 59 personnes en 2009 et de 54 personnes en 2010 pour accompagner le développement de ses activités.

Ainsi, sur la période analysée, les charges de personnel ont enregistré un TCAM de 13% passant de 18 Mdh en 2008 à 23,5 Mdh 2010. Rapportées au chiffre d'affaires, celles-ci restent stables à près de 8%.

Les dotations d'exploitation

Entre 2008 et 2009, les dotations d'exploitation consolidées ont quasiment triplées passant de 3 Mdh à 8 Mdh. Cette progression s'explique par les investissements engagés par la société notamment en termes de matériel de production (appareil de soudage, chaudières,...etc.).

En 2010, les dotations d'exploitation augmentent de 44% pour passer de 8 Mdh à près de 11 Mdh en raison de la poursuite de JET ALU de sa politique d'investissement.

Année	2008	2009	2010
Investissements en Dh	31 674 427	77 638 110	42 678 588

Source : JET ALU MAROC SA

V.1.3 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat d'exploitation consolidé entre 2008 et 2010 :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Produits d'exploitation consolidés	220 612	301 510	36,7%	329 670	9,3%
dont produits d'exploitation JET ALU Maroc	220 612	301 948	36,9%	328 531	8,8%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,7%	
Charges d'exploitation consolidées	189 103	263 701	39,4%	269 343	2,1%
dont charges d'exploitation JET ALU Maroc	189 103	265 430	40,4%	272 617	2,7%
% social du consolidé	100,0%	100,7%		101,2%	
Résultat d'exploitation consolidé	31 509	37 809	20,0%	60 327	59,6%
Marge d'exploitation consolidée	14,6%	14,1%		20,9%	
dont résultat d'exploitation JET ALU Maroc	31 509	36 518	15,9%	55 914	53,1%
% social du consolidé	100%	97%		93%	

Source : JET ALU MAROC SA

Revue analytique 2008-2009

Le résultat d'exploitation consolidé a enregistré une hausse de 20%, passant de 31,5 Mdh en 2008 à 38 Mdh en 2009. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation des produits d'exploitation tirés par un accroissement notable de la production. Il est à noter que la part de JET ALU Maroc SA dans le résultat d'exploitation consolidé est de l'ordre de 97% en 2009.

La marge opérationnelle consolidée s'établit pour sa part à 14,1% contre 14,6% en 2008 en raison d'une hausse plus importante des charges d'exploitation (+39,4%) par rapport aux produits d'exploitation (36,7%).

Revue analytique 2009-2010

En 2010, le résultat d'exploitation consolidé a atteint plus de 60 Mdh, en progression de 60% par rapport à 2009. Cette croissance s'explique par une augmentation plus importante des produits d'exploitation (9,3%) en comparaison avec les charges d'exploitation (2,1%). Il est à noter que JET ALU contribue pour 93% au résultat d'exploitation consolidé.

S'agissant de la marge opérationnelle, celle-ci s'établit à 21% en progression de 7 points par rapport à 2009.

V.1.5 Résultat financier

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat financier consolidé entre 2008 et 2010 :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Produit des titres de participations et autres titres immobilisés	183	2	-99,1%	-	NA
Gains de change	414	680	64,2%	334	-50,9%
Intérêts et autres produits financiers	-	171	NA	333	95,4%
Reprises financières, transferts de charges	11	197	NS	2 491	NS
Produits financiers consolidé	608	1 049	72,5%	3 158	201,2%
<i>dont produits financiers JET ALU Maroc</i>	<i>608</i>	<i>1 049</i>	<i>72,5%</i>	<i>3 158</i>	<i>201,2%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>		<i>100,0%</i>	
Charges d'intérêts	2 124	2 342	10,2%	2 680	14,4%
Pertes de change	276	579	109,8%	316	-45,4%
Autres charges financières	235	-	NA	-	NA
Dotations financières	197	2 491	NS	-	NA
Charges financières consolidées	2 832	5 412	91,1%	2 996	-44,6%
<i>dont charges financières JET ALU Maroc</i>	<i>2 832</i>	<i>5 410</i>	<i>91,1%</i>	<i>2 989</i>	<i>-44,8%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>		<i>99,8%</i>	
Résultat Financier consolidé*	-2 224	-4 363	-96,2%	162	NS
<i>dont résultat financier JET ALU Maroc</i>	<i>-2 224</i>	<i>-4 362</i>	<i>-96,1%</i>	<i>170</i>	<i>NS</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>		<i>NA</i>	

Source : JET ALU MAROC SA

* Retraité des flux intragroupe

Le résultat financier consolidé est réalisé en quasi-totalité par JET ALU Maroc SA.

Revue analytique 2008-2009

Le résultat financier consolidé est déficitaire entre 2008 et 2009 passant de – 2,2 Mdh en 2008 à -4,3 Mdh en 2009.

Le creusement du résultat financier est le corollaire des charges d'intérêts supportées par JET ALU au titre de ces emprunts et dans une moindre mesure aux dotations financières enregistrées par la société du fait de la constitution d'une provision relative au résultat déficitaire de la société EUROPORTES pour 2,5 millions de dirhams en 2009.

Revue analytique 2009-2010

Le résultat financier s'établit à 162 Kdh en 2010 contre -4 Mdh en 2009. Cette amélioration s'explique par la hausse des produits financiers sous l'effet de la constatation d'une reprise financière pour un montant de 2,5 Mdh, suite à la cession des actions d'EUROPORTES.

V.1.6 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat non courant consolidé entre 2008 et 2010 :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Produit des cessions d'immobilisations	8 314	30 615	268,2%	13 532	-55,8%
Autres produits non courants	372	1 717	NS	37	-97,8%
Reprises non courantes, transfert de charges	1 357	2 746	102,3%	3 111	13,3%
Produits Non Courants consolidés	10 043	35 077	249,3%	16 680	-52,4%
<i>dont produits non courants JET ALU Maroc</i>	<i>10 043</i>	<i>35 055</i>	<i>249,0%</i>	<i>16 655</i>	<i>-52,5%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>99,9%</i>		<i>99,8%</i>	
Val. nettes d'amortissement des immobilisations cédées	8 195	29 118	255,3%	11 510	-60,5%
Autres charges non courantes	611	879	43,8%	6 051	NS
Dotations non courantes aux amortissements et provisions	-	33,31	NA	240,99	NS
Charges Non Courantes consolidées	8 806	30 030	241,0%	17 801	-40,7%
<i>dont charges non courantes JET ALU Maroc</i>	<i>8 806</i>	<i>30 018</i>	<i>240,9%</i>	<i>17 775</i>	<i>-40,8%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>		<i>99,9%</i>	
Résultat Non Courant consolidé	1 238	5 048	NS	- 1 121	-122,2%
<i>dont résultat non courant JET ALU Maroc</i>	<i>1 238</i>	<i>5 038</i>	<i>NS</i>	<i>-1 120</i>	<i>-122,2%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>99,8%</i>		<i>99,9%</i>	

Source : JET ALU MAROC SA

Concernant le résultat non courant, la part de JET ALU Maroc SA dans le consolidé est prépondérante sur toute la période étudiée.

Revue analytique 2008-2009

Le résultat non courant de JET ALU a progressé pour passer de 1,2 Mdh en 2008 à 5 Mdh en 2009. Cette évolution est due essentiellement aux cessions par JET ALU du matériel de transport et de production devenu vétuste. Les reprises non courantes correspondent à des reprises sur provisions d'investissement constatées en 2006.

Revue analytique 2009-2010

Le résultat non courant de JET ALU Maroc SA est passé de 5 Mdh à un déficit de 1,1 Mdh.

Il est à noter la forte augmentation du poste « autres charges non courantes » qui correspond à l'enregistrement par JET ALU de créances devenues irrécouvrables pour 1,9 Mdh et à une écriture d'assainissement de la comptabilité, consistant à solder le compte « dépôts et cautionnement » par le débit du compte « Autres charges non courantes des exercices antérieurs » pour un montant de 4 Mdh conformément à ce qui a été relevé par le commissaire aux comptes dans son rapport général relatif aux comptes 2009.

V.1.7 Résultat net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat net consolidé entre 2008 et 2010 :

En Kdh (sinon précisé)	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Résultat Net consolidé	21 440	26 541	23,8%	40 566	52,8%
<i>Marge nette consolidée</i>	9,9%	9,9%		14,1%	
<i>dont résultat net JET ALU Maroc</i>	21 440	25 630	19,5%	37 495	46,3%
<i>% social du consolidé</i>	100%	97%		92%	
Intérêts minoritaires	0	295	<i>NA</i>	962	225,6%
Résultat Net Part du Groupe	21 440	26 246	22,4%	39 604	50,9%

Source : JET ALU MAROC SA

Revue analytique 2008-2009

Le résultat net consolidé a progressé de 24% passant de 21 Mdh en 2008 à 27 Mdh en 2009, du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires et à la maîtrise des charges d'exploitation. La marge nette consolidée reste stable à 9,9% entre 2008 et 2009

Revue analytique 2009-2010

En 2010, le résultat net consolidé a quasiment doublé s'établissant à 40 Mdh contre 27 Mdh l'exercice précédent en raison de la combinaison des facteurs suivants :

- Evolution de 60% du résultat d'exploitation consolidé à 60 Mdh;
- Nette amélioration du résultat financier passant de -4,4 Mdh en 2009 à 162 Kdh en 2010 et ce malgré la baisse du résultat non courant.

La marge nette s'établit pour sa part à 14,1% contre 9,9% en 2009. La marge nette consolidée évolue de 4,2% à 14,1%.

V.2 ANALYSE DU BILAN - ACTIF

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif du bilan consolidé sur la période 2008-2010 :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Immobilisations en non valeur consolidé	209	710	239,6%	516	-27,3%
<i>dont immobilisations en non valeur JET ALU Maroc</i>	<i>209</i>	<i>710</i>	<i>239,6%</i>	<i>516</i>	<i>-27,3%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,0%		100,0%	
Frais préliminaires	181	698	284,8%	516	-26,2%
Charges à répartir	28	11	-58,5%	0	-97,9%
Immobilisations incorporelles consolidé	333	236	-29,1%	263	11,6%
<i>dont immobilisations incorporelles JET ALU Maroc</i>	<i>333</i>	<i>236</i>	<i>-29,1%</i>	<i>263</i>	<i>11,6%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,0%		100,0%	
Brevets, marques, droits et val. similaires	333	236	-29,1%	263	11,6%
Fonds Commercial	-	-	NA	-	NA
Immobilisations corporelles consolidé	33 669	24 478	-27,3%	31 171	27,3%
<i>dont immobilisations corporelles JET ALU Maroc</i>	<i>33 669</i>	<i>24 478</i>	<i>-27,3%</i>	<i>31 124</i>	<i>27,2%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,0%		99,9%	
Terrains	8 526	3 951	-53,7%	3 951	-
Constructions	4 746	4 439	-6,5%	4 131	-6,9%
Installations techniques, matériel et outils	18 872	7 102	-62,4%	8 065	13,6%
Matériel de transport	571	532	-6,7%	466	-12,5%
Mobilier, Matériel de bureau	895	888	-0,8%	1 337	50,6%
Autres immobilisations corporelles	59	41		34	
Immobilisations corporelles en cours		7 526	NA	13 185	75,2%
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations financières consolidé	8 168	10 495	28,5%	5 542	-47,2%
<i>dont immobilisations financières JET ALU Maroc</i>	<i>8 168</i>	<i>10 565</i>	<i>29,3%</i>	<i>5 612</i>	<i>-46,9%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,7%		98,8%	
Prêts Immobilisés	7,53	-	NA	7,78	NA
Autres créances financières	4 605	9 991	117,0%	5 534	-44,6%
Titres de participation	-	-	NA	-	NA
Autres titres immobilisés	3 555	503	-85,8%	-	NA
Ecart d'acquisition consolidé	-	-	-	-	-
Actif immobilisé consolidé	42 379	35 918	-15,2%	37 491	4,4%
<i>dont actif immobilisé JET ALU Maroc</i>	<i>42 379</i>	<i>35 988</i>	<i>-15,1%</i>	<i>37 515</i>	<i>4,2%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,2%		99,9%	
Stocks consolidé	35 158	82 314	134,1%	118 413	43,9%
<i>dont stock JET ALU Maroc</i>	<i>35 158</i>	<i>82 423</i>	<i>134,4%</i>	<i>118 715</i>	<i>44,0%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,7%	
Marchandises	-	-	NA	-	NA
Matières et fournitures consommables	29 638	43 507	46,8%	44 874	3,1%
Produits en cours	3 527	37 943	NS	72 945	92,3%
Produits intermédiaires-Produits résiduels	-	865	NA	594	-31,3%
Produits finis	1 994	-	NA	-	NA
Créances de l'actif circulant consolidé	125 621	161 196	28,3%	216 672	34,4%
<i>dont créances de l'actif circulant JET ALU Maroc</i>	<i>125 621</i>	<i>161 429</i>	<i>28,5%</i>	<i>216 389</i>	<i>34,0%</i>
% social du consolidé	100,0%	100,1%		99,9%	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	2 151	1 517	-29,5%	4 083	169,1%
Clients et comptes rattachés	94 470	123 296	30,5%	161 750	31,2%
Personnel	160	1	-99,3%	1	-5,3%
Etat	22 191	28 325	27,6%	40 443	42,8%
Comptes d'associés			NA	580	NA
Autres débiteurs	5 852	5 159	-11,8%	9 451	83,2%
Compte de régularisation – Actif	797	2 898	263,4%	365	-87,4%
Titres et valeurs de placement	21	31 021	NS	12 731	-59,0%
Ecart de conversion – Actif	197		NA		NA

Actif circulant consolidé	160 997	274 531	70,5%	347 816	26,7%
dont Actif circulant JET ALU Maroc	160 997	274 883	70,7%	347 859	26,5%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		100,0%	
Trésorerie Actif consolidé	358	2 299	NS	2 524	9,8%
dont trésorerie actif JET ALU Maroc	358	2 091	NS	2 524	20,7%
% social du consolidé	100,0%	91,0%		100,0%	
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	NA	-	NA
Banques, T.G et C.P	100	2 014	NS	2 375	17,9%
Caisses, régies d'avances et accreditifs	258	78	-70,0%	148	91,4%
Total de l'actif consolidé	203 733,70	312 748,48	53,5%	387 830,51	24,0%
dont total actif JET ALU Maroc	203 733,70	312 962,23	NS	387 897,82	23,9%
% social du consolidé	100,0%	100,1%		100,0%	

Source : JET ALU MAROC SARL

V.2.1 Actif immobilisé

Immobilisations en non valeur

L'évolution des immobilisations en non valeur consolidées sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Frais préliminaires	181	698	ns	516	-26,2%
Charges à répartir	28	11	-58,5%	0,2	-97,9%
Immobilisations en non valeur consolidées	209	710	239,6%	516	-27,3%
Part Total Actif consolidé en %	0,1%	0,2%		0,1%	
dont immobilisations en non valeur JET ALU Maroc	209	710	ns	516	-27,3%

Source : JET ALU MAROC SA

Revue analytique 2008-2009

Les immobilisations en non valeur ont fortement augmenté entre 2008 et 2009 pour passer de 209 Kdh à 710 Kdh. Cette hausse est due à la constatation par JET ALU des frais relatifs à l'augmentation de capital suite à l'entrée des fonds CapMezanine et North Africa Venture Capital dans son capital.

Revue analytique 2009-2010

En 2010, les immobilisations en non valeur ont baissé de 27% pour passer de 710 Kdh à 516 Kdh.

Immobilisations incorporelles

L'évolution des immobilisations incorporelles consolidées sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Brevets, marques, droits et val. similaires	333	236	-29,1%	263	11,6%
Fonds Commercial	-	-	NA	-	NA
Immobilisations Incorporelles consolidées	333	236	-29,1%	263	11,6%
<i>Part Total Actif consolidé en %</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1%</i>		<i>0,1%</i>	
<i>dont immobilisations incorporelles JET ALU Maroc</i>	<i>333</i>	<i>236</i>	<i>-29,1%</i>	<i>263</i>	<i>11,6%</i>

Source : JET ALU MAROC SA

Revue analytique 2008-2009

Les immobilisations incorporelles ont connu une baisse de l'ordre de 29% entre 2008 et 2009 suite à la cession par JET ALU d'un de ses logiciels de développement en 3D.

Revue analytique 2009-2010

En 2010, les immobilisations incorporelles ont augmenté de 11,6% pour passer de 236 Kdh à 263 Kdh suite à l'acquisition de trois licences d'exploitation pour 130 Kdh (GINGER pour 78 Kdh, RAY CREATIS pour 11 Kdh et HIGHERS COMPUTING pour 41 Kdh), ainsi que la conception d'un site internet pour 18 Kdh.

Immobilisations corporelles

L'évolution des immobilisations corporelles consolidées, constituées à près de 100% des immobilisations corporelles de JET ALU Maroc SA se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Immobilisations corporelles consolidées	33 669	24 478	-27,3%	31 171	27,3%
<i>dont immobilisations corporelles JET ALU Maroc</i>	<i>33 669</i>	<i>24 478</i>	<i>-27,3%</i>	<i>31 124</i>	<i>27,2%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>		<i>99,9%</i>	
Dont					
Terrains	8 526	3 951	-53,7%	3 951	-
Constructions	4 746	4 439	-6,5%	4 131	-6,9%
Installations techniques, matériel et outils	18 872	7 102	-62,4%	8 039	13,2%
Matériel de transport	571	532	-6,7%	466	-12,5%
Moblier, Matériel de bureau	895	888	-0,8%	1 319	48,6%
Autres immobilisations corporelles	59	41		32	
Immobilisations corporelles en cours		7 526	NA	13 185	75,2%

Source : JET ALU MAROC SA

Concernant les immobilisations corporelles, la part de JET ALU Maroc SA dans le consolidé est de près de 100% sur toute la période étudiée, AR Factory étant créée dans le but de porter les ressources humaines dédiées à la production de JET ALU.

Revue analytique 2008-2009

Les immobilisations corporelles consolidées ont connu une baisse de près de 27% en 2009 qui s'explique essentiellement par des cessions suivantes :

- Cession de terrains : Ce poste a enregistré une baisse de près de 53% suite à la cession par JET ALU Maroc SA d'un terrain à Bouznika à la société MENASTEEL..

- Cession d'installations techniques, matériel et outillages : Ce poste a enregistré une baisse de près de 62% suite à la cession par JET ALU de certaines machines telles que des appareils de soudage, des chaudières, ...etc. Ces cessions s'inscrivent dans la politique de financement des investissements de la société par lease-back.

Notons néanmoins, que la baisse des immobilisations corporelles a été atténuée par la progression du poste immobilisations corporelles en cours et qui correspond aux travaux de construction engagés par JET ALU pour la réalisation d'un nouvel atelier « JET ALU 2 » à Ain Atiq Temara dédié à la menuiserie bois.

Revue analytique 2009-2010

En 2010, les immobilisations corporelles consolidées ont augmenté de près de 27% à 31 Mdh contre 24 Mdh en 2009. Cette augmentation est principalement due à la hausse des immobilisations corporelles en cours correspondant à la construction de l'atelier «JET ALU 2».

Immobilisations financières

L'évolution des immobilisations financières consolidées, constituées à 100% des immobilisations financières de JET ALU Maroc SA, se présente comme suit sur la période 2008-2010:

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Immobilisations financières consolidées *	8 168	10 495	28,5%	5 542	-47,2%
<i>dont immobilisations financières JET ALU</i>	<i>8 168</i>	<i>10 565</i>	<i>29,3%</i>	<i>5 612</i>	<i>-46,9%</i>
Maroc					
% social du consolidé	100,0%	100,7%		98,8%	
Dont					
Prêts Immobilisés	8	-	NA	8	NA
Autres créances financières	4 605	9 991	117,0%	5 534	-44,6%
Titres de participation	-	-	NA	70	NA
Autres titres immobilisés	3 555	573	-83,9%	-	NA

Source : JET ALU MAROC SA

*retraités des flux intragroupes

Concernant les immobilisations financières, la part de JET ALU Maroc SA dans le consolidé est de près de 100% sur toute la période étudiée. Ces immobilisations se composent essentiellement des autres créances financières et des autres titres immobilisés.

Revue analytique 2008-2009

Entre 2008 et 2009, les immobilisations financières ont augmenté de 29 %, passant de 8 Mdh à 10,6 Mdh. Cette hausse s'explique par l'augmentation des autres créances financières (>+ 100%) qui sont constituées essentiellement par des cautions bancaires et des cautions accordées par la Caisse Marocaine des Marchés à JET ALU dans le cadre de ses soumissions aux appels d'offre. La hausse des immobilisations financières consolidées a toutefois été atténuée par la diminution des autres titres immobilisés de près de 84% du fait de la cession par JET ALU de 5000 parts sociales dans MENASTEEL à un prix unitaire de 100 dh.

Revue analytique 2009-2010

Les immobilisations financières diminuent de 47% en 2010 passant de 10 Mdh à 5,5 Mdh. Cette diminution est due à la baisse de 45% des autres créances financières à 5 Mdh.

La baisse des autres créances financières s'explique principalement par l'annulation de cautions comptabilisées depuis plusieurs exercices mais qui n'ont pu être rapprochées avec les relevés des différents organismes bénéficiaires desdites cautions. Ce montant étant injustifié, le Conseil d'administration du 28/03/2011 a décidé, dans le cadre de l'assainissement de la comptabilité, de

solder le compte « dépôts et cautionnement » par le débit du compte « Autres charges non courantes des exercices antérieurs » et ce, pour un montant de 4 Mdh.

Notons également que JET ALU a cédé en 2010 l'ensemble des parts sociales détenues dans la société EUROPORTES pour un montant de 2 985 Kdh, ce qui a conduit à solder le compte autres titres immobilisés (le reliquat de 70 Kdh étant viré au poste « autres titres de participation »).

V.2.2 Actif circulant

L'actif circulant est passé de 161 Mdh en 2008 à 275 Mdh en 2009 pour s'établir à 348 Mdh en 2010, soit un TCAM de 47% sur la période 2008-2010 :

Stock

L'évolution du stock consolidé, constitué intégralement par le stock de JET ALU Maroc SA sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Stocks consolidés	35 158	82 314	134,1%	118 413	43,9%
<i>dont stock JET ALU Maroc</i>	<i>35 158</i>	<i>82 423</i>	<i>134,4%</i>	<i>118 715</i>	<i>44,0%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,1%</i>		<i>99,7%</i>	
Marchandises	-	-	NA	-	NA
Matières et fournitures consommables	29 638	43 507	46,8%	44 874	3,1%
Produits en cours	3 527	38 052	NS	73 247	92,5%
Produits intermédiaires-Produits	-	865	NA	594	-31,3%
résiduels					
Produits finis	1 994	-	NA	-	NA

Source : JET ALU MAROC SA

AR Factory ne dispose d'aucun stock sur la période du fait de la nature de son activité.

Revue analytique 2008-2009

Entre 2008 et 2009, les stocks de JET ALU ont plus que doublé pour s'établir à 82 Mdh contre 35 Mdh une année auparavant. Cette progression s'explique par l'évolution de l'activité de la société et par le besoin en stockage pour couvrir les exigences des différents chantiers pour lesquels la société est adjudicataire. Rappelons que JET ALU ne stocke que la matière première des projets dont elle est adjudicataire.

Le stock de produits en cours est passé de 3,5 Mdh en 2008 à 38 Mdh en 2009, en lien avec la mise en place à compter de 2009, d'une comptabilité analytique qui a permis une évaluation meilleure et plus juste des produits en cours. De plus, à compter de 2009, JET ALU MAROC a été attributaire de marchés de taille importante, qui ont engendré des encours importants

Revue analytique 2009-2010

En 2010, les stocks de JET ALU ont progressé de 44 % pour s'établir à près de 118 Mdh contre 82 Mdh en 2009. Cette évolution est principalement due à l'accroissement du stock de produits en cours suite à des retards de livraison dus à des glissements dans l'avancement de certains chantiers. Il passe ainsi de 38 Mdh en 2009 à 73 Mdh en 2010 soit +92,5%.

Créances de l'actif circulant

L'évolution des créances de l'actif circulant consolidé sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	2 151	1 517	-29,5%	4 083	169,1%
Part Total Actif consolidé en %	1,1%	0,5%	-0,6%	1,1%	0,6%
Clients et comptes rattachés	94 470	123 296	30,5%	161 750	31,2%
Part Total Actif consolidé en %	46,4%	39,4%	-7,0%	41,7%	2,3%
Personnel	160	1,1	-99,3%	1,0	-5%
Part Total Actif consolidé en %	0,1%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Etat	22 191	28 325	27,6%	40 443	42,8%
Part Total Actif consolidé en %	10,9%	9,0%	-1,8%	10,4%	1,4%
Comptes d'associés	-	-	-	580	NA
Part Total Actif consolidé en %	-	-	-	0,1%	-
Autres débiteurs	5 852	5 159	-11,8%	9 451	83,2%
Part Total Actif consolidé en %	2,9%	1,6%	-1,2%	2,4%	0,8%
Compte de régularisation – Actif	797	2 898	263,4%	365	-87,4%
Part Total Actif consolidé en %	0,4%	0,9%	0,5%	0,1%	-0,8%
Créances de l'actif circulant consolidé	125 621	161 196	28,3%	216 672	34,4%
Part Total Actif consolidé en %	61,7%	51,5%	-10,1%	55,8%	4,3%
dont créances de l'actif circulant JET ALU	125 621	161 429	28,5%	216 389	34,0%

Source : JET ALU MAROC SA

L'essentiel des créances de l'actif circulant consolidé est réalisé par JET ALU Maroc SA.

Revue analytique 2008-2009

Les créances de l'actif circulant ont augmenté de 29% en 2009 pour s'établir à 161 Mdh principalement en raison de :

- l'accroissement du poste clients et comptes rattachés de 30% à 123 Mdh contre 94 Mdh en 2008 en phase avec le développement de l'activité de la société et de son volume d'affaires ;
- La hausse du poste Etat de 27% à 28 Mdh contre 22 Mdh en 2008. Ce poste est constitué principalement de la TVA récupérable;
- L'augmentation du poste régularisation actif à 2,9 Mdh en 2009 contre 797 Kdh en 2008 et qui correspond à des charges constatées d'avance (570 Kdh); Intérêts sur les dépôts à terme (171 Kdh) et la dotation d'un compte d'attente portant sur des opérations dont l'affectation n'a pas été faite en 2008 et 2009 en raison d'absence d'avis d'opérations bancaires (2 961 Kdh).

Revue analytique 2009-2010

En 2010, les créances de l'actif circulant augmentent de 34% pour s'établir à 217 Mdh, principalement suite à :

- L'accroissement du poste clients et comptes rattachés de 31% à 162 Mdh, reflétant la progression continue du volume d'activité de JET ALU sur la période ;
- La hausse du poste Etat de 42,6% à 40 Mdh contre 28 Mdh en 2009 ;
- L'augmentation du poste « autres débiteurs » de 83% à 9 Mdh contre 5 Mdh en 2009. Le poste autres débiteurs comporte les créances sur cession d'immobilisations. Il a été réglé en quasi-totalité en 2011.

Notons que le compte d'attente doté en 2009 a été soldé en 2010 suite à l'obtention des avis bancaires.

Analyse de la balance âgée à fin 2010

CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	SOLDE
CLIENTS	128 357 645,08
RETENUES DE GARANTIE	24 533 334,33
DOUTEUX OU LITIGIEUX	10 145 025,75
EFFETS A RECEVOIR	6 363 102,13
FACTURES A ETABLIR	1 220 598,00
TOTAL	170 619 705,29

Le détail du poste client s'établit comme suit :

Délai depuis facturation	Montant	%
< 60 Jours	56 075 858	44%
Entre 61 et 90 Jours	19 087 657	15%
Entre 91 et 120 Jours	3 584 633	3%
Entre 121 et 150 Jours	7 647 064	6%
Entre 151 et 180 Jours	4 498 882	4%
Entre 181 et 360 Jours	20 430 795	16%
> 360 Jours	17 020 348	13%
Total Balance âgée	128 345 238	100%

A fin 2010, le solde de la balance âgée est de 128 Mdh, les dix premiers clients concentrent 54% du montant total des créances et plus de 44% est inférieur à 60 jours.

Analyse du taux de contentieux sur la période 2008-2010

En Kdh	2008	2009	2010
Créances clients brutes	96 493	128 623	170 620
Provisions	2 023	4 932	8 566
Taux de contentieux	2,10%	3,83%	5,02%

Le taux de contentieux a connu, au cours des trois derniers exercices, une légère hausse du fait de l'adoption d'une règle plus prudente dans la comptabilisation des provisions. La constitution de provisions pour dépréciation de l'actif circulant a été systématisée à compter de l'exercice 2010 pour toute créance en souffrance même en l'absence d'intention d'introduire une action en justice dans les douze mois suivants.

Titres et valeurs de placement

L'évolution des titres et valeurs de placement consolidés sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Titres et valeurs de placement	21	31 021	NS	12 731	-59,0%

Source : JET ALU MAROC SA

L'intégralité des titres et valeurs de placement consolidés concerne JET ALU Maroc SA et est composée principalement de dépôts à terme, outils de placement privilégié par JET ALU dans le cadre de sa gestion de trésorerie.

A fin 2009, le portefeuille titres et valeurs de placement s'est établi à 31 Mdh. En 2010, il s'établit à 12,7 Mdh soit une diminution de 59% suite au déblocage d'un dépôt à terme.

Trésorerie actif

L'évolution de la trésorerie actif consolidée sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Banques, T.G et C.P	100	2 128	NS	2 375	11,6%
Caisses, régies d'avances et accréditifs	258	171	-33,9%	148	-13,1%
Trésorerie Actif consolidé	358	2 299	NS	2 524	9,8%
<i>Part Total Actif consolidé en %</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,7%</i>		<i>0,7%</i>	
<i>dont trésorerie actif JET ALU Maroc</i>	<i>358</i>	<i>2 091</i>	<i>NS</i>	<i>232</i>	<i>-88,9%</i>
<i>% social du consolidé</i>	<i>100,0%</i>	<i>91,0%</i>		<i>9,2%</i>	

Source : JET ALU MAROC SA

A fin 2009

En 2009, la trésorerie actif passe de 0,3 Mdh à 2,3 Mdh, soit une progression supérieure à 100%.

A fin 2010

En 2010, la trésorerie actif s'améliore de 10% pour passer de 2,3 Mdh à 2,5 Mdh. Il est à noter le niveau de trésorerie important d'AR Factory au fur et à mesure de sa montée en puissance.

V.3 ANALYSE DU BILAN - PASSIF

Le tableau ci-dessous présente le passif du bilan consolidé de JET ALU Maroc SA au cours des exercices 2008, 2009 et 2010 :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Capitaux Propres consolidés	45 002	122 200	171,5%	145 102	18,7%
Capital Social	22 550	32 116	42,4%	32 116	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	60 434	NA	60 434	
Ecart de réévaluation	-	-	NA		NA
Réserves légales	975	2 047	109,9%	3 246	58,5%
Autres réserves		1 357	NA	4 029	196,9%
Report à nouveau	36	- 0,1	-100,3%	5 673	NS
Résultat net en instance d'affectation	-	-	NA		NA
Résultat net de l'exercice (part groupe)	21 440	26 246	22,4%	39 604	50,9%
Intérêts minoritaires		323	NA	1 009	212,0%
Capitaux propres assimilés	5 746	3 000	-47,8%		NA
Dettes de financement consolidées	2 884	2 854	-1,0%	11 321	296,6%
Autres dettes de financement	2 884	2 854	-1,0%	11 321	296,6%
Financement permanent consolidé	53 632	128 378	139,4%	157 433	22,6%
Dettes du passif circulant consolidées	127 543	166 204	30,3%	205 420	23,6%
Fournisseurs et comptes rattachés	79 157	95 962	21,2%	118 396	23,4%
Clients créditeurs avances et acomptes	10 156	32 238	217,4%	34 054	5,6%
Personnel	329	152	-53,8%	710	NS
Organismes sociaux	334	681	103,6%	735	7,9%
Etat	27 191	30 348	11,6%	43 560	43,5%
Comptes d'associés	1 396	435	-68,8%	6 284	NS
Autres créanciers	8 787	4 573	-48,0%	1 123	-75,4%
Comptes de régularisation – Passif	193	1 815	NS	558	-69,3%
Autres provisions pour risques et charges consolidé	644	1 764	173,9%	241	-86,3%
Ecart de conversion - Passif consolidé	343		NA		NA
Passif Circulant consolidé	128 530	167 968	30,7%	205 661	22,4%
dont passif circulant JET ALU Maroc	128 530	169 117	31,6%	206 522	22,1%
% social du consolidé	100,0%	100,7%		100,4%	
Crédit d'escompte	1 152	790		1 012	
Crédit de trésorerie		3 849	NA	1 086	-71,8%
Banques (Soldes créditeurs)	20 419	11 763	-42,4%	22 638	92,4%
Trésorerie Passif consolidée	21 572	16 402	-24,0%	24 737	50,8%
Total Passif consolidé	203 734	312 748	53,5%	387 831	24,0%

Source : JET ALU MAROC SA

V.3.1 Financement permanent

L'évolution du financement permanent consolidé sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009 (proforma)	Var 08/09	2010	Var 09/10
Total Passif	203 734	312 748	53,5%	387 831	24,0%
Capitaux Propres consolidé	45 002	122 200	171,5%	145 102	18,7%
Part Total Passif consolidé en %	24,9%	40,0%		37,4%	24,9%
Capitaux propres assimilés*	5 746	3 000	-47,8%		NA
Dettes de financement consolidé	2 884	2 854	-1,0%	11 321	297%
Part Total Passif consolidé en %	1,4%	0,9%		2,9%	
Financement permanent consolidé	53 632	128 378	139,4%	157 433	22,6%

Source : JET ALU MAROC SA

*Il s'agit de la provision pour investissements

Sur la période 2008-2010, le financement permanent consolidé atteint 157,4 Mdh en 2010 contre 54 Mdh en 2008 soit un TCAM de 70%. 98% du financement permanent consolidé provient de JET ALU Maroc SA.

La structure de financement de la société se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	2010
Capitaux Propres consolidé	83,9%	95,4%	92,8%
Capitaux propres assimilés consolidé	10,7%	2,3%	
Dettes de financement consolidé	5,4%	2,2%	7,2%
Financement permanent	100%	100%	100%

Source : JET ALU MAROC SA

En 2008, l'essentiel du financement de la société provient de ses fonds propres qui représentent près de 84 % du financement permanent.

En 2009, le financement en fonds propres a atteint 95,4% du financement permanent, et ce, suite à l'augmentation de capital effectuée par la société lors de l'entrée des fonds d'investissement CapMezannine et Capital North Africa Venture Fund dans le capital de la société.

En 2010, le financement en fonds propres baisse pour s'établir à 93% notamment suite au recours par JET ALU à un financement bancaire pour un montant de 15 Mdh, dont 8,9 Mdh débloqués à fin 2010.

Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Capital Social	22 550	32 116	42,4%	32 116	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	60 434	NA	60 434	
Ecarts de réévaluation	-	-	NA		NA
Réserves légales	975	2 047	109,9%	3 246	58,5%
Autres réserves		1 357	NA	4 029	196,9%
Report à nouveau	36	-0,1	-100,3%	5 673	NS
Résultat net en instance d'affectation	-	-	NA		NA
Résultat net de l'exercice (part groupe)	21 440	26 246	22,4%	39 604	50,9%

Capitaux Propres consolidés	45 002	122 200	171,5%	145 102	18,7%
Intérêts minoritaires		323	NA	1 009	212,0%

Source : JET ALU MAROC SA

Les capitaux propres consolidés ont quasiment triplé sur la période analysée passant de 45 Mdh en 2008 à 145 Mdh en 2010. Notons que les capitaux propres de JET ALU Maroc SA représentent plus de 98% des capitaux propres consolidé.

Revue analytique 2008-2009

Les capitaux propres se sont établis à 122 Mdh en 2009, en forte progression par rapport à 2008. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'opération d'augmentation en fonds propres de 70 Mdh, réalisée suite à l'entrée dans le capital de la société des fonds d'investissement CapMezzanine et Capital North Africa Venture fund ;
- Le résultat net consolidé positif de 26,3 Mdh enregistré au titre de cet exercice.

Revue analytique 2009-2010

Les capitaux propres ont progressé de 16% pour atteindre 145 Mdh. Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration du résultat net de la société qui s'est établi à 40 Mdh contre 26 Mdh un exercice auparavant ainsi que l'affectation d'une partie du résultat net 2009 en réserves et en report à nouveau.

Dettes de financement

L'évolution des dettes de financement consolidées sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Autres dettes de financement	2 884	2 854	-1,0%	11 321	296,6%
Dettes de financement consolidé	2 884	2 854	-1,0%	11 321	296,6%

Source : JET ALU MAROC SA

Les dettes de financement de JET ALU Maroc SA représentent l'intégralité des dettes de financement consolidé.

Les dettes de Financement ne représentent que 7% des sources en financement de la société en 2010 contre 5% en 2008. Ces dettes sont exclusivement de nature bancaire.

Au titre de l'année 2010, les dettes de financement augmentent de plus de 100% pour passer de près de 3 Mdh à plus de 11 Mdh, du fait du recours par la société à un crédit bancaire moyen terme débloqué partiellement (8,9 Mdh débloqués à fin 2010 sur une ligne de financement de 15 Mdh).

Banque	Société générale	Attijariwafabank
Montant du crédit (en Dh)	2 700 000	15 000 000
Durée	7 ans	7 ans dont 1 an de différé
Garanties	- Nantissement du fonds de commerce - Nantissement d'outillage et de matériel d'équipement - Assurance Décès Invalidité - Assurance Incendie	- Caution solidaire de Mr.Rtabi à hauteur de 15 000 000 Mdh - DIA sinistre couvrant l'usine à hauteur de 15 000 000 Mdh - BAO à hauteur de 15 000 000 Mdh - Aval de la CCG à hauteur de 50% du crédit - Nantissement du fonds de commerce
Taux d'intérêt	8% HT plus TVA	Taux variable: Taux moyen pondéré des bons du trésor à 5 ans par adjudication au cours du semestre civil précédent tel que publié par bank al maghrib majoré d'une marge fixe de 232 points de base, hors TVA.

Source : JET ALU MAROC SA

V.3.2 Passif circulant

L'évolution du passif circulant consolidé sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Dettes du passif circulant consolidées	127 543	166 204	30,3%	205 420	23,6%
Fournisseurs et comptes rattachés	79 157	95 962	21,2%	118 396	23,4%
Clients créditeurs avances et acomptes	10 156	32 238	217,4%	34 054	5,6%
Personnel	329	152	-53,8%	710	NS
Organismes sociaux	334	681	103,6%	735	7,9%
Etat	27 191	30 348	11,6%	43 560	43,5%
Comptes d'associés	1 396	435	-68,8%	6 284	NS
Autres créanciers	8 787	4 573	-48,0%	1 123	-75,4%
Comptes de régularisation – Passif	193	1 815	NS	558	-69,3%
Autres provisions pour risques et charges consolidé	644	1 764	173,9%	241	-86,3%
Ecart de conversion - Passif consolidé	343		NA		NA
Passif Circulant consolidé	128 530	167 968	30,7%	205 661	22,4%
dont passif circulant JET ALU Maroc	128 530	169 117	31,6%	206 522	22,1%
% social du consolidé	100,0%	100,7%		100,4%	

Source : JET ALU MAROC SA

Les dettes du passif circulant consolidées ont augmenté de 30% en 2009 et de 24% en 2010 pour s'établir respectivement à 166 Mdh et 205 Mdh. Il est à noter que la part de JET ALU Maroc SA dans le passif circulant consolidé est prépondérante (>100%) sur toute la période étudiée.

A fin 2009

Entre 2008 et 2009, le passif circulant enregistre une augmentation de 31% pour passer de 129 Mdh à 168 Mdh. Cette augmentation s'explique pour l'essentiel par :

- la hausse des dettes fournisseurs qui enregistrent une augmentation de 30%, suite à des volumes d'achats importants couvrant les besoins des chantiers pour lesquels la société a été adjudicataire.
- L'augmentation du poste clients créditeurs avances et acomptes à 32 Mdh contre 10 Mdh en 2008 ;
- La progression des dettes envers l'Etat correspondant à la TVA collectée ;
- La hausse du poste autres provisions pour risques et charges correspondant principalement à des pénalités sur marchés.

Il est à noter la diminution du poste « autres créanciers » qui passe de 8,7 Mdh à 4,5 Mdh. Cette baisse s'explique principalement par le règlement d'une créance vis-à-vis de la caisse marocaine des marchés.

A fin 2010

Les dettes du passif circulant augmentent de 22% entre 2009 et 2010 pour passer de 166 Mdh à 205 Mdh. Cette augmentation s'explique par la hausse du poste fournisseurs et comptes rattachés (23,4%) à 118 Mdh contre 96 Mdh en ligne avec le développement de l'activité de la société ainsi que par la hausse du compte Etat et du Compte d'associés.

Il est à noter que l'accroissement du poste Fournisseurs et comptes rattachés parallèlement à la baisse des achats consommés (-0,6% à 207 Mdh) s'explique par des achats effectués en fin d'année.

Trésorerie passif

L'évolution de la trésorerie passif consolidée sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Kdh	2008	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Crédit d'escompte	1 152	790	-31%	1 012	28,2%
Crédit de trésorerie	-	3 849	NA	1 086	-71,8%
Banques (Soldes créditeurs)	20 419	11 763	-42%	22 638	92,4%
Trésorerie Passif	21 572	16 402	-24,0%	24 737	50,8%

Source : JET ALU MAROC SA

A fin 2009

En 2009, la trésorerie passif passe de 21,5 Mdh à 16,4 Mdh soit une baisse de 24%. Celle-ci correspond à des lignes de financement court terme contractées par JET ALU Maroc SA.

A fin 2010

En 2010, la trésorerie passif passe de 16,4 Mdh à 24,7 Mdh soit une augmentation de 50,8%.

V.4 EQUILIBRE FINANCIER

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du bilan résumé en grandes masses sur la période 2008-2010 :

Ratios d'équilibre financier	2008	2009	var 2008/2009	2010	var 2009/2010
Financement permanent consolidé	53 632	128 378	>100%	157 433	22,6%
Actif Immobilisé consolidé	42 379	35 918	-15,2%	37 491	4,4%
Fonds de roulement fonctionnel	11 253	92 460	>100%	119 942	29,7%
Actif Circulant consolidé	160 997	274 531	70,5%	347 816	26,7%
Passif Circulant consolidé	128 530	167 968	30,7%	205 661	22,4%
Besoin en fonds de roulement	32 467	106 563	>100%	142 155	33,4%
Trésorerie Nette	-21 213	-14 103	-33,5%	-22 213	57,5%

Source : JET ALU MAROC SA

V.4.1 Fonds de roulement

Le fonds de roulement consolidé est positif et augmente considérablement en 2009 pour s'établir à 92 Mdh contre 11 Mdh en 2008. Cette progression s'explique essentiellement par la hausse du financement permanent suite à l'entrée des fonds Cap Mezzanine et North Africa venture capital dans le capital de la société.

Le fonds de roulement en 2010 a augmenté de près de 30% pour passer de 92 Mdh à près de 120 Mdh et ce, suite à l'amélioration des financements permanents, due à la progression des fonds propre de la société et à son recours à un emprunt bancaire.

V.4.2 Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement a plus que triplé en 2009 du fait de l'augmentation de l'actif circulant, et plus précisément de la hausse du niveau des stocks (+134%), du poste clients et comptes rattachés (+31%) et des titres et valeurs de placement.

En 2010, le besoin en fonds de roulement a augmenté de 33,4% pour passer de 107 Mdh à près de 142 Mdh.

V.4.3 Trésorerie nette

Le déficit de trésorerie de la société passe de 21 Mdh en 2008 à un déficit de 14 Mdh en 2009 soit une amélioration de 33%.

En 2010, la trésorerie nette présente un déficit de 22 Mdh soit une diminution de -57% par rapport à l'exercice précédent.

V.5 ANALYSE DES RATIOS

V.5.1 Ratios de liquidité

Ratios de liquidité	2008	2009	Var 2008-2009	2010	Var 2009-2010
Stocks consolidés	35 158	82 314	>100%	118 413	43,9%
Achats revendus de marchandise en l'état consolidés	-	-	NA	-	NA
Achats consommés de matières et fournitures consolidés HT	178 744	249 499	39,6%	247 882	-0,6%
Délai de rotation des stocks ¹⁶ HT	78	134		205	
Stocks produits en cours	3 527	37 943	NS	72 945	92%
Chiffre d'affaires consolidé TTC	258 895	321 230	24,1%	345 725	7,6%
Délai de rotation des stocks de produits en cours ¹⁷	5	43		76	
Clients et comptes rattachés consolidés	94 470	123 296	30,5%	161 750	31,2%
Chiffre d'affaires consolidé TTC	258 895	321 230	24,1%	345 725	7,6%
Délai de règlement clients ¹⁸	131	138		168	
Fournisseurs et comptes rattachés consolidés (nettes des avances)	77 006	94 445	22,6%	114 313	21,0%
Achats de marchandise en l'état consolidés TTC			NA		NA
Achats consommés de matières et fournitures consolidés TTC	178 744	249 499	39,6%	247 882	-0,6%
Délai de règlement fournisseurs ¹⁹	155	121		152	

Source : JET ALU MAROC SA

Délai de rotation des stocks

Le délai de rotation de stocks passe de 78 à 134 jours d'achats entre 2008 et 2009.

En 2010, ce ratio poursuit sa progression pour s'établir à 205 jours, conséquence du développement de l'activité.

Délai de rotation des stocks de produits en cours

Le délai de rotation des stocks de produits finis passe de 5 à 43 jours entre 2008 et 2009. En 2010, il s'établit à 76 jours de chiffre d'affaires.

Délai de règlement clients

Le délai de règlement clients passe de 131 jours en 2008 à 138 jours en 2009 puis à 168 jours en 2010.

Délai de règlement fournisseurs

Le délai de règlement fournisseurs passe de 155 jours en 2008 à 121 jours en 2009. En 2010, le délai de règlement fournisseurs passe à 152 jours, reflétant les efforts de négociation de Jet Au avec ses fournisseurs.

¹⁶ (Stocks de matières et fournitures-variation de stocks)/ (Achats de matières et fournitures HT

¹⁷ (Stocks de produits en cours*360)/chiffre d'affaires TTC

¹⁸ (Clients et comptes rattachés nets des avances*360)/chiffre d'affaires TTC

¹⁹ (Fournisseurs et comptes rattachés nets des avances*360)/(Achats consommés TTC)

V.5.2 Ratios d'endettement

Ratios d'endettement	2008	2009	Var 2008-2009	2010	Var 2009-2010
DLMT	2 884	2 854	-1,0%	11 321	>100%
Dettes de financement consolidé	2 884	2 854	-1,0%	11 321	>100%
Trésorerie passif - Trésorerie actif	21 213	14 103	-33,5%	22 213	57,5%
Titres VMP	21	31 021	>100%	12 731	-59,0%
Endettement net	24 076	-14 064		20 803	
Financement permanent	53 632	128 378	>100%	157 433	22,6%
DLMT/Financement permanent	5%	2%		7%	
Ratio d'endettement à long terme	12%	NS		54%	
Gearing net²⁰	35%	-13%		13%	
Capitaux propres	45 002	122 524	>100%	146 112	19,3%
Ratio de solvabilité²¹	0,53	NS		0,14	

Source : JET ALU MAROC SA

Endettement net

L'endettement net a diminué entre 2008 et 2009 suite à la baisse de 33,5% de la trésorerie nette et à l'augmentation des titres VMP (+100%>). En effet, JET ALU a eu recours à des opérations de placement sous forme de dépôts à terme, et ce dans le cadre de sa gestion de trésorerie.

En 2010, l'endettement net est passé de -14 Mdh à 21 Mdh suite au recours par JET ALU à un financement bancaire pour 15 Mdh.

Gearing net

Sur la période analysée, le gearing net de JET ALU est très faible reflétant une structure financière solide, avec la prédominance d'un financement en fonds propres.

Ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité s'améliore entre 2008 et 2010 pour passer de 0,53 à 0,14. Celui-ci reflète la prédominance du financement en capitaux propres et témoigne de la capacité de l'entreprise à répondre à ses échéances financières.

²⁰ Endettement net/(Capitaux propres+Endettement net)

²¹ Endettement net/Capitaux propres

V.6 ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

Les tableaux du financement consolidé pour les exercices 2008, 2009 et 2010 n'ont pas fait l'objet de certification.

Le tableau de financement des comptes consolidés de la société se présente comme suit :

En Dh	2008		2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	emplois	Ressources
I. Ressources stables de l'exercice						
Autofinancement		19 189 976		8 720 127		18 508 014
Capacité d'autofinancement		22 189 976		27 763 602		35 486 014
- Distribution de bénéfices		3 000 000		19 043 475		16 978 000
Cessions et réductions d'immobilisations		14 837 652		80 760 185		43 234 918
Cessions d'immobilisations incorporelles				28 333		-
Cessions d'immobilisations corporelles		8 314 306		30 086 363		8 781 729
Cessions d'immobilisations financières		570 000		500 000		4 750 000
Récupération sur créances immobilisées		5 953 346		50 145 489		29 703 189
Augmentation des capitaux propres & assimilés				70 000 000		-
Augmentation de capital, apports				70 000 000		-
Subventions d'investissement				-		-
Augmentation des dettes de financement				1 800 000		8 910 000
(Nette de primes de remboursement)						-
Total I - Ressources stables		34 027 628		161 280 312		70 652 932
Acquisition & augmentation d'immobilisations	31 674 427		77 638 111		42 727 729	
Acquisition d'immos incorporelles	273 159		8 227		148 046	
Acquisition d'immos corporelles	23 026 532		22 105 988		17 326 142	
Acquisition d'immos financières			-		-	
Augmentation des créances immobilisées	8 374 735		55 523 896		25 253 540	
Remboursement des capitaux propres				-		-
Remboursement des dettes de financement	1 167 951		1 829 350		443 106	
Emplois en non valeurs	185 096		700 000		-	
Total II - Emplois stables	33 027 474		80 167 461		43 170 835	
III. Variation du BFG	10 229 505		74 096 198		35 591 933	
IV. Variation de la trésorerie		9 229 352		7 016 654		8 109 836
Total	43 256 980	43 256 980	161 280 312	161 280 312	78 762 768	78 762 768

En 2009, les ressources stables de la société s'établissent à 161 Mdh contre 34 Mdh en 2008 en hausse de 127 Mdh, principalement en raison de :

- la cession d'immobilisations (matériels et équipement) dans le cadre de leur financement en lease back ; de la récupération de cautions constituées lors de la soumission aux marchés et de la capacité d'autofinancement dégagée par la société pour 81 Mdh.
- l'augmentation de capital intervenue lors de la rentrée des fonds CapMezanine et North Africa Venture Capital dans le capital de la société pour 70 Mdh ;
- la capacité d'autofinancement dégagée par la société pour 9 Mdh.

Les emplois stables sont constitués principalement des cautions relatives aux soumissions aux appels d'offre pour 55 Mdh.

En 2010, les ressources stables de la société s'établissent à 71 Mdh, provenant essentiellement de l'autofinancement pour 18 Mdh et des cessions d'immobilisations pour 12 Mdh.

S'agissant des emplois stables, ceux-ci s'établissent à 43 Mdh constitués essentiellement des pour 17 Mdh (essentiellement les travaux de construction de « JET ALU 2 »).

VI. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente, par nature, un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de JET ALU Maroc SA.

VI.1 PERSPECTIVES DU SECTEUR D'ACTIVITE DE JET ALU MAROC SA

JET ALU Maroc SA développe des projets pour le compte d'entreprises opérant aussi bien dans le secteur privé que public. Sa production a historiquement été tirée par les projets d'investissements réalisés par ces donneurs d'ordres dans des secteurs tels que l'immobilier, l'infrastructure etc.

Compte tenu des importants chantiers entrepris par le Maroc depuis quelques années (aéroports, ports, réseau de transport urbain...), et des ambitions affichées par les établissements publics et les opérateurs privés pour poursuivre ces projets de développement, JET ALU Maroc SA devrait continuer à bénéficier du flux d'affaires potentiel et enregistrer une croissance notable au cours des années à venir.

I.1.1 Le secteur des grands travaux d'infrastructure

Durant ces dernières années, le Maroc a su réaliser un véritable bond dans le développement des infrastructures de transport (Autoroutes, Ports, chemins de fer...) et franchir d'importantes étapes dans le processus de réforme, de libéralisation et d'introduction de la concurrence dans les différents modes de transport : terrestre, maritime et aérien. Cette dynamique sera appelée à se poursuivre dans les années à venir pour doter le pays d'infrastructures aux standards internationaux.

Ainsi, l'amélioration du réseau de transport fait partie des principaux axes de développement des infrastructures au Maroc. En effet, plusieurs projets structurants sont en cours de réalisation, dont principalement :

Au niveau du secteur des routes et des autoroutes

Les principaux projets en cours de réalisation sont :

- L'accélération de l'effort en matière d'infrastructure routière : 1167 millions d'euros à investir à l'horizon 2015, avec pour objectif la réalisation d'un réseau autoroutier de 1800 Km reliant toutes les villes de plus de 400 000 habitants. Ceci sera possible notamment à travers :
 - La réalisation de nouvelles autoroutes à savoir :
 - o Le Contournement de Rabat sur 41 km ;
 - o Le tronçon Berrechid – Beni Mellal sur 172 km : lancement des travaux donné le 14 avril 2010 ;
 - o Le tronçon El Jadida – Safi sur 140 km : lancement des travaux prévu en décembre 2011 ;
 - o Le tronçon Tit Mellil – Berrechid sur 30,5 km : lancement des travaux prévu en janvier 2012.
- L'achèvement des tronçons en cours de réalisations, à savoir :

- o Tétouan – Fnideq ;
 - o Fès – Oujda sur 323 km (achevé au courant de l'été 2011) ;
 - o La desserte du complexe portuaire de Tanger-Med.
- La poursuite du développement du programme national des routes rurales (PNRR) : ce programme vise l'augmentation du taux d'accessibilité de la population rurale au réseau routier de 54 % en 2005 à 80 % à l'horizon 2015 par la réalisation de 15.000 km de routes rurales.

Au niveau du secteur ferroviaire

Les principaux projets en cours de réalisation se présentent comme suit :

- Le lancement de la réalisation du schéma directeur des Lignes à Grande Vitesse (LGV) devant s'étendre à l'horizon 2035 sur 1 500 km ;
- Les travaux sur la première ligne devant relier les villes de Tanger et de Casablanca, et qui ont été entamés en 2011 ;
- Le prolongement de la double voie reliant Casablanca à Meknes et allant jusqu'à Fès.
- La poursuite du programme de rénovation des gares ferroviaires.

Au niveau du secteur portuaire

Les principaux projets en cours de réalisation et/ ou prévus à court terme se présentent comme suit :

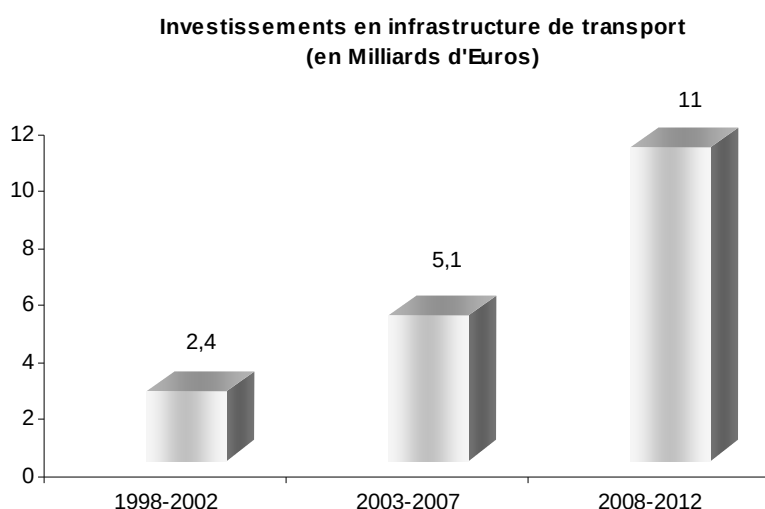
- La poursuite du projet du complexe portuaire Tanger-Med, avec le lancement du deuxième port devant accroître la capacité du complexe de cinq millions de conteneurs d'ici 2012 ;
- La réalisation de la troisième tranche des infrastructures dédiées au trafic conteneurs au port de Casablanca et qui sera mise en service en 2012.
- La mise en place de six nouveaux pôles portuaires d'ici 2030 (Nador, Tanger, Kenitra-Larache, Casablanca, Mohammedia, Laayoune). Ce projet s'inscrit dans un Plan Directeur qui devrait permettre au pays de profiter du développement des échanges internationaux ;

Au niveau du secteur du transport aérien

- Le renforcement des structures du transport aérien avec l'élargissement des capacités d'accueil des aéroports nationaux :
 - o Le réaménagement et l'extension du terminal 1 de l'aéroport de Casablanca Mohammed V, prévu pour 2011, dans le but d'augmenter la superficie du terminal de 35 000 m² à 77 000 m² et d'améliorer la capacité de traitement du terminal (7 millions de passagers par an) ;
 - o La mise en service prévue en 2013 d'une nouvelle zone terminale à l'aéroport de Marrakech – Menara d'une superficie de 45 000 m² en vue d'augmenter la capacité de traitement à 4,5 millions de passagers ;
 - o L'extension de l'aérogare de l'aéroport de Fès Saïss qui permettra de porter sa superficie à 25 200 m² avec une capacité de traitement atteignant 2 millions de passagers par an (mise en service prévue en juillet 2012) ;

- o La construction de nouvelles installations terminales à l'aéroport d'Essaouira Mogador, avec notamment une aérogare de 3 000 m² et une capacité de traitement de 300 000 passagers par an ;
- o L'extension et la construction de nouvelles aérogares : les aéroports d'Errachidia, de Ouarzazate et de Tan Tan.

Le schéma suivant retrace l'évolution des investissements en infrastructure de transport au Maroc entre 1998 et 2012 :



Source : Ministère de l'équipement et du transport

Le graphique ci-dessus présente l'importante évolution des budgets d'investissements en infrastructure de transport au Maroc. Ainsi, sur la période 2008-2012, il est prévu de réaliser près de 11 millions d'euros d'investissement, soit deux fois plus que ce qui a été réalisé entre 2003 et 2007 et cinq fois plus que ce qui a été engagé entre 1998 et 2002.

I.1.2 Le secteur des BTP

Le secteur du BTP recèle de grandes potentialités en raison du déficit de logement que connaît le Maroc depuis plusieurs années causé par une urbanisation croissante conjuguée à une production qui reste en deçà de la demande de la population urbaine.

En vue de palier à ce déficit, les pouvoirs publics se sont engagés dans une politique volontariste de restructuration du secteur, notamment à travers :

- La création de 15 villes nouvelles autour des plus grandes agglomérations du Royaume, en vue de contribuer à l'absorption de la pression démographique. (Tamesna, Tamensourt, Zenata, Bouregreg valley city, Lkhiyayta...Etc.)
- Le lancement du programme villes sans bidonvilles afin d'éradiquer l'habitat insalubre à l'horizon 2012.
- La production de 150 000 unités de logement par an à l'horizon 2012.

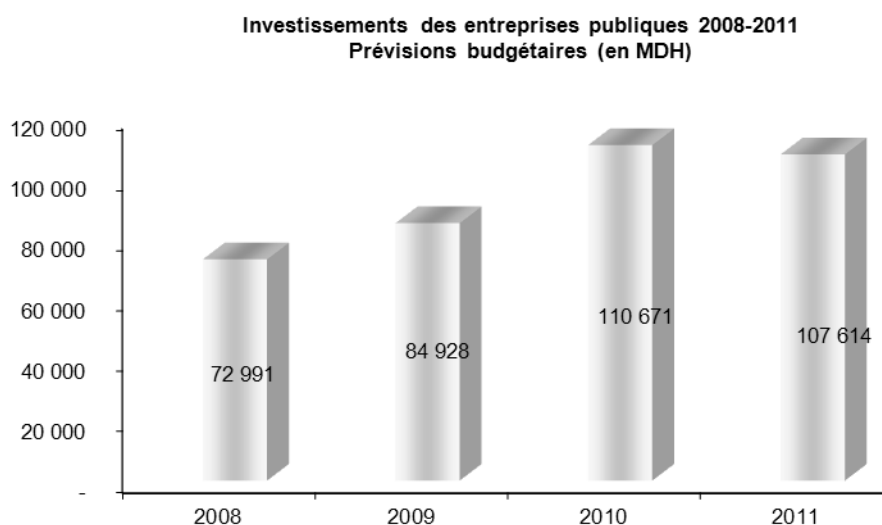
Le secteur de l'immobilier touristique bénéficiera également de cette dynamique puisque le secteur du tourisme a été érigé en priorité nationale à travers la vision 2020. Dans ce sens,

un plan d'action a été défini, prévoyant notamment la mise en place de huit nouvelles destinations touristiques à travers le Royaume.

I.1.3 Les investissements des établissements et entreprises publiques

Au cours de la période 2005-2010, les investissements des établissements publics ont enregistré un accroissement notable de 20% en moyenne par an, consolidant ainsi leur rôle en tant qu'acteurs de taille dans le développement du pays. En effet, le gouvernement souhaite maintenir l'investissement des entreprises publiques à un niveau élevé et en faire un levier important de la croissance économique du Royaume.

Le graphe ci-dessous montre l'évolution des investissements des entreprises publiques sur la période 2008-2011.



Source : Rapport sur le secteur des établissements et entreprises publiques

Ainsi sur la période 2008 – 2010, l'investissement des entreprises publiques est passé de 73 Gdh à 111 Gdh en 2010, soit une évolution de 52%. A fin 2012, le budget d'investissement des entreprises publiques devrait atteindre 121 Mdh, soit une progression de 67% par rapport à 2008.

II.1 Orientations stratégiques de JET ALU

La politique générale de JET ALU consiste à se positionner en tant que leader sur le marché et opérateur innovant en termes d'architecture transparente et de produits de menuiserie métallique. En effet, afin d'accompagner un marché en perpétuel développement, la société ambitionne d'offrir régulièrement une gamme de produits nouveaux et de se positionner sur de nouvelles niches qui pourraient présenter un fort potentiel de croissance.

Parmi les nouveaux produits que JET ALU souhaite davantage développer :

- Les façades techniques (photovoltaïque, bâtiments à énergie positive...) : Le développement de ces systèmes au niveau du secteur du bâtiment permettra à JET ALU de
 - o Proposer une gamme de solutions multifonctionnelles (couverture, étanchéité, protection solaire, gestion des apports lumineux, fonction antibruit, etc.) ;

- o Favoriser la pénétration du photovoltaïque dans l'architecture marocaine grâce à un design des systèmes adapté ;
- Façades Cadre

Type de façade industrielle permettant la maîtrise des performances au niveau de l'usine et l'optimisation du temps de la pose au niveau des chantiers
- Mobilier urbain :

Le mobilier urbain comprend les panneaux signalétiques, les abris bus et les auvents. JET ALU souhaite se positionner sur ce marché en plein essor au Maroc. En effet, de grands chantiers structurants ont été amorcés au Maroc pour palier au manque d'infrastructures du pays et notamment en termes de transport et de mobilier urbain.
- Travaux d'infrastructures : concerne essentiellement les charpentes, le matériel de maintenance ferroviaire, etc, pour des projets de type gares ferroviaires, centres de maintenance ferroviaire (LGV) et pour le tramway (Rabat et Casablanca) et centres logistiques (DHL).

En résumé, l'objectif de JET ALU est de continuer à être précurseur sur un secteur innovant et à forte valeur ajoutée.

VI.2 STRATEGIE D'INVESTISSEMENT FUTURE DE JET ALU

Dans un objectif de concrétisation de la stratégie d'expansion de la société, d'accélération de son développement, et de positionnement sur de nouveaux marchés et métiers, l'entreprise prévoit d'engager un programme d'investissement de près de 122 Mdh sur la période 2011 – 2015p.

L'investissement prévisionnel de JET ALU est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Investissements en Kdh	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p	Total
Terrain	20 000					20 000
Usine		20 000	9 000	21 000		50 000
Equipement & Machines		10 000	10 000	10 000	1 500	31 500
Locaux annexes			9 000			9 000
Bureaux			2 000	1 000	1 000	4 000
Station de traitement d'eau				1 000		1 000
Autres				6 860		6 860
Total	20 000	30 000	30 000	39 860	2 500	122 360

Source : JET ALU Maroc SA

L'investissement portera essentiellement sur le regroupement de l'ensemble des activités de JET ALU sur un seul site de production d'une superficie de l'ordre de 60 000 m². En effet, les activités de JET ALU sont aujourd'hui réparties entre deux sites de production ce qui rend difficile l'optimisation de la chaîne de production. De plus, l'extension du site de production permettra à JET ALU d'accroître sa capacité de production, afin d'accompagner le développement du marché et de gérer plusieurs marchés de taille importante à la fois et de se positionner à l'export.

Le nouveau site de production comptera également un centre de formation pour le métier de la façade, métier qui nécessite du personnel qualifié que JET ALU trouve difficilement sur le marché. En offrant à ses employés une formation dans le métier de la façade, JET ALU gagne la stabilité de ses effectifs, désormais motivés par un encadrement supplémentaire, et s'assure une main d'œuvre qualifiée pour ses besoins en production.

L'investissement concernera également l'équipement de l'usine avec des machines nouvelles pour un montant de 31,5 Mdh. En effet, JET ALU envisage de s'équiper de machines « nouvelles générations » qui lui permettront d'une part d'augmenter sa capacité de production pour répondre à la demande de plus en plus importante du marché et d'autre part d'innover en termes de produits et de se positionner sur de nouveaux marchés et métiers.

La nouvelle usine sera opérationnelle en 2014.

Ce programme d'investissement sera financé, d'une part, par la capacité d'autofinancement dégagée par la société qui enregistre sur la période analysée un TCAM de 23% et d'autre part par les fonds mobilisés à travers la présente opération d'introduction en bourse.

Il convient cependant de préciser que suite au déménagement au nouveau site de production, JET ALU envisage de céder en 2014 l'usine JET ALU 2. Un local administratif situé à Takadoum devrait également être cédé. Le montant global de ces deux cessions devrait s'élever à 30 Mdh.

S'agissant de la filiale AR Factory, celle-ci engagera sur la période 2011p-2015p un investissement total de 7 Mdh tel que présenté dans le tableau ci-dessous :

Investissements en Kdh	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p
Investissements AR Factory	2 000	1 000	2 000	1 000	1 000

Source : JET ALU Maroc SA

L'essentiel de cet investissement portera sur du matériel et outillages.

VI.3 COMPTE DE RESULTAT PREVISIONNEL CONSOLIDE DE JET ALU

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle des principaux postes du compte de produits et charges consolidé sur la période 2010-2015p :

CPC (en KDH)	2010	2011e	2012 ^e	2013e	2014e	2015e
Production*	322 836	403 185	443 266	489 879	538 795	592 399
Var%	9%	22%	10%	11%	10%	10%
Achats consommés de mat & fourniture*	206 568	251 335	272 522	299 312	328 032	361 060
Var%	-1%	22%	8%	10%	10%	10%
Autres charges externes	28 246	35 163	39 119	43 111	47 172	51 639
Var%	5%	24%	11%	10%	9%	9%
Charges de personnel	23 539	29 820	34 602	39 562	43 718	47 090
Var%	11%	27%	16%	14%	11%	8%
Dotations d'exploitation	10 989	9 618	12 039	16 451	20 678	23 972
Var%	44%	-12%	25%	37%	26%	16%
Charges d'exploitation*	269 343	325 936	358 281	398 436	439 600	483 761
Var%	2%	21%	10%	11%	10%	10%
Résultat d'exploitation	60 327	77 250	84 985	91 443	99 195	108 638
Var%	60%	28%	10%	8%	8%	10%
Marge opérationnelle	18%	19%	19%	19%	18%	18%
Résultat financier	162	-881	433	-84	-381	-177
Résultat courant	60 490	76 369	85 418	91 359	98 814	108 461
Résultat non courant	-1 120	0	0	0	10 000	0
Résultat avant impôt	59 368	76 369	85 418	91 359	108 814	108 461
Taux d'imposition (IS)	32%	30%	15%	15%	15%	30%
Impôt sur le résultat	18 802	23 100	13 957	14 875	17 723	33 092
Résultat net	40 566	53 269	71 461	76 485	91 090	75 369
Résultat net PG	39 604	52 307	70 371	75 166	89 772	73 795
Var%	51%	33%	34%	7%	19%	-17%
Marge nette	12%	13%	16%	15%	17%	12%

Source : JET ALU Maroc SA

* Retraité des flux intragroupes

Evolution prévisionnelle de la production de JET ALU :

La production consolidée de JET ALU passe de 323 Mdh en 2010 à 592 Mdh en 2015, soit un TCAM de 16% sur la période.

CPC (en KDH)	2010	2011 ^e	2012 ^e	2013 ^e	2014 ^e	2015 ^e
Production consolidée*	322 836	403 185	443 266	489 879	538 795	592 399
Var%	9%	22%	10%	11%	10%	10%
Flux intragroupe	-16 000	-21 535	-28 385	-31 835	-36 830	-40 789
* Production JET ALU	321 697	402 427	442 670	486 937	535 630	589 193
Var%	9%	22%	10%	10%	10%	10%
* Production AR Factory	17 149	22 293	28 982	34 778	39 995	43 994
Var%	62%	30%	30%	20%	15%	10%

Source : JET ALU Maroc SA

* Retraité des flux intragroupes

La production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA a été estimée selon deux approches :

- Approche I : basée sur l'évolution prévisionnelle des appels d'offres auxquels JET ALU a soumis
- Approche II : basée sur l'évolution prévisionnelle du carnet de commandes.

Le niveau de production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA correspond à la moyenne de la production issue des deux méthodes précitées.

La production consolidée retenue dans le présent business plan est la somme de la production de JET ALU Maroc SA et de sa filiale AR Factory. La production prévisionnelle d'AR Factory est estimée sur la base des hypothèses d'évolution du flux d'activité à réaliser notamment avec JET ALU Maroc SA.

Approche I :

La détermination du niveau de production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA découle de l'estimation de la taille du marché prévisionnel de la menuiserie métallique au Maroc. Etant donné l'absence d'information officielle sur la taille de ce marché, celle-ci est considérée comme étant l'ensemble des appels d'offres auxquels JET ALU Maroc SA participe puisque la société soumissionne généralement à l'ensemble des grands projets liés à la menuiserie métallique.

Sur la période 2005-2010, les appels d'offres soumissionnés par JET ALU Maroc SA se présentent comme suit :

En KDH	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ministères	340 661	289 293	387 507	814 905	1 238 018	944 065
Var%		-15%	34%	110%	52%	-24%
% Total	65%	43%	32%	36%	44%	27%
Offices	59 135	60 506	145 073	481 430	158 124	512 893
Var%		2%	140%	232%	-67%	224%
% Total	11%	9%	12%	21%	6%	14%
Public	399 796	349 800	532 580	1 296 335	1 396 143	1 456 958
Var%		-13%	52%	143%	8%	4%
% Total	77%	52%	44%	57%	49%	41%
Privé	75 231	217 636	609 918	630 817	1 277 297	1 234 286
Var%		189%	180%	3%	102%	-3%
% Total	14%	32%	50%	28%	45%	35%
semi public	45 977	110 430	77 302	353 599	170 448	864 252
Var%		140%	-30%	357%	-52%	407%
% Total	9%	16%	6%	16%	6%	24%
Total AO soumissionnés	521 004	677 865	1 219 800	2 280 751	2 843 888	3 555 495
Var%		30%	80%	87%	25%	25%

Source : JET ALU Maroc SA

Les appels d'offres soumissionnés par JET ALU Maroc SA sont passés de 521 Mdh en 2005 à 3,5 Gdh en 2010, soit un TCAM de 47% sur la période. Cette progression reflète l'importante évolution du marché de la menuiserie métallique qui a bénéficié depuis 2005 du dynamisme des marchés de l'immobilier, de l'infrastructure etc.

Rappelons que JET ALU Maroc SA réalise l'essentiel de sa production avec les établissements publics (Ministères et offices). Ainsi, sur la période 2005 – 2010, les appels d'offres soumissionnés par JET ALU sur ce segment représentent en moyenne 53% des appels d'offres totaux initiés par la Société. Néanmoins, depuis 2009, nous assistons à une montée en charge des projets initiés par les promoteurs privés et les établissements semi publics. Ainsi, à fin 2010, 59% des appels d'offres soumissionnés par JET ALU Maroc SA sont lancés par cette catégorie de clients.

Notons également que les appels d'offres soumissionnés pour les marchés publics sont corrélés au budget d'investissement des entreprises publiques. Ainsi, sur la période 2005-2007, ces appels d'offres représentaient en moyenne près de 1% du budget d'investissement des entreprises publiques. A compter de 2008, et suite au lancement de nombreux projets d'infrastructures (aéroports, ports, gares ...), les appels d'offres soumissionnés par JET ALU Maroc SA pour les marchés de menuiseries métalliques pour le compte d'établissements publics représentent en moyenne près de 2% du budget d'investissement des entreprises publiques.

Enfin, nous constatons que le budget d'investissement de l'Etat a enregistré un TCAM de 28% entre 2005 et 2010 passant de 32 Gdh à 111 Gdh.

En KDH	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Budget d'investissement des entreprises publiques ²²	32 266 000	40 898 000	49 451 000	66 450 000	67 700 000	110 700 000
% Var		27%	21%	34%	2%	64%
AO MM publiques	399 796	349 800	532 580	1 296 335	1 396 143	1 456 958
% var		-13%	52%	143%	8%	4%
% budget d'investissement des entreprises publiques	1,2%	0,9%	1,1%	2,0%	2,1%	1,3%

Source : JET ALU Maroc SA

²² Source : Investissement des entreprises publiques : Budget 2009 et plan 2008 -2012 (DEPP)

Compte tenu de ces éléments historiques, et afin de pouvoir estimer la taille de marché prévisionnelle de JET ALU Maroc SA (correspondant aux appels d'offres auxquels la société soumissionnerait entre 2011 et 2015), nous avons retenu les hypothèses suivantes :

- Le budget d'investissement des entreprises publiques évoluera de 10% par an à compter de 2012 vs un TCAM historique de 28% entre 2005 et 2010 ;
- Les appels d'offres relatifs aux marchés publics, auxquels JET ALU Maroc SA soumissionnerait, représenteront 2% du budget d'investissement des entreprises publiques ;
- Les appels d'offres, relatifs aux marchés publics, auxquels JET ALU Maroc SA soumissionnerait, représenteront 53% des appels d'offre totaux. Le reliquat correspondra aux soumissions aux appels d'offres initiés par des opérateurs privés et semi publics.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des appels d'offres auxquels JET ALU Maroc SA soumissionnerait sur la période 2011-2015 :

En KDH	2011	2012	2013	2014	2015
Budget d'investissement des entreprises publiques	107 600 000 ²³	118 360 000	130 196 000	143 215 600	157 537 160
% var		10%	10%	10%	10%
AO MM publiques	2 152 000	2 367 200	2 603 920	2 864 312	3 150 743
% var		10%	10%	10%	10%
% budget d'investissement des entreprises publiques	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
% AO soumissionnés	53%	53%	53%	53%	53%
AO MM privées & semi publiques	1 908 377	2 099 215	2 309 137	2 540 050	2 794 055
% var		10%	10%	10%	10%
% AO soumissionnés	47%	47%	47%	47%	47%
AO soumissionnés	4 060 377	4 466 415	4 913 057	5 404 362	5 944 798
% var		10%	10%	10%	10%

Source : JET ALU Maroc SA

Par ailleurs, sur les trois dernières années, JET ALU Maroc SA a été retenue, en moyenne, sur près de 15% des appels d'offres auxquels elle a soumissionné. De plus, sur la même période, JET ALU a produit en moyenne 65% des appels d'offres adjugés au courant de l'année d'adjudication.

Le tableau ci-dessous présente sur la période 2008 – 2010, les appels d'offre adjugés par JET ALU Maroc SA par rapport aux appels d'offre soumissionnés ainsi que la production réalisée par la société sur cette période. Il présente également les projections en termes d'appels d'offres adjugés et de production sur la période prévisionnelle 2011-2015 et ce en se basant sur les réalisations historiques de la société.

²³Source : Investissement des entreprises publiques : Budget 2009 et plan 2008 -2012 (DEPP)

En KDH	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AO soumissionnés	2 280 751	2 843 888	3 555 495	4 060 377	4 466 415	4 913 057	5 404 362	5 944 798
Var%		25%	25%	14%	10,0%	10,0%	10,0%	10%
AO adjugés	442 931	312 895	494 830	600 125	660 138	726 151	798 767	878 644
Var%		-29%	58%	21%	10%	10%	10%	10%
Taux d'adjudication	19%	11%	14%	15%	15%	15%	15%	15%
Production	220 132	301 416	321 697	390 082	429 090	471 999	519 199	571 118
Var%	19%	37%	7%	21%	10%	10%	10%	10%
Taux de réalisation	50%	96%	65%	65%	65%	65%	65%	65%

Source : JET ALU Maroc SA

Approche II :

Le carnet de commande de JET ALU Maroc SA a progressé de 28% entre 2008 et 2010 passant de 765 Mdh à 1 257 Mdh.

Afin d'estimer la production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA sur la période 2011 – 2015, les hypothèses suivantes ont été considérées :

- (i) Une progression des marchés acquis de 10% vs une progression moyenne de 28% entre 2008 et 2010 ;
- (ii) Un taux de réalisation des marchés acquis de 26%, à l'image de ce qui a été réalisé en 2010. Ce taux correspond au taux de production par rapport un stock de commandes versus un taux de réalisation par rapport à des appels d'offre adjugés retenu dans l'approche I.

Le tableau ci-dessous présente la production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA sur la période 2011-2015p :

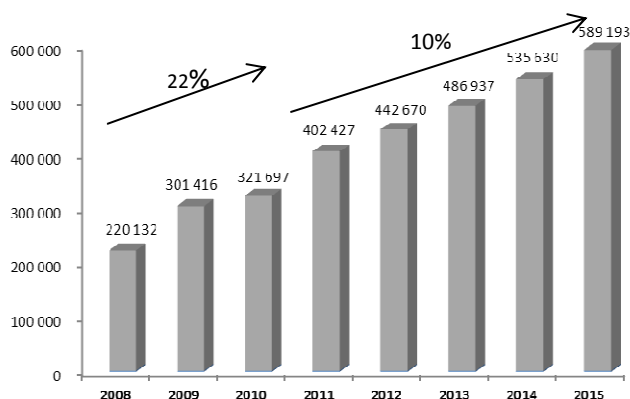
En K MAD	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
marchés acquis	765 359	1 047 265	1 257 332	1 621 113	1 783 224	1 961 547	2 157 701	2 373 471
Var%		37%	20%	29%	10%	10%	10%	10%
Production	220 132	301 416	321 697	414 772	456 249	501 874	552 062	607 268
Taux de réalisation du CC	29%	29%	26%	26%	26%	26%	26%	26%
Var%		37%	7%	29%	10%	10%	10%	10%

La production prévisionnelle de JET ALU Maroc SA est une moyenne des productions calculées sur la base des deux approches. Celle-ci ressort comme suit :

(en KDH)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Production selon approche I	321 697	390 082	429 090	471 999	519 199	571 118
Var%		21,3%	10,0%	10,0%	10,0%	10%
Production selon approche II	321 697	414 772	456 249	501 874	552 062	607 268
Var%		28,9%	10,0%	10,0%	10,0%	10%
Production moyenne	321 697	402 427	442 670	486 937	535 630	589 193
Var%		25,1%	10,0%	10,0%	10,0%	10%

Source : JET ALU Maroc SA

Il convient de souligner qu'à fin juin 2011, JET ALU Maroc SA a facturé 195 Mdh, soit près de la moitié de la production prévue au titre de 2011.



Source : JET ALU Maroc SA

Le tableau ci-dessous présente, à titre indicatif, une partie du carnet de commande ferme de JET ALU Maroc SA, qui totalise à fin septembre 2011 un montant de marchés acquis de 1,6 Gdh, ainsi que son phasage de facturation.

Il convient cependant de souligner que ce carnet de commande est amené à évoluer au fur et à mesure de l'adjudication de Jet ALU de nouveaux marchés.

Client	Projet	Montant du marché	Reste a Facturer	Fin 2011	2012	2013	2014	2015
Carnet de commande Global		1 643 419	1 268 500	229 119	405 464	298 947	209 971	125 000
Dont								
ONCF		371 803	360 364	6 150	33 000	56 464	139 750	125 000
	TGV	280 000	280 000	-	5 000	20 000	130 000	125 000
	Nouvelles gares Ferroviaires	85 043	75 951	5 201	26 000	35 000	9 750	-
	Rénovation de l'entrée principale et de la façade	3 464	3 464	-	2 000	1 464	-	-
	Travaux de construction du marché de gros	1 922	819	819	-	-	-	-
	Construction d'abris métalliques sur le passage souterrain et sur les quais en gare de Salé ville	1 373	130	130	-	-	-	-
ONDA		116 192	68 219	10 000	20 000	25 000	13 219	0
	Réaménagement et extension du terminal 1	116 192	68 219	10 000	20 000	25 000	13 219	-
INVERAVENTE		119 553	102 422	24 000	54 789	23 633	0	0
AL MANAR DEVELOPPMENT		82 345	73 519	12 500	38 000	7 812	15 207	0
	Programme Marina de Casablanca	57 124	48 600	12 000	30 000	6 600	-	-
	Programme Casablanca Marina Ilot A5	22 207	22 207	-	6 000	1 000	15 207	-
	Marina les portes océans Ilot A3 construction	3 014	2 712	500	2 000	212	-	-
CASA TRANSPORT		42 433	42 433	2 000	15 000	20 000	5 433	0
	Construction du centre de maintenance de la première ligne du tramway de Casa	42 433	42 433	2 000	15 000	20 000	5 433	-
CGI - Casa Green Town		177 961	163 418	18 500	71 000	59 502	14 416	0
	Casablanca Green Town Ilot A - tranche 2-3-4	126 544	112 002	18 500	56 000	37 502	-	-
	Casagreen town : Ilot 11	21 868	21 868	-	5 000	10 000	6 868	-
	Programme CASA GREEN TOWN ILOT 20-21	14 985	14 985	-	5 000	5 000	4 985	-
	Programme CASA GREEN TOWN ILOT 9	14 563	14 563	-	5 000	7 000	2 563	-
AGENCE POUR L'AMENAGEMENT DE LA VALLEE DE BOU		33 684	12 357	11 000	1 357	0	0	0
	Construction du centre de maintenance	33 684	12 357	11 000	1 357	-	-	-
CASANEARSHORE		77 279	62 987	11 218	29 589	14 000	8 180	0
	Projet Casaneارشore tranche 3 parcelle M	36 996	26 589	10 000	16 589	-	-	-
	FES SHORE	18 653	18 653	1 000	7 000	6 000	4 653	-
	Projet OUJDA SHORE	17 527	17 527	-	6 000	8 000	3 527	-
	Ensemble immobilier à usage bureaux et	4 103	218	218	-	-	-	-

Evolution prévisionnelle des charges d'exploitation consolidées :

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle des charges d'exploitation consolidées du groupe JET ALU sur la période 2010-2015 :

<i>Charges d'exploitation (en KDH)</i>	<i>2010</i>	<i>2011e</i>	<i>2012^e</i>	<i>2013e</i>	<i>2014e</i>	<i>2015e</i>
Achats consommés de mat & fournit*	206 568	251 335	272 522	299 312	328 032	361 060
Var%	-1%	22%	8%	10%	10%	10%
<i>Dont JET ALU</i>	220 723	270 370	297 407	327 147	359 862	395 848
<i>AR Factory</i>	1 663	2 500	3 500	4 000	5 000	6 000
<i>Intercos</i>	- 15 817	-21 535	-28 385	-31 835	-36 830	-40 789
Autres charges externes**	28 246	35 163	39 119	43 111	47 172	51 639
Var%	5%	24%	11%	10%	9%	9%
<i>Dont JET ALU</i>	27 400	33 563	36 919	40 611	44 672	49 139
<i>AR Factory</i>	847	1 600	2 200	2 500	2500	2 500
Charges de personnel	23 539	29 820	34 602	39 562	43 718	47 090
Var%	11%	27%	16%	14%	11%	8%
<i>Dont JET ALU</i>	13 508	17 820	19 602	21 562	23 718	26 090
<i>AR Factory</i>	10 030	12 000	15 000	18 000	20 000	21 000
Dotations d'exploitation	10 989	9 618	12 039	16 451	20 678	23 972
Var%	44%	-12%	25%	37%	26%	16%
<i>Dont JET ALU</i>	10 986	8 618	10 039	12 451	15 678	17 972
<i>AR Factory</i>	3	1 000	2 000	4 000	5 000	6 000
Charges d'exploitation consolidées	269 343	325 936	358 281	398 436	439 600	483 761
Var%	2%	21%	10%	11%	10%	10%

Source : JET ALU Maroc SA

*retraité des flux intragroupes

**comprend les impôts et taxes

Les charges d'exploitation consolidées représentent sur la période 2011-2015p, 81% de la production pour s'établir 484 Mdh en 2015 contre 326 Mdh en 2011.

Les achats consommés de matières & fournitures :

Les achats consommés de matières et fournitures représentent en moyenne près de 61% de la production pour atteindre 361 Mdh en 2015p contre 251 Mdh en 2011, en ligne avec l'évolution de l'activité de l'entreprise. L'essentiel des achats correspond aux achats consommés de JET ALU Maroc SA qui s'établissent 396 Mdh en 2015 contre 270 Mdh en 2011, soit près de 67% de la production sur la période 2011-2015p.

Les autres charges externes

Les autres charges externes, constituées principalement des redevances de crédit-bail, des charges locatives, du transport et des déplacements, représenteraient 9% de la production sur la période 2011-2015p. Elles s'établiraient à 52 Mdh en 2015 contre 35 Mdh en 2011 et reviennent pour 95% aux autres charges externes de JET ALU Maroc SA. Ces dernières s'établiraient à 47 Mdh en 2015 contre 34 Mdh en 2011 et représenteraient 8,3% de la production sur la période prévisionnelle, à l'image de ce qu'elles représentaient en 2010.

Les charges de personnel

Les charges de personnel devraient enregistrer une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 12% sur la période 2011-2015p pour atteindre 47 Mdh en 2015 contre 30 Mdh en 2011. Elles sont constituées à 55% des charges de personnel de JET ALU Maroc SA qui atteignent 26 Mdh

en 2015 contre 18 Mdh en 2011, soit une augmentation annuelle de 10% sur la période prévisionnelle. Notons que JET ALU envisage d'étoffer d'avantage son équipe, notamment en cadres pour accompagner le développement de son activité. S'agissant d'AR Factory, celle-ci envisage également d'étoffer ses équipes de production pour accompagner le développement de l'activité.

Les dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation représenteraient 3% de la production sur la période 2011-2013p avant de s'établir à 4% de la production à partir de 2013p. Cette évolution est due d'une part à l'augmentation des dotations aux amortissements du fait des investissements engagés par JET ALU et d'autre part aux dotations aux provisions sur créances constatés par JET ALU, lesquelles sont estimées à 3% de la production sur la période prévisionnelle.

Ainsi, sur la période 2011-2015p, les dotations d'exploitation de JET ALU passent de 9 Mdh à 18 Mdh.

Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation consolidé :

L'évolution prévisionnelle du résultat d'exploitation consolidé est présentée ci-dessous :

CPC (en KDH)	2010	2011e	2012 ^e	2013e	2014 ^e	2015e
Résultat d'exploitation	60 327	77 250	84 985	91 443	99 195	108 638
Var%	60%	28%	10%	8%	8%	10%
Marge opérationnelle	18%	19%	19%	19%	18%	18%

Source : JET ALU Maroc SA

Le résultat d'exploitation consolidé de JET ALU Maroc SA s'établirait à 109 Mdh en 2015 contre 77 Mdh en 2011 suite à l'amélioration du chiffre d'affaires et à la bonne maîtrise des charges d'exploitation. La marge opérationnelle devrait s'établir en moyenne à près de 19% sur la période prévisionnelle.

Par ailleurs, la contribution de JET ALU Maroc SA dans le résultat d'exploitation consolidé est de l'ordre de 93% sur la période prévisionnelle. Il s'établit à 113 Mdh en 2015 contre 72 Mdh en 2011.

Evolution prévisionnelle du résultat financier consolidé :

L'évolution prévisionnelle du résultat financier consolidé se base sur les hypothèses suivantes :

- Rémunération de la trésorerie-actif à 3% ;
- Les charges financières sont constituées des intérêts sur les emprunts en cours.

CPC (en KDH)	2010	2011e	2012 ^e	2013e	2014e	2015e
Produits financiers	3 158	830	2 238	1 815	1 755	1 876
Charges financières	2 996	1 080	458	372	290	207
Résultat financier	162	-881	433	-84	-381	-177
Flux intragroupe (Dividendes AR Factory)	0	-631	-1 347	-1 527	-1 847	-1 846
Dont Résultat Financier JET ALU	170	-250	1 780	1 443	1 466	1 669
Dont Résultat Financier AR Factory	-7	0	0	0	0	0

Source : JET ALU Maroc SA

Le résultat financier prévisionnel consolidé devrait enregistrer un déficit de 177 Kdh en 2015 contre un résultat déficitaire de -881 Kdh en 2011. Il correspond, sur la période prévisionnelle

au résultat financier de JET ALU Maroc SA, retraité des flux intragroupe notamment les dividendes distribués par AR Factory à JET ALU.

Le résultat financier de JET ALU Maroc SA atteindrait 1,7 Mdh en 2015 contre un déficit de 0,3 Mdh en 2011. Il correspond pour l'essentiel aux produits de placement de la trésorerie de la société. Notons que sur la période prévisionnelle, JET ALU n'envisage pas de contracter de nouvelles dettes de financement. La capacité d'autofinancement qu'elle dégage combinée au produit de la présente opération lui permettront de financer son programme d'investissement et d'assurer son exploitation.

Evolution prévisionnelle du résultat net consolidé :

L'évolution prévisionnelle du résultat net consolidé est présentée ci-dessous :

(en KDH)	2010	2011e	2012 ^e	2013e	2014e	2015e
Résultat courant	60 490	76 369	85 418	91 359	98 814	108 461
Var%	79%	27%	12%	7%	8%	10%
Résultat non courant	-1 121	0	0	0	10 000	0
Var%	-122%	-100%	-	-	-	-100%
Résultat avant impôt	59 368	76 369	85 418	91 359	108 814	108 461
Impôt sur les Sociétés	18 802	23 100	13 957	14 875	17 723	33 092
Résultat net consolidé	40 566	53 269	71 461	76 485	91 090	75 369
Var%	51%	33%	34%	7%	19%	-17%
Marge nette	12 %	13%	16%	15%	17%	12%
Résultat net PG	39 604	52 307	70 371	75 166	89 772	73 795
Var%	51%	33%	34%	7%	19%	-17%

Source : JET ALU Maroc SA

Le résultat net consolidé s'établit à 74 Mdh en 2015 contre 52 Mdh en 2011. Notons que l'exercice 2014 enregistre un résultat non courant de 10 Mdh correspondant à la plus-value de cession constatée suite à la cession de quelques actifs non stratégiques. La baisse du résultat net en 2015 est le résultat de la fin de l'abattement fiscal dont bénéficiera la société suite à la présente opération.

La marge nette s'établit en moyenne à près de 16% entre 2012 et 2014 avant de baisser à 13% à l'issue de la période d'abattement fiscal dont bénéficiera JET ALU suite à son introduction en bourse.

VI.3 BILAN PREVISIONNEL CONSOLIDE DE JET ALU

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux postes du bilan prévisionnel consolidé de JET ALU sur la période 2010-2015p :

BILAN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TCAM 2011-15
Immobilisations	37 491	56 657	83 881	110 107	112 572	106 061	17,0%
%var		51%	48%	31%	2%	-6%	
% Total Bilan	10%	11%	14%	17%	16%	14%	
Stocks & E/C	118 413	127 634	140 397	154 437	169 881	186 869	12,5%
%var	44%	8%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	31%	24%	24%	24%	24%	25%	
Clients	161 750	181 739	199 628	220 173	242 089	266 147	12,5%
%var	31%	12%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	42%	34%	34%	34%	34%	35%	
Autres créances (ycp.TVP)	67 653	87 410	96 102	105 663	116 179	127 748	12,4%
%var	-2%	29%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	17%	16%	16%	16%	16%	17%	
Actif circulant	347 816	396 783	436 128	480 273	528 149	580 764	12,5%
%var	27%	14%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	90%	74%	74%	75%	75%	77%	
Trésorerie actif	2 524	80 803	71 123	53 116	67 880	63 998	
%var	10%	Ns	-12%	-25%	28%	-6%	
Total Actif	387 830	534 244	591 133	643 497	708 601	750 824	10,5%
Capitaux propres (yc intérêts minoritaires)	146 112	287 250	322 692	350 178	388 946	401 629	9,5%
%var	19%	96%	12%	9%	11%	3%	
% Total Bilan	38%	97%	98%	98%	99%	99%	
CP & assimilés	0						
Emprunts	11 321	9 564	8 164	6 891	5 619	4 346	-17,9%
%var	297%	-16%	-15%	-16%	-18%	-23%	
% Total Bilan	3%	2%	1%	1%	1%	1%	
Financements permanents	157 433	296 814	330 856	357 069	394 564	405 975	8,9%
%var	23%	88%	11%	8%	11%	3%	
% Total Bilan	41%	56%	56%	55%	56%	54%	
Fournisseurs	118 396	135 229	148 447	164 006	179 963	197 959	12,6%
%var	27%	6%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	31%	25%	25%	25%	25%	26%	
Autres dettes (yc prov pr risques &charges)	87 265	102 200	111 830	122 422	134 073	146 890	11,9%
%var	16%	31%	9%	9%	10%	10%	
% Total Bilan	23%	19%	19%	19%	19%	20%	
Passif Circulant	205 661	237 430	260 277	286 428	314 037	344 849	12,3%
%var	22%	15%	10%	10%	10%	10%	
% Total Bilan	53%	44%	44%	45%	44%	46%	
Trésorerie passif	24 737	-	-	-	-	-	
Total Passif	387 830	534 244	591 133	643 497	708 601	750 824	10,5%

Source : JET ALU Maroc Sa

Evolution prévisionnelle de l'actif immobilisé:

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations consolidées nettes de JET ALU Maroc Sa sur la période 2010-2015p :

BILAN	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Immobilisations	37 491	56 657	83 881	110 107	112 572	106 061

Source : JET ALU Maroc Sa

Les immobilisations nettes de la société passeraient de 57 Mdh en 2011 à 106 Mdh en 2015, soit un TCAM de 17%. Cette augmentation s'explique essentiellement par la progression des immobilisations de JET ALU Maroc SA qui atteignent 102 Mdh en 2015 contre 55 Mdh en 2011. En effet, JET ALU envisage d'engager sur les années à venir un programme d'investissement qui portera d'une part sur le renouvellement et l'amélioration de l'outil de production et d'autre part sur l'acquisition d'un terrain sur lequel sera regroupé l'ensemble des activités de la Société.

Evolution prévisionnelle de l'actif circulant consolidé:

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant prévisionnel de JET ALU Maroc SA sur la période 2010-2015p :

En Kdh	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stocks & E/C	118 413	127 634	140 397	154 437	169 881	186 869
Clients	161 750	181 739	199 628	220 173	242 089	266 147
Autres créances	67 678	87 410	96 102	105 663	116 179	127 748
Actif circulant	347 816	396 783	436 128	480 273	528 149	580 764

Source : JET ALU Maroc Sa

L'actif circulant consolidé de la société est constitué pour l'essentiel du stock et des créances clients de JET ALU. Celui-ci devrait augmenter de 13% en moyenne par an entre 2010 et 2015, pour atteindre 581 Mdh en 2015 contre 397 Mdh en 2011. En effet, sur la période 2011-2015, il a été supposé un délai moyen de rotation des stocks et de clients de 114 jours et de 163 jours de production, soit la moyenne des exercices 2009 et 2010.

Le tableau suivant présente les délais en jours de production de JET ALU Maroc SA :

Délais en jours de production	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stock	130	114	114	114	114	114
Clients	178	163	163	163	163	163
Autres créances	74	78	78	78	78	78

Source : CDG Capital

Evolution prévisionnelle du financement permanent :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des financements permanents prévisionnels de JET ALU sur la période 2010-2015p :

Kdh	2011	2012	2013	2014	2015
Capitaux propres	287 250	322 692	350 178	388 946	401 629
Emprunts	9 564	8 164	6 891	5 619	4 346
Financements permanents	296 814	330 856	357 069	394 564	405 975

Financements permanents	154 348	337 037	373 698	403 131	445 115	460 466
--------------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Source : JET ALU Maroc Sa

Les capitaux propres enregistrent un TCAM de 9,5% sur la période 2011-2015p passant de 327 Mdh à 417 Mdh. Cette progression s'explique d'une part par l'augmentation de capital qui sera réalisée en 2011 suite à l'opération d'introduction en bourse de la société, et d'autre part par l'amélioration continue du résultat net sur la période prévisionnelle.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2011-2015p .

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
* Capital social JET ALU SA		120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
* Réserves consolidées		167 250	202 692	230 178	268 946	281 629
Fonds Propres AR Factory		5 076	7 292	9 048	11 658	14 456
- Titres de Participation AR Factory		-70	-70	-70	-70	-70
* Prime d'émission, de fusion, d'apport Jet Alu		95 200	95 200	95 200	95 200	95 200
* Réserve légale Jet ALU SA		5 086	7 600	11 020	12 000	12 000
* Autres réserves Jet ALU SA		-	-	-	-	-
* Report à nouveau Jet ALU SA		11 693	24 259	41 362	62 467	88 775
* Résultat net de l'exercice Jet ALU SA		50 264	68 411	73 617	87 691	71 269
Total	146 112	287 250	322 692	350 178	388 946	401 629

Source : JET ALU Maroc Sa

Sur la période prévisionnelle, les emprunts de la Société vont progressivement diminuer du fait des remboursements. En effet, ni JET ALU ni AR Factory n'envisagent de contracter de nouveaux prêts sur la période prévisionnelle.

Evolution prévisionnelle du passif circulant consolidé:

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant prévisionnel de JET ALU sur la période 2010-2015p :

Kdh	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fournisseurs	118 397	135 229	148 447	164 006	179 963	197 959
Autres dettes	87 265	102 200	111 830	122 422	134 073	146 890
Passif Circulant	205 661	237 430	260 277	286 428	314 037	344 849

Source : JET ALU Maroc Sa

Le passif circulant devrait enregistrer un TCAM de 12% sur la période 2011-2015p passant de 237 Mdh à 345 Mdh en 2015. Cette évolution s'explique principalement par la progression des créances fournisseurs de JET ALU. En effet, sur la période 2011-2015, il a été supposé un délai

fournisseurs moyen de 128 jours de production, correspondant à la moyenne des exercices 2009 et 2010. Le tableau suivant présente les délais en jours de production de JET ALU Maroc SA :

<i>Délais en jours de production</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Fournisseurs	137	128	128	128	128	128
Autres dettes	89	86	86	86	86	86

Source : JET ALU Maroc Sa

Evolution prévisionnelle du besoin en fonds de roulement de JET ALU Maroc SA:

L'évolution du besoin en fonds de roulement prévisionnel se présente comme suit sur la période 2010-2015p : (en Kdh)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Actif circulant	347 859	396 229	435 852	479 437	527 381	580 119
Passif Circulant	206 522	239 184	263 103	289 413	318 354	350 190
BFR	141 338	157 045	172 749	190 024	209 027	229 929
Variation de BFR	35 592	15 707	15 704	17 275	19 002	20 903

Source : JET ALU Maroc Sa

Compte tenu du développement futur de JET ALU, son besoin en fond de roulement devrait s'accroître sur la période prévisionnelle pour atteindre 230 Mdh en 2015p contre 157 Mdh en 2011.

VI.4 ANALYSE DES RATIOS CONSOLIDES

Ratios de liquidité

	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Actif circulant	274 531	347 816	396 783	436 128	480 273	528 149	580 764
Passif circulant	167 968	205 661	237 430	260 277	286 428	314 037	344 849
Liquidité générale	1,63	1,69	1,67	1,68	1,68	1,68	1,68

Source : JET ALU Maroc Sa

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,68 sur la période 2012-2015, contre 1,69 en 2010 et 1,67 en 2011.

	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Actif circulant-stocks	192 217	229 403	269 149	295 730	325 836	358 268	393 895
Passif circulant	167 968	205 661	237 430	260 277	286 428	314 037	344 849
Liquidité réduite	1,14	1,12	1,13	1,14	1,14	1,14	1,14

Source : JET ALU Maroc Sa

Le ratio de liquidité réduite qui traduit la liquidité de la société en excluant les stocks, est quasiment stable sur la période prévisionnelle à 1,14

	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Disponibilités	2 299	2 524	80 803	71 123	53 116	67 880	63 998
Passif circulant	167 968	205 661	237 430	260 277	286 428	314 037	344 849

Liquidité immédiate	0,01	0,01	0,34	0,27	0,19	0,22	0,19
---------------------	------	------	------	------	------	------	------

Source : JET ALU Maroc Sa

Le ratio de liquidité immédiate qui correspond au poids des disponibilités et valeurs mobilières de placement baisse sur la période prévisionnelle pour passer de 0,34 en 2011 à 0,19 en 2015. Il s'établit à 0,01 en 2009 et 2010.

Ratios d'endettement

Ratios d'endettement	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dettes de financement	2 854	11 321	9 564	8 164	6 891	5 619	4 346
Trésorerie passif - Trésorerie actif	14 103	22 213	-80 803	-71 123	-53 116	-67 880	-63 998
Endettement net	16 958	33 534	-71 239	-62 959	-46 225	-62 261	-59 652
Dettes de financement	2 854	11 321	9 564	8 164	6 891	5 619	4 346
Financement permanent	128 452	157 433	296 814	330 856	357 069	394 564	405 975
DLMT/Financement permanent	2%	7%	3%	2%	2%	1%	1%
Endettement net	16 958	33 534					
Capitaux propres	122 597	146 321	287 250	322 692	350 178	388 946	401 629
Gearing net	12%	19%	-25%	-20%	-13%	-16%	-15%

L'endettement net de la société est négatif sur toute la période prévisionnelle en raison de la diminution des dettes de financement parallèlement à la hausse de la trésorerie actif. Il atteint ainsi, -54 Mdh en 2015 contre -71 Mdh en 2011.

Le ratio DLMT/financement permanent est en baisse continue sur la période prévisionnelle pour atteindre 1% en 2015 contre 3% en 2011, suite à la baisse des dettes de financement.

Le gearing est également négatif sur la période prévisionnelle suivant l'évolution de l'endettement net. Il est de -15% en 2015 contre -33% en 2011.

Ratios de rentabilité

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Résultat Net	40 058	53 269	71 461	76 485	91 090	75 369
Capitaux propres	146 321	287 250	322 692	350 178	388 946	401 629
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	27,38%	18,54%	22,15%	21,84%	23,42%	18,77%
Résultat net	40 058	53 269	71 461	76 485	91 090	75 369
Total actif	388 063	534 244	591 133	643 497	708 601	750 824
Rentabilité nette (ROA)	10,32%	9,97%	12,09%	11,89%	12,85%	10,04%

Source : JET ALU Maroc Sa

Le ROE s'établit à 18,8% en 2015 contre 18,5% en 2011, avec un pic entre 2012 et 2014 en raison de l'évolution favorables des résultats couplée à l'abattement fiscal. Il reste cependant, inférieur au niveau de 2010, en raison l'augmentation de capital réalisée en 2011.

Le ROA atteint 9,8% en 2015, au même niveau enregistré en 2010, après une période de hausse entre 2012 et 2014 suite à l'impact de l'abattement fiscal.

VI.5 TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2010-2015P :

Le tableau suivant présente l'évolution des emplois et ressources de la société sur la période 2010-2015p :

TF prévisionnel (Kdh)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Trésorerie initiale	-14 103	-22 213	80 803	71 123	53 116	67 880
Investissements	42 728	22 000	31 000	32 000	40 860	3 500
Rembt des prêts	443	1 757	1 400	1 273	1 273	1 273
Emplois en NV	0	0	0	0	0	0
Variation du BFR	35 728	16 990	16 497	17 994	20 267	21 803
Dividendes	16 978	29 517	38 893	52 373	56 014	66 735
Total emplois	95 876	70 264	87 790	103 640	118 415	93 310
Augmentation capital	0	115 200	0	0	0	0
Endettement	8 910	0	0	0	0	0
Cession d'immobilisations	43 235	0	0	0	30 000	0
CAF	35 622	58 080	78 111	85 632	103 178	89 429
Total ressources	87 766	173 280	78 111	85 632	133 178	89 429
Trésorerie finale	-22 213	80 803	71 123	53 116	67 880	63 998

Source : JET ALU Maroc Sa

Les emplois et les ressources consolidés proviennent pour l'essentiel des flux de trésorerie de JET ALU Maroc SA.

Ainsi, les emplois de JET ALU Maroc SA sont essentiellement constitués :

- Des investissements engagés dans le cadre de l'augmentation de la capacité de production de la société pour un montant total de 130 Mdh ;
- Des remboursements des emprunts bancaires ;
- Des dividendes distribués aux actionnaires estimés à 70% du résultat net dégagé par la société ; et
- Des besoins en financement issus de l'exploitation de la société (BFR).

L'investissement prévisionnel de JET ALU sera financé par la CAF et les fonds propres de l'entreprise. Le recours à l'endettement n'est pas envisagé sur la période prévisionnelle.

Les ressources de la société enregistreront une progression importante en 2011 pour atteindre 173 Mdh contre 88 Mdh en 2010. Cette progression s'explique par l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse.

JET ALU dégage également une capacité d'autofinancement en progression entre 2010 et 2015p reflétant l'amélioration continue des bénéfices de la société sur la période d'analyse.

En 2014, JET ALU envisage la cession de certains actifs non stratégiques à notamment des locaux administratifs situés à Rabat ainsi que d'une parcelle de terrain; ;....

VII. FACTEURS DE RISQUE

o Risque lié à la main d'œuvre

JET ALU Maroc SA exerce une activité qui emploie beaucoup de main d'oeuvre. Les risques liés à cette dernière peuvent être de plusieurs ordres.

- Le risque de pénurie de main d'oeuvre : L'activité de JET ALU Maroc SA requiert demande des compétences techniques aussi bien niveau de l'encadrement (ingénieurs et techniciens) qu'au niveau des ouvriers (soudeurs, monteurs...). L'entreprise pourrait donc être confrontée à un risque de pénurie de main d'oeuvre. Pour palier à cette problématique, l'entreprise a mis en place une politique de formation de son personnel et prévoit la construction de son propre centre de formation.

- Le risque d'accidents de travail : la nature des activités de JET ALU Maroc SA implique des risques d'accidents dans les ateliers. Afin de maîtriser ces risques, l'entreprise veille à respecter l'ensemble des règles de sécurité liées à la profession, et a été accrédité OSHAS 18001 pour le respect des normes de sécurité au travail.

o Risque de fluctuation du prix des matières premières

Le coût de production de JET ALU Maroc SA est constitué en partie par des achats de matières premières (Aluminium, bois...). Ces matériaux connaissent une volatilité découlant de l'offre et de la demande tant sur le marché local qu'international. Notons que le surcoût enregistré au niveau des matières premières est répercuté sur le client (clauses de révision des prix au niveau des contrats).

o Risque concurrentiel

L'économie mondiale connaît une forte mutation durant ces dernières années matérialisée par l'ouverture des frontières et la suppression des droits de douane pour un certain nombre de produits.

Il résulte de cette situation l'exacerbation de la concurrence au niveau mondiale, de par les possibilités offertes aux opérateurs et investisseurs étrangers pour l'exercice d'activités proches de celles de JET ALU au niveau national.

Cependant, le renforcement de la compétitivité de l'entreprise à travers l'intégration de son activité, le développement de ses ressources humaines, le renouvellement continu de son outil de production devrait permettre de faire face à tout type de concurrence locale ou internationale.

o Risque de change

S'approvisionnant majoritairement sur le marché international, JET ALU est soumise, à l'instar de toute société importatrice, aux risques inhérents aux variations des taux de change sur le marché des devises (clause de révision des prix).

Afin d'atténuer ce risque, la société intègre systématiquement une marge de sécurité pour variation de taux de change à ses prix de vente.

o Risque de contrepartie

A l'instar de toutes les sociétés commerciales, JET ALU est exposée au risque de défaillance et d'impayés de l'un de ses clients. Ce risque est toutefois limité par les facteurs suivants :

- La qualité des clients de JET ALU qui sont en majorité des entreprises du secteur public ou semi-public ;

- La performance du service commercial dans le suivi rigoureux des créances et la gestion du recouvrement.

VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société JET ALU Maroc SA ne connaît pas de faits exceptionnels ou de litiges susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

IX. ANNEXES

**ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX FERME
DES ACTIONS JET ALU SA.**

Nom /Prénom :
 Raison sociale :
 Fonction du signataire (personnes morales)
 F/M :..... Code identité
 Date de naissance :..... Numéro d'identité :.....
 Nationalité :..... Code qualité du souscripteur :.....
 Adresse :

 Tél. : Fax :
 N° Compte Titres/Espèces :
 Identité du teneur de compte :

Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la Note d'Information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	
QUANTITE DEMANDEE	

<u>MODE DE PAIEMENT</u>	<u>DEPOSITAIRE</u>	<u>N°compte RIB ou N°Chèque</u>
Virement		
Chèque		
Espèces		

IMPORTANT :

- Le client s'assure de la couverture de ses souscriptions dans les livres de l'établissement dépositaire sus mentionné et ce, conformément à la note d'information relative à l'opération et préalablement à la transmission de tout ordre d'achat.
- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du règlement général de la Bourse, les Institutionnels devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.
- Les commissions relatives à cette OPF se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 0,7% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.
- La TVA est au taux de 10%.
- Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.
- L'identité des souscripteurs sera dévoilée à l'émetteur.

AVERTISSEMENT

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.
 Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

A _____, le _____

Signature précédée de la mention
« Lu et approuvé »

I. Principes et méthode comptables

Les comptes de la société JET ALU Maroc SA sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Les comptes annuels de l'exercice ont été élaborés et présentés conformément au plan comptable. Les méthodes pour l'évaluation des postes du compte de produits et charges et du bilan sont les suivants :

Chiffre d'affaires

Les ventes des biens et services sont comptabilisées au moment de leur livraison et leur facturation aux clients.

Produits et charges non courants

Ils se composent des produits et charges résultant d'événements ou de transactions clairement distincts des activités ordinaires de la société et dont on ne s'attend pas à ce qu'ils se reproduisent de manière fréquente et régulière.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition et les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même sont évaluées à leur coût de revient. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de leur durée probable d'utilisation.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

	<u>%</u>
Aménagements et agencements	10%
Constructions	5%
Installations, Matériel et outillage	10%
Mobilier et matériel de bureau	10%
Matériel de transport	20%
Matériel informatique	15%

Les frais d'entretien et de réparation sont comptabilisés en charges sauf ceux engagés pour augmenter la productivité ou pour prolonger la durée de vie d'un bien.

Les produits et les charges

Les différences de change réalisées sur les règlements des transactions en devises au cours de l'exercice sont débitées ou créditées aux comptes de résultat de l'exercice.

Stocks et en-cours

Les stocks et les en-cours sont évalués à leur coût de revient qui correspond au coût d'acquisition ou au coût de production.

Créances

Les créances sont constatées lors du transfert de propriété des produits vendus. Chaque fois que leur réalisation n'est pas certaine, leur montant est porté en créances douteuses. Elles sont dépréciées sur la base de l'analyse et l'appréciation de la Direction et dès qu'apparaît une perte probable.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Provisions pour risques et charges

Elles correspondent à une obligation probable ou certaine à la date de la clôture.

Conversion des dettes et créances en devises étrangères

La conversion des dettes et créances en devises est effectuée comme suit :

- Conversion de l'ensemble des dettes et créances libellées en devises au taux en vigueur au 31 décembre ;
- Enregistrement des écarts par rapport aux valeurs d'origine dans les comptes « écart de conversion actif ou passif » ;
- Constitution d'une provision pour risque de change pour les pertes de change latentes.

II. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

JET ALU
Exercice clôturé au 31/12/2010

ACTIF	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 100 699,50	584 825,82	515 873,68	709 705,21
Frais préliminaires	915 846,00	400 213,07	515 632,93	698 289, 63
Charges à répartir sur plusieurs exercices	184 853,50	184 612,75	240,75	11 415,58
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	448 432,43	225 354,18	263 078,25	235 828,46
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	448 432,43	225 354,18	263 078,25	235 828,46
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	40 713 280,58	9 588 970,59	31 124 310,09	24 478 110,09
Terrains	3 951 290,00		3 951 290,00	3 951 290,00
Constructions	6 144 753,52	2 013 379,71	4 131 373,81	4 438 611,49
Installations techniques, matériel et outillage	13 752 934,81	5 714 071,89	8 038 862,92	7 101 520,07
Matériel de transport	1 392 654,70	926 898,90	465 755,80	532 309,74
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 201 519,93	882 286,92	1 319 233,01	887 845,85
Autres immobilisations corporelles	84 671,49	52 333,17	32 338,32	40 674,00
Immobilisations corporelles en cours	13 185 456,23		13 185 456,23	7 525 858,94
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	5 611 587,81	0,00	5 611 587,81	10 564 557,86
Prêts immobilisés	7 777,79		7 777,79	
Autres créances financières	5 533 810,02		5 533 810,02	9 991 236,86
Titres de participation	70 000,00		70 000,00	
Autres titres immobilisés				573 321,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	47 914 000,42	10 399 150, 59	37 514 849,83	35 988 201,62
STOCKS (f)	118 741 552,49		118 741 552,49	82 423 243,22
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	44 874 136,25		44 874 136,25	43 506 871,93
Produits en cours	73 24 768,49		73 24 768,49	38 051 677,51
Produits intermédiaires et produits résiduels	593 647,75		593 647,75	864 693,78
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	224 954 697,03	8 565 570, 57	216 389 126,46	161 428 884,63
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	4 083 037,53		4 083 037,53	1 492 757,89
Clients et comptes rattachés	170 619 705,29	8 565 570, 57	162 054 134,72	123 691 643,04
Personnel				1 056,16
Etat	39 944 734,34		39 944 734,34	28 186 430,26
Comptes d'associés	500 000,00		500 000,00	
Autres débiteurs	9 444 851,80		9 444 851,80	5 159 310,44
Compte de régularisation actif	362 368,07		362 368,07	2 897 686,84
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	12 731 056,25	0,00	12 731 056,25	31 021 056,25

	24 700,05		24 700,05	9 416,41
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
(Eléments circulants)	24 700,05		24 700,05	9 416,41
TOTAL II (F+G+H+I)	356 425 005,82	8 565 570, 57	347 859 435,25	274 882 600,51
TRESORERIE - ACTIF		0,00	272 108,35	2 091 423,20
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	145 464,51		145 464,51	2 013 860,94
Caisses, régies d'avances et accreditifs	86 289,98		86 289,98	77 562,26
TOTAL III	231 754,49	0,00	231 754,49	2 091 423,20
TOTAL GENERAL I+II+III	404 570 760,73	18 964 721,16	385 606 039,57	312 962 225,33

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	32 116 000,00	32 116 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 434 000,00	60 434 000,00
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	3 211 600,00	2 047 467,99
Autres réserves	4 102 830,00	1 357 000,00
Report à nouveau (2)	5 666 444,55	4 351,28
Résultat nets en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	37 495 466,62	25 630 055,28
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	143 026 341,17	121 588 874,55
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		3 000 000,00
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		3 000 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)	11 321 297,76	2 854 403,53
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	11 321 297,76	2 854 403,53
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	154 347 638,93	127 443 278,08
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	206 257 247,87	167 339 156,29
Fournisseurs et comptes rattachés	125 140 042,61	99 411 932,21
Clients créditeurs, avances et acomptes	34 054 307,96	32 237 765,98
Personnel	136 562,40	151 620,15
Organismes sociaux	432 211,82	530 497,74
Etat	40 268 770,88	28 191 496,00
Comptes d'associés	4 548 400,00	428 506,34
Autres créanciers	1 119 924,14	4 573 324,82
Comptes de régularisation - passif	557 028,06	1 814 013,05
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	240 991,60	1 764 382,38
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)	23 623,19	13 435,64
TOTAL II (F+G+H)	206 521 862,66	169 116 974,31
TRESORERIE PASSIF	24 736 537,98	16 401 972,94
Crédits d'escompte	1 012 318,00	789 519,00
Crédit de trésorerie	1 086 000,00	3 849 000,00
Banques (soldes créditeurs)	22 638 219,98	11 763 453,94
TOTAL III	24 736 537,98	16 401 972,94
TOTAL I+II+III	385 606 039,57	312 962 225,33

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2009

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON-VALEUR (A)	1 100 699,50	390 994,29	709 705,21	208 991,96
Frais préliminaires	915 846,00	217 556,37	698 289,63	181 458,83
Charges à répartir sur plusieurs exercices	184 853,5	173 437,92	11 415,58	27 533,13
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	340 386,22	104 557,76	235 828,46	332 641,25
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	340 386,22	104 557,76	235 828,46	332 641,25
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles en cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	32 586,12	8 108 344,03	24 478 110,09	33 669 077,59
Terrains	3 951 290,00		3 951 290,00	8 525 846
Constructions	6 144 753,52	1 706 142,03	4 438 611,49	4 745 849,17
Installations techniques, matériel et outillage	11 679 938,38	4 578 418,31	7 101 520,07	18 872 223,04
Matériel de transport	1 277 004,84	744 695,10	532 309,74	570 775,55
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 922 936,95	1 035 091,10	887 845,85	895 242,68
Autres immobilisations corporelles	84 671,49	43 997,49	40 674,00	59 141,15
Immobilisations corporelles en cours	7 525 858,94		7 525 858,94	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	13 046 236,86	2 481 679,00	10 564 557,86	8 167 829,36
Prêts immobilisés				7525
Autres créances financières	9 991 236,86		9 991 236,86	4 605 304,36
Titres de participation				
Autres titres immobilisés	3 055 000	2481 679	573 321,00	3 555 000
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	47 073 776,70	11 085 575,08	35 988 201,62	42 378 540,16
STOCKS (F)	82 423 243,22	0,00	82 423 243,22	35 158 279,05
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	43 506 871,93		43 506 871,93	29 637 612,06
Produits en cours	38 051 677,51		38 051 677,51	3 527 143,15
Produits intermédiaires et produits résiduels	864 693,78		864 693,78	
Produits finis				1 993 523,84
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT(G)	166 360 517,13	4 931 632,50	161 428 884,63	125 620 838,23
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	1 492 757,89		1 492 757,89	2 151 028,94
Clients et comptes rattachés	128 623 275,54	4 931 632,50	123 691 643,04	94 469 759,13
Personnel	1 056,16		1 056,16	159 654,54
Etat	28 186 430,26		28 186 430,26	22 191 418,74
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	5 159 310,44		5 159 310,44	5 851 570,96
Comptes de régularisation, Actif	2 897 686,84		2 897 686,84	797 405,92
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	31 021 056,25		31 021 056,25	21 056,25
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	9 416,41		9 416,41	196 748,20

(Eléments circulants)	9 416,41		9 416,41	196 748,20
TOTAL II (F+G+H+I)	279 814 233,01	4 931 632,50	274 882 600,51	160 996 921,73
TRESORERIE - ACTIF	2 091 423,20	0,00	2 091 423,20	358 239,13
Chèque et valeurs à encaisser				
Banque, T.G. et C.C.P.	2 013 860,94		2 013 860,94	99 932,89
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	77 562,26		77 562,26	258 306,24
TOTAL III	2 091 423,20	0,00	2 091 423,20	358 239,13
TOTAL GENERAL I+II+III	328 979 432,91	16 017 207,58	312 962 225,33	203 733 701,02

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2009

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	32 116 000,00	22 550 000,00
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
capital appelé		
dont versé		
Primes d'émission, de fusion d'apport	60 434 000,00	
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	2 047 467,99	975 443,69
Autres réserves	1 357 000,00	
Report à nouveau (2)	4 351,28	36 364,47
Résultats nets en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	25 630 055,28	21 440 486,11
TOTAL CAPITAUX PROPRES (A)	121 588 874,55	45 002 294,27
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	3 000 000,00	5 745 830,00
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées	3 000 000,00	5 745 830,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)	2 854 403,53	2 883 753,55
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	2 854 403,53	2 883 753,55
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	127 443 278,08	53 631 877,82
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	167 339 156,29	127 542 539,49
Fournisseurs et comptes rattachés	99 411 932,21	79 156 613,66
Clients créditeurs, avances et acomptes	32 237 765,98	10 156 368,52
Personnel	151 620,15	328 619,60
Organismes sociaux	530 497,74	334 444,73
Etat	28 191 496,00	27 191 345,17
Compte courant associé	428 506,34	1 395 579,51
Autres créanciers	4 573 324,82	8 786 566,97
Comptes de régularisation-passif	1 814 013,05	193 001,33
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 764 382,38	644 161,39
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	13 435,64	343 464,98
TOTAL II (F+G+H)	169 116 974,31	128 530 165,86
TRESORERIE - PASSIF	16 401 972,94	21 571 657,34
Crédits d'escompte	789 519,00	1 152 466,20
Crédit de trésorerie	3 849 000,00	
Banque	11 763 453,94	20 419 191,14
TOTAL III	16 401 972,94	21 571 657,34
TOTAL GENERAL I+II+III	312 962 225,33	203 733 701,02

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2008

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON-VALEUR (A)	400 699,50	191 707,54	208 991,96	58 139,91
Frais préliminaires	215 846,00	343 87,17	181458,83	17 937,50
Charges à répartir sur plusieurs exercices	184 853,50	157 320,37	27 533,13	40 202,41
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	382 159,55	49 518,30	332 641,25	105 366,66
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	382 159,55	49 518,30	332 641,25	105 366,66
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles en cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	41 283 724,58	7 614 646,99	33 669 077,59	20 983 212,10
Terrains	8 525 846,00		8 525 846,00	8 378 810,00
Constructions	6 144 753,52	1 398 904,35	4 745 849,17	2 208 333,33
Installations techniques, matériel et outillage	23 644 380,51	4 772 157,47	18 872 223,04	6 462 608,92
Matériel de transport	1 135 846,92	565 071,37	570 775,55	214 619,13
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1728 226,14	832 983,46	895 242,68	804 478,90
Autres immobilisations corporelles	104 671,49	45 530,34	59 141,15	69 608,30
Immobilisations corporelles en cours				2 844 753,52
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 167 829,36		8 167 829,36	6 316 440,44
Prêts immobilisés	7 525,00		7 525,00	
Autres créances financières	4 605 304,36		4 605 304,36	3 331 440,44
Titres de participation				
Autres titres immobilisés	3 555 000,00		3 555 000,00	2 985 000,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	50 234 412,99	7 855 872,83	42 378 540,16	27 463 159,11
STOCKS (F)	35 158 279,05		35 158 279,05	168 148 869,38
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	29 637 612,06		29 637 612,06	15 680 323,15
Produits en cours	3 527 143,15		3 527 143,15	1 134 546,23
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis	1 993 523,84		1 993 523,84	
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT(G)	127 643 799,65	2 022 961,42	125 620 838,23	78 582 726,24
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	2 151 028,94		2 151 028,94	2 630 280,48
Clients et comptes rattachés	96 492 720,55	2 022 961,42	94 469 759,13	55 851 237,18
Personnel	159 654,54		159 654,54	151 668,85
Etat	2 219 418,74		22 191 418,74	18 603 649,38
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	5 851 570,96		5 851 570,96	668 784,72
Comptes de régularisation, Actif	797 405,92		797 405,92	677 105,63
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	21 056,25		21 056,25	75 946,35

ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	196 748,20		196 748,20	11 094,99
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	163 019 883,15	2 022 961,42	160 996 921,73	95 484 636,96
TRESORERIE - ACTIF	358 239,13		358 239,13	3 659 769,43
Chèque et valeurs à encaisser				
Banque, T.G. et C.C.P.	99 932,89		99 932,89	3 138 270,67
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	258 306,24		258 306,24	521 498,76
TOTAL III	358 239,13		358 239,13	3 659 769,43
TOTAL GENERAL I+II+III	213 612 535,27	9 878 834,25	203 733 701,02	126 607 565,50

JET ALU
Exercice clôturé au 31/12/2008

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	45 002 294,27	2 6561 808,16
Capital social ou personnel (1)	22 550 000,00	10 250 000,00
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
capital appelé		
dont versé.....		
Primes d'émission, de fusion d'apport		
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	975 443,69	611 814,90
Réserve d'investissement		
Autres réserves		8 422 934,28
Report à nouveau (2)	36 364,47	4 483,18
Résultats nets en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	21 440 486,11	7 272 575,80
Total capitaux propres (A)	45 002 294,27	26 561 808,16
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	5 745 830,00	7 102 830,00
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées	5 745 830,00	7 102 830,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)	2 883 753,55	4 051 704,55
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	2 883 753,55	4 051 704,55
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	53 631 877,82	37 716 342,99
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	127 542 539,49	72 811 245,76
Fournisseurs et comptes rattachés	7 915 6613,66	50 345 062,18
Clients créditeurs, avances et acomptes	10156368 ,52	303 398,48
Personnel	328 619,60	260 047,25
Organismes sociaux	334 444,73	638 321,81
Etat	27 191 345,17	14 933 880,02
Compte courant associé	1 395 579,51	428 506,34
Autres créanciers	8 786 566,97	4 678 307,34
Comptes de régularisation-passif	193 001,33	1 223 722,34
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	644 161,39	356 983,47
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	343 464,98	79 157,16
TOTAL II (F+G+H)	128 530 165,86	73 247 386,39
TRESORERIE - PASSIF	21 571 657,34	15 643 836,12
Crédits d'escompte	1 152 466,20	
Crédit de trésorerie		
Banque	20 419 191,14	1 564 383 612,12
TOTAL III	21 571 657,34	15 643 836,12
TOTAL GENERAL I+II+III	203 733 701,02	126 607 565,50

III. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

	OPERATIONS			
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3 = 1 + 2	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	286 772 503,77		286 772 503,77	268 020 391,36
Chiffres d'affaires	286 772 503,77		286 772 503,77	268 020 391,36
Variation de stock de produits	34 924 044,95		34 924 044,95	33 395 704,30
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation				51 940,15
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	6 834 019,18		6 834 019,18	480 180,08
TOTAL I	328 530 567,90		328 530 567,90	301 948 215,89
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	220 722 614,38		220 722 614,38	218 313 110,23
Autres charges externes	25 390 204,86	1 595 354,31	26 985 559,17	26 172 179,89
Impôts et taxes	404 138,28	9 843,52	413 981,80	429 573,48
Charges de personnel	13 508 243,90		13 508 243,90	12 873 141,97
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	10 959 257,79	27 159,86	10 986 417,65	7 641 819,96
TOTAL II	270 984 459,21	1 632 357,69	272 616 816,90	265 429 825 53
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			55 913 751,00	36 518 390,36
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				1 690,65
Gains de change	330 213,25	3 691,19	330 213,25	679 662,81
Intérêts et autres produits financiers	280 103,15	53 334,65	280 103,15	170 625,00
Reprises financières; transferts de charges	2 491 095,42		2 491 095,42	196 748,16
TOTAL IV	3 101 411,82	57 025,84	3 101 411,82	1 048 726,62
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	2 121 714,10	551 167,09	2 121 714,10	2 340 178,63
Pertes de change	301 937,48	13 997,06	301 937,48	579 065,55
Autres charges financières				
Dotations financières				2 491 095,42
TOTAL V	2 423 651,58	565 164,15	2 423 651,58	5 410 339,60
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			169 621,93	- 4 361 612,98
RESULTAT COURANT (III - V I)			56 083 372,93	32 156 77,38

	OPERATIONS		EXERCICE	EXERCICE
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS	3 = 1 + 2	PRECEDENT
	1	2		4
RESULTAT COURANT (Report)			56 083 372,93	32 156 77,38
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	13 531 728,95		13 531 728,95	30 614 696,39
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	11 975,59		11 975,59	1 694 906,86
Reprises non courantes; transferts de charges	3 057 723,99	53 585,50	3 11 309,49	2 745 830,00
TOTAL VIII	16 601 428,53	53 585,50	16 655 014,03	35 055 433,25
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des				
immobilisations cédées	11 509 582,46		11 509 582,46	29 117 558,64
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	2 097 257 ,90	3 927 555,38	6 024 813,28	866 920,54
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	240 991,60		240 991,60	33 312,17
TOTAL IX	13 847 831,96	3 927 555,38	17 775 387,34	30 017 791,35
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			- 1 120 373,31	5 037 641,90
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			54 962 999,62	37 194 419,28
IMPOTS SUR LES RESULTATS	17 467 533,00		17 467 533,00	11 564 364,00
RESULTAT NET (XI - XII)			37 495 466,62	25 630 055,28
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			348 344 019,59	338 052 375,76
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			310 848 552,97	312 422 320,48
RESULTAT NET (XIV - XV)			37 495 466,62	25 630 055,28

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2009

	OPERATIONS		EXERCICE	EXERCICE
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS	3 = 1 + 2	PRECEDENT
	1	2		4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	268 020 391,36		268 020 391,36	215 746 147,39
Chiffres d'affaires	268 020 391,36		268 020 391,36	215 746 147,39
Variation de stock de produits	33 395 704,30		33 395 704,30	4 386 120,76
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation	51 940,15		51 940,15	134 200,00
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	480 180,08		480 180,08	345 888,48
TOTAL I	301 948 215,89		301 948 215,89	220 612 356,63
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	220 722 614,38		218 313 110,23	148 953 333,03
Autres charges externes	25 148 325,24	1 023 854,65	26 172 179,89	18 268 247,32
Impôts et taxes	404 138,28		429 573,48	653 224,62
Charges de personnel	12 873 141,97		12 873 141,97	18 391 382,05
18 391 382,05Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	10 959 257,79		7 641 819,96	2 837 292,26
TOTAL II	264 405 970,88	1 023 854,65	265 429 825 53	189 103 479,28
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			36 518 390,36	31 508 877,35
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et				
autres titres immobilisés	1 690,65		1 690,65	182 916,05
Gains de change	677 606,29	2 065,52	679 662,81	413 900,10
Intérêts et autres produits financiers	170 625,00		170 625,00	
Reprises financières; transferts de charges	196 748,16		196 748,16	11 094,99
TOTAL IV	1 046 670,10	2 056,52	1 048 726,62	607 911,14
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	2 340 014,45	164,18	2 340 178,63	2 124 387,14
Pertes de change	576 730,04	2 35,51	579 065,55	41 328,18
Autres charges financières				234 713,96
Dotations financières	2 491 095,42		2 491 095,42	196 748,16
TOTAL V	5 407 839,91	2 499,69	5 410 339,60	2 597 177,44
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			- 4 361 612,98	- 1 989 266,30
RESULTAT COURANT (III - V I)			32 156 77,38	29 519 611,05

	OPERATIONS		EXERCICE	EXERCICE
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS		PRECEDENT
	1	2	3 = 1 + 2	4
RESULTAT COURANT (Report)			32 156 77,38	29 519 611,05
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	30 614 696,39		30 614 696,39	8 314 306,19
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	1 694 906,86		1 694 906,86	372 169,47
Reprises non courantes; transferts de charges	2 745 830,00		2 745 830,00	1 357 000,00
TOTAL VIII	35 055 433,25		35 055 433,25	10 043 475,66
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	29 117 558,64		29 117 558,64	8 194 865,86
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	866 920,54		866 920,54	610 823,78
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	33 312,17		33 312,17	
TOTAL IX	30 017 791,35		30 017 791,35	8 805 689,64
RESULTAT NON COURANT (VIII-IV)			5 037 641,90	1 237 786,02
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)			37 194 419,28	30 757 397,07
IMPOTS SUR LES RESULTATS	11 564 364,00		11 564 364,00	9 082 197,00
RESULTAT NET (XI - XII)			25 630 055,28	21 675 200,07
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			338 052 375,76	231 263 743,43
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			312 422 320,48	209 588 543,36
RESULTAT NET (XIV - XV)			25 630 055,28	21 675 200,07

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2008

	OPERATIONS		EXERCICE	EXERCICE
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS		PRECEDENT
	1	2	3 = 1 + 2	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	218 666 182,59	-2 920 035,20	215 746 147,39	184 477 555,08
Chiffres d'affaires	218 666 182,59	-2 920 035,20	215 746 147,39	184 477 555,08
Variation de stock de produits	4 386 120,76		4 386 120,76	-965 453,77
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation	134 200,00		134 200,00	88 920,00
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	345 888,48		345 888,48	398 691,94
TOTAL I	22 3532 391,83	-2 920 035,20	220 612 356,63	183 999 713,25
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	148 909 523,89	43 809,14	148 953 333,03	13 5894 654,45
Autres charges externes	17 480 992,51	787 254,81	18 268 247,32	10 092 464,05
Impôts et taxes	653 224,62		653 224,62	463 064,71
Charges de personnel	18 391 382,05		18 391 382,05	15 12 697,91
18 391 382,05Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	2 837 292,26		2 837 292,26	1 931 794,42
TOTAL II	188 272 415,33	831 063,95	189 103 479,28	164 194 675,54
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	35 259 976,50	-3 751 099,15	31 508 877,35	19 805 037,71
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	13 880,65	169 035,40	182 916,05	10 857,85
Gains de change	413 900,10		413 900,10	57 786,05
Intérêts et autres produits financiers				
Reprises financières; transferts de charges	11 094,99		11 094,99	904,72
TOTAL IV	438 875,74	169 035,40	607 911,14	69 548,62
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	2 124 387,14		2 124 387,14	1 265 776,65
Pertes de change	276 042,14		276 042,14	190 446,91
Autres charges financières	234 713,96		234 713,96	104 196,08
Dotations financières	196 748,16		196 748,16	11 094,99
TOTAL V	2 831 891,40		2 831 891,40	1 571 514,63
RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-2 393 015,66	169 035,40	-2 223 980,26	-1 501 966,01
RESULTAT COURANT (III - V I)	32 866 960,84	-3 582 063,75	29 284 897,09	18 303 071,70

	OPERATIONS			
	PROPRES A L'EXERCICE	EXERCICES PRECEDENTS	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3 = 1 + 2	4
RESULTAT COURANT (Report)	32 866 960,84	-3 582 063,75	29 284 897,09	18 303 071,70
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	8 314 306,19		8 314 306,19	7 740 450,80
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	372 169,47		372 169,47	10 561,71
Reprises non courantes; transferts de charges	1 357 000,00		1 357 000,00	10 000,00
TOTAL VIII	10 043 475,66		10 043 475,66	7 761 012,51
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des	8 194 865,86		8 194 865,86	7 467 557,56
immobilisations cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	604 018,33	6 805,45	610 823,78	2 676 346,85
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				3 000 000,00
TOTAL IX	8 798 884,19	6 805,45	8 805 689,64	13 143 904,41
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)	1 244 591,47	-6 805,45	1 237 786,02	-5 382 891,90
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	34 111 552,31	-3 588 869,20	30 522 83,11	12 920 179,80
IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 082 197,00		9 082 197,00	5 647 604,00
RESULTAT NET (XI - XII)	25 029 355,31	-3 588 869,20	21 440 486,11	7 272 575,80
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	234 014 743,23	-2 750 999,80	231 263 743,43	191 830 274,38
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	208 985 387,92	837 869,40	209 823 257,32	184 557 698,58
RESULTAT NET (XIV - XV)	25 029 355,31	-3 588 869,20	21 440 486,11	7 272 575,80

IV. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES
JET ALU

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

I.SYNTHESE DES MASSES DE BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT	VARIATION A-B EMPLOI C	RESSOURCES D
Financement permanent	154 347 638,93	127 443 278,08		26 904 360 ,85
Moins actif immobilisé	37 514 849,83	35 988 201,62	1 526 648,21	
=Fonds de Roulement Fonctionnel	116 832 789,10	91 455 078,46		25 377 712,64
Actif circulant	347 859 435,25	274 882 600,51	72 976 834,74	
Moins passif circulant	206 521 862,66	169 116 974,31		37 404 888,35
=Besoins de Financement Global	141 337 572,59	105 765 626,20	35 571 946,39	
Trésorerie nette	- 24 504 783,49	- 14 310 549,74		10 194 233,75

I.EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE EMPLOI	EXERCICE PRECEDENT RESSOURCES	EXERCICE PRECEDENT EMPLOI	RESSOURCES
-------------------------	--------------------	----------------------------------	------------------------------	------------

I.Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		16 354 488,21		7 809 014,24
. Capacité d'autofinancement		32 412 488,21		26 852 489,24
. - distribution de bénéfices		16 058 000,00		19 043 475,00
. Cession et réduction d'immobilisation		43 234 918,20		80 760 185,19
. Cession immob incorporelles				28 333,33
. Cession immob corporelles		8 781 728,95		30 086 363,06
. Cession immob financières		4 750 000,00		500 000,00
. Récupération sur créances immobilisées		29 703 189,25		50 145 488,80
. Augmentation des capitaux propres				70 000 000,00
. Augmentation de capital, apport				70 000 000,00
. Subvention investissement				
. Augmentation des dettes de financ		8 910 000,00		1 800 000,00
(nette de prime de remboursement)				
TOTAL I		68 499 406,41	19 043 475,00	160 369 199,43
Ressources stables				

I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augment d'immobili	42 678 588,00		77 638 110,61	
. Acquisition immob incorporelles	148 046,21		8 226,67	
. Acquisition immob corporelles	17 277 001,59		22 105 987,64	
. Acquisition immob financières				
. Augmentation créances immobilisées	25 253 540,20		55 523 896,30	
. Remboursement des capitaux propres				
. Remboursement des dettes de financ	443 105,77		1 829 350,02	
* Emplois en non valeurs			700 000,00	
TOTAL I	43 121 693,77		80 167 460,63	
Emplois stables				
III.Variation des besoins de financement global	35 571 946,39		73 298 870,33	
IV.Variation de trésorerie		10 194 233,75	6 902 868,47	
TOTAL GENERAL	78 693 640,16	78 693 640,16	160 369 199,43	160 369 199,43

JET ALU

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

I.SYNTHESE DES MASSES DE BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT	VARIATION A-B	
			EMPLOI C	RESSOURCES D
Financement permanent	127 443 278,08	53 631 877,82		73 811 400,26
Moins actif immobilisé	35 988 201,62	42 378 540,16		6 390 338,54
=Fonds de Roulement Fonctionnel	91 455 076,46	11 253 337,66		80 201 738,80
Actif circulant	274 882 600,51	160 996 921,73	113 885 678,78	
Moins passif circulant	169 116 974,31	128 530 165,86		40 586 808,45
=Besoins de Financement Global	105 765 626,20	32 466 755,87	73 298 870,33	
Trésorerie nette	- 14 310 549,74	- 21 213 418,21	6 902 868,47	

II.EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOI	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I.Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		7 809 014,24		
. Capacité d'autofinancement		26 852 489,24		
. - distribution de bénéfices	19 043 475,00			
. Cession et réduction d'immobilisation		30 614 696,39		
. Cession immob incorporelles		28 333,33		
. Cession immob corporelles		30 086 363,06		
. Cession immob financières		500 000,00		
. Récupération sur créances immobilisées		7 525,00		
. Augmentation des capitaux propres		70 000 000,00		
. Augmentation de capital, apport		70 000 000,00		
. Subvention investissement		0,00		
. Augmentation des dettes de financ		1 800 000,00		
(nette de prime de remboursement)				
TOTAL I		110 223 710,63		
Ressources stables				

I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augment d'immobili	27 492 621,81			
. Acquisition immob incorporelles	8 226,67			
. Acquisition immob corporelles	22 105 987,64			
. Acquisition immob financières	5 378 407,50			
. Augmentation créances immobilisées	0,00			
. Remboursement des capitaux propres	0,00			
. Remboursement des dettes de financ	1 829 350,02			
* Emplois en non valeurs	700 000,00			
TOTAL I				
Emplois stables	30 021 971,83			
III.Variation des besoins de financement global	73 298 870,33			
IV.Variation de trésorerie	6 902 868,47			
TOTAL GENERAL	110 223 710,63	110 223 710,63		

V. ETATS DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)			EXERCICE	EXERCICE FIN 2009
1	Ventes de marchandises (en l'etat)			
2	- Achats revendus de marchandises			
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT			
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)		321 696 548,72	301 416 095,66
3	Ventes de biens et services produits		286 772 503,77	268 020 391,36
4	Variation de stocks de produits		34 924 044,95	33 395 704,30
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même			
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)		247 708 173,55	244 485 290,12
6	Achats consommés de matières et fournitures		220 722 614,38	218 313 110,23
7	Autres charges externes		26 985 559,17	26 172 179,89
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)		73 988 375,17	56 930 805,54
8	+ Subventions d'exploitation			51 940,15
9	- Impôts et taxes		413 981,80	429 573,48
10	- Charges de personnel		13 508 243,90	12 873 141,97
V	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		60 066 149,47	43 680 030,24
	= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)			
11	+ Autres produits d'exploitation			
12	- Autres charges d'exploitation			
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges		6 834 019,18	480 180,08
14	- Dotations d'exploitation		10 986 417,65	7641 819,96
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)		55 913 751,00	36 518 390,36
VII	RESULTAT FINANCIER		169 621,93	- 4 361 612,98
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)		56 083 372,93	32 156 777,38
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)		-1 120 373,31	5 037 641,90
15	- Impôts sur les résultats		17 467 533,00	11 564 364,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		37 495 466,62	25 630 055,28

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				
1	Résultat net de l'exercice :			
	* Bénéfice +		37 495 466,62	25 630 055,28
	* Perte -			
2	+ Dotations d'exploitation (1)		2 420 847,08	4 722 615,20
3	+ Dotations financières (1)			2 481 679,00
4	+ Dotations non courantes (1)			33 312,17
5	- Reprises d'exploitation (2)			447 413,23

	6	-	Reprises financières (2)	2 481 679,00	
	7	-	Reprises non courantes (2) (3)	3 000 000,00	2 745 830,00
	8	-	Produits des cessions d'immobilisation	13 531 728,95	30 614 696,39
	9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immob cédées	11 509 582,46	29 117 558,64
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	34 412 488,21	28 177 280,67
	10	-	Distributions de bénéfices	16 058 000,00	
II			AUTOFINANCEMENT	16 354 488,21	28 177 280,67

(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

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2009

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

			EXERCICE	EXERCICE FIN 2008
1	Ventes de marchandises (en l'etat)			
2	- Achats revendus de marchandises			
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT			
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)		301 416 095,66	220 132 268,15
3	Ventes de biens et services produits		268 020 391,36	215 746 147,39
4	Variation de stocks de produits		33 395 704,30	4 386 120,76
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même			
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)		244 485 290,12	167 221 580,35
6	Achats consommés de matières et fournitures		218 313 110,23	148 953 333,03
7	Autres charges externes		26 172 179,89	18 268 247,32
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)		56 930 805,54	52 910 687,80
8	+ Subventions d'exploitation		51 940,15	134 200,00
9	- Impôts et taxes		429 573,48	653 224,62
10	- Charges de personnel		12 873 141,97	18 391 382,05
V	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		43 860 030,24	34 000 281,13
	= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)			
11	+ Autres produits d'exploitation			
12	- Autres charges d'exploitation			
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges		480 180,08	345 888,48
14	- Dotations d'exploitation		7 641 819,96	2 837 292,26
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)		36 518 390,36	31 508 877,35
VII	RESULTAT FINANCIER		-4 361 612,98	-1 989 266,05
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)		32 156 777,38	29 519 611,05
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)		5 037 641,90	1 237 786,02
15	- Impôts sur les résultats		11 564 364,00	9 082 197,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		25 630 055,28	21 675 200,07

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT

1	Résultat net de l'exercice :			
	* Bénéfice +		25 630 055,28	21 675 200,07
	* Perte -			
2	+ Dotations d'exploitation (1)		2 983 722,71	2 673 343,11
3	+ Dotations financières (1)		2 481 679,00	
4	+ Dotations non courantes (1)			
5	- Reprises d'exploitation (2)			345 888,48
6	- Reprises financières (2)			
7	- Reprises non courantes (2) (3)		2 745 830,00	1 357 000,00

	8	-	Produits des cessions d'immobilisation	30 614 696,39	8 314 306,19
	9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immob cédées	29 117 558,64	8 194 865,86
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	26 852 489,24	22 526 214,37
	10	-	Distributions de bénéfices	19 043 475,00	3 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	7 809 014,24	19 526 214,37

(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

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2008

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)			EXERCICE	EXERCICE FIN 2007
1	Ventes de marchandises (en l'etat)			
2	- Achats revendus de marchandises			
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT			
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)		220 132 268,15	183 512 101,31
			215 746 147,39	184 477 555,08
3	Ventes de biens et services produits		4 386 120,76	-965 453,77
4	Variation de stocks de produits			
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même			
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)		167 221 580,35	145 987 118,50
			148 953 333,03	135 894 654,45
6	Achats consommés de matières et fournitures		18 268 247,32	10 092 464,05
7	Autres charges externes			
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)		52 910 687,80	37 524 982,81
8	+ Subventions d'exploitation		134 200,00	88 920,00
9	- Impôts et taxes		653 224,62	463 064,71
10	- Charges de personnel		18 391 382,05	15 812 697,91
V	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		34 000 281,13	21 338 140,19
	= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)			
11	+ Autres produits d'exploitation			
12	- Autres charges d'exploitation			
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges		345 888,48	398 691,94
14	- Dotations d'exploitation		2 837 292,26	1 931 794,42
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)		31 508 877,35	19 805 037,71
VII	RESULTAT FINANCIER		-2 223 980,26	-1 501 966,01
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)		29 284 897,09	18 303 071,70
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)		1 237 786,02	-5 382 891,90
15	- Impôts sur les résultats		9 082 197,00	5 647 604,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		21 440 486,11	7 272 575,80

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				
1	Résultat net de l'exercice :			
	* Bénéfice +		21 440 486,11	7 272 575,80
	* Perte -			
2	+ Dotations d'exploitation (1)		2 673 343,11	1 931 794,42
3	+ Dotations financières (1)		196 748,16	11 094,99
				3 000 000,00
4	+ Dotations non courantes (1)			
5	- Reprises d'exploitation (2)		345 888,48	
6	- Reprises financières (2)		11 094,99	904,72

	7	-	Reprises non courantes (2) (3)	1 357 000,00	
	8	-	Produits des cessions d'immobilisation	8 314 306,19	7 740 450,80
	9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immob cédées	8 194 865,86	7 467 557,56
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	22 477 153,58	11 941 667,25
	10	-	Distributions de bénéfices	3 000 000,00	
II			AUTOFINANCEMENT	19 477 153,58	11 941 667,25

(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

VI. LES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

Cf. Principes et méthodes comptables.

Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

ACTIF IMMOBILISE	Conforme au CGNC
A. EVALUATION À L'ENTREE	Conforme au CGNC
1. Immobilisation en non valeurs	Conforme au CGNC
2. Immobilisations incorporelles	Conforme au CGNC
3. Immobilisations corporelles	Conforme au CGNC
4. Immobilisations financières	Conforme au CGNC
B. CORRECTIONS DE VALEUR	Conforme au CGNC
1. Méthodes d'amortissements Linéaire	Conforme au CGNC
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Conforme au CGNC
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	Conforme au CGNC
ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	Conforme au CGNC
A. EVALUATION À L'ENTREE	Conforme au CGNC
1. Stocks	Conforme au CGNC
2. Créances	Conforme au CGNC
3. Titres et valeurs de placement	Conforme au CGNC
B. CORRECTIONS DE VALEUR	Conforme au CGNC
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Conforme au CGNC
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	Conforme au CGNC
FINANCEMENT PERMANENT	Conforme au CGNC
1. Méthodes de réévaluation	Conforme au CGNC
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Conforme au CGNC
3. Dettes de financement permanent	Conforme au CGNC
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Conforme au CGNC
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	Conforme au CGNC
PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	Conforme au CGNC
1. Dettes du passif circulant	Conforme au CGNC
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Conforme au CGNC
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	Conforme au CGNC
<u>TRESORERIE)</u>	

1. Trésorerie-Actif	Conforme au CGNC
2. Trésorerie-Passif	Conforme au CGNC
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Conforme au CGNC

2. Etat de dérogations (A2)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

INDICATION DEROGATIONS	DES	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		NEANT	NEANT
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèses		NEANT	NEANT

3. Etat de changement des méthodes (A3)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

NATURE CHANGEMENTS	DE JUSTIFICATION CHANGEMENT	DU INFLUENCE PATRIMOINE FINANCIERE RESULTATS	SUR LA SITUATION ET LE LES
a- Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT	
b- Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT	

4. Tableau des immobilisations autres que financières (B2)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

NATURE	MONTANT BRUT		AUGMENTATION		DIMINUTION			Montant Brut fin exercice
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	1 100 699,50							1 100 699,50
- Frais préliminaires	915 846,00							915 846,00
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	184 853,50							184 853,50
- Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	340 386,22	148 046,21						488 432,43
- Immobilisations en recherche et dév.								
- Brevets, marques, droits et valeurs sim.	340 386,22	148 046,21						488 432,43
- Fonds commercial								
- Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	32 586 454,12	17 278 467,42			8 750 779,15	399 395,88	1 465,83	40 713 280,68
- Terrains	3 951 290,00							3 951 290,00
- Constructions	6 144 753,52							6 144 753,52
- Installations techniques, mat. & out.	11 679 938,38	10 814 899,12			8 741 736,86		165,83	13 752 934,81
- Matériel de transport	1 277 004,84	124 692,15			9 042,29			1 392 654,70
- Mobilier, matériel de bureau et aménag.	1 922 936,95	679 278,86				399 395,88	1 300,00	2 201 519,93
- Autres immo. corporelles Informatique	84 671,49							84 671,49
- Immobilisations corporelles en cours	7 525 858,94	5 659 597,29						13 185 456,23

5. Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Immobilisations sorties Reprises	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	390 994,29	1 93 831,53		584 825,82
Frais préliminaires	217 556,37	182 656,70		400 213,07
Charges à répartir sur plusieurs exercices	173 437,92	11 174,83		184 612,75
Primes de rmboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	104 557,76	120 796,42		225 354,18
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	104 557,76	120 796,42		225 354,18
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	8 108 344,03	2 142 866,33	662 239,77	9 588 970,59
Terrains				
Constructions	1 706 142,03	307 237,68		2 013 379,71
Installations techniques, matériel et outillage	4 578 418,31	1 357 457,76	221 804,18	5 714 071,89
Matériel de transport	744 695,10	188 069,31	5865,51	926 898,90
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1035 091,10	281 765,90	434 570,08	882 286,92
Autres immobilisations corporelles	43 997,49	8 335,68		52 333,17
Immobilisations corporelles en cours				

6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
26/05/2010	233000000	2 476 543,91	41 275,73	2 435 268,18	2 480 060,55	44 792,37	
20/05/2010	233000000	953 496,23	15 891,60	937 604,63	960 649,13	23 044,50	
26/05/2010	233000000	191 472,16	7 978,01	183 494,15	191 323,25	7 829,10	
13/08/2010	233000000	1 091 527,96	27 288,19	1 064 239,77	1 101 360,46	37 120,69	
12/10/2010	233000000	930 024,06	23 250,60	906 773,46	928 099,44	21 325,98	
12/10/2010	233000000	493 454,29	23 336,35	470 117,94	492 211,38	22 093,44	
21/10/2010	233000000	418 642,55	13 954,75	404 687,80	413 754,77	9 066,97	
03/11/2010	233000000	849 181,73	28 306,06	820 875,67	848 356,91	27 481,24	
28/12/2010	233000000	141 760,85	10 632,06	131 128,79	142 157,49	11 028,70	
28/12/2010	233000000	1 195 633,12	29 890,83	1 165 742,29	1 187 652,62	21 910,33	
26/05/2010	233000000				26 102,95	26 102,95	
31/12/2010	235100000	31 558,52	31 558,50				
31/12/2010	235500000	180 262,75	180 262,75				
31/12/2010	235600000	73 959,29	73 959,29				
31/12/2010	235500000	105 850,33	105 042,00	808,33			808,33
31/12/2010	235100000	7 765,00	7100,33	664,67			664,67
23/12/2010	251000000	2 985 000,00		2 985 000,00	4 750 000,00	1 765 000,00	
30/04/2010	234000000	6 761,74	5 409,40	1 352,34			1 352,34
30/04/2010	234000000	2 280,55	456,11	1 824,44	10 000,00	8 175,56	
TOTAL		12 135 175,04	625 592,58	11 509 582,46	13 531 728,95	2 024 971,83	2 825,34

7. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation d'acquisition au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur Comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
AR FACTORY	MARCHAND EF	100 000,00	70	70 000,00	70 000,00	31/12/2010	3 364 501,14	3 206 209,36	17 150 394,19
TOTAL				70 000,00	70 000,00	31/12/2010	3 364 501,14	3 206 209,36	17 150 394,19

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation d'acquisition au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur Comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	Produits inscrits au CPC de l'exercice 9
EUROPORTE AD FACTORY	PORTE BLINDE MARCHAND EF	6 000 000,00 100 000 ,00	49,75 70,00	2 985 000,00 70 000,00	2 985 000,00 70 000,00	31/12/2009 31/12/2009	1 011 699,45 1 078 291,78	-3 112 350,41 984 667,78	5 920 697,49 10 576 991,73
TOTAL				3 055 000,00	3 055 000,00		2 089 991,23	-2 127 682,63	16 497 689,22

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation d'acquisition au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur Comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
EUROPORTE		6 000 000,00	49,75	2 985 000,00	2 985 000,00				
MENASTEEL		1 000 000 ,00	50	500 000,00	500 000,00				
AR FACTORY		100 000 ,00	70	70 000,00	70 000.00				
TOTAL				3 555 000,00	3 555 000,00				

8. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

NATURE	Montant Début	DOTATIONS				REPRISES		Montant Fin exercice
	Exercice	D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 481 679,00					2 481 679,00		
2 Provisions réglementées	3 000 000,00						3 000 000,00	
3 Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 481 679,00					2 481 679,00	3 000 000,00	
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 931 632,50	8 565 570,57			4 931 632,50			8 565 570,57
- Stocks								
- Clients								
- Personnel								
- Autres débiteurs								
5 Autres provisions pour risques et charges	1 764 382,38			240 991,60	1 721 653,79	9 416,42	33 312,17	240 991,60
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésoreries								
SOUS TOTAL (B)	6 696 014,88	8 565 570,57		240 991,60	6 653 286,29	9 416,42	33 312,17	8 806 562,17
TOTAL (A+B)	12 177 693,88	8 565 570,57		240 991,60	6 653 286,29	2 491 095,42	3 033 312,17	8 806 562,17

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

NATURE	Montant Début Exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant Fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé			2 481 679,00					2 481 679,00
2 Provisions réglementées	5 745 830,00						2 745 830,00	3 000 000,00
3 Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 745 830,00		2 481 679,00				2 745 830,00	5 481 679,00
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 022 961,42	2 919 204,76			10 533,68			4 931 632,50
5 Autres provisions pour risques et charges	644 161,39	1 738 892,49	9 416,42			196 748,16	447 413,23	1 748 308,90
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésoreries								
SOUS TOTAL (B)	2 667 122,81	4 658 097,25	9 416,42		10 533,68	196 748,16	447 413,23	6 679 941,40
TOTAL (A+B)	8 412 952,81	4 658 097,25	2 491 095,42		10 533,68	196 748,16	3 193 243,23	12 161 620,40

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

NATURE	Montant Début Exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant Fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2 Provisions réglementées	7 102 830,00				1 357 000,00			5 745 830,00
3 Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	7 102 830,00				1 357 000,00			5 745 830,00
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 859 012,27	163 949,15						2 022 961,42
5 Autres provisions pour risques et charges	356 983,47		196 748,16	447 413,23		11 094,99	345 888,48	644 161,39
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésoreries								
SOUS TOTAL (B)	2 215 995,74	163 949,15	196 748,16	447 413,23	-	11 094,99	345 888,48	2 667 122,81
TOTAL (A+B)	9 318 825,74	163 949,15	196 748,16	447 413,23	1 357 000,00	11 094,99	345 888,48	8 412 952,81

9. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

Créances	Total	Analyse par échéances			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Eches et non recouvrées	Montant en devise	Montant sur état et organismes public	Montant sur entreprises liées	Montant représenté par des effets
De l'actif immobilises	5 611 587,81	5 594 510,02	17 077,79					
Prêt Immobilisés	7 777,79		7 777,79					
Autres créances financières	5 533 810,02	5 524 510,02	9 300,00					
Titres de participation	70 000,00	70 000,00					70 000,00	
De l'actif circulant	216 389 126,46	12 651 934,71	203 737 191,75			87 750 142,53	25 547 904,34	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	4 083 037,53		4 083 037,53					
Clients et comptes rattachés	162 054 134,72	8 499 838,51	153 554 296,21			48 816 230,70	25 547 904,34	
Personnel								
Etat	39 944 734,34	1 010 822,51	38 933 911,83			38 933 911,83		
Comptes d'associés	500 000,00		500 000,00					
Autres débiteurs	9 444 851,80	3 141 273,69	6 303 578,11					
Comptes de régularisation Actif	362 368,07		362 368,07					

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

Créances	Total	Analyse par échéances			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Eches et non recouvrées	Montant en devise	Montant sur état et organismes public	Montant sur entreprises liées	Montant représenté par des effets
De l'actif immobilises	9 991 236,86	9 991 236,86						
Prêt Immobilisés	9 991 236,86	9 991 236,86						
Autres créances financières								
De l'actif circulant	166 360 517,13	16 913 474,65	144 066 928,30	5 380 114,18		28 186 430,26		
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	1 492 757,89		1 492 757,89					
Clients et comptes rattachés	128 623 275,54	16 913 474,65	106 329 686,71	5 380 114,18				
Personnel	1056,16		1056,16					
Etat	28 186 430,26		28 186 430,26			28 186 430,26		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	5 159 310,44		5 159 310,44					
Comptes de régularisation Actif	2 897 686,84		2 897 686,84					

10. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

Dettes	Total	Analyse par échéances			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Eches et non recouvrées	Montant en devise	Montant sur état et organismes public	Montant sur entreprises liées	Montant représenté par des effets
DE FINANCEMENT	11 321 297,76	2 411 297,76	8 910 000,00					
Emprunt obligataires								
Autres dettes de financement	11 321 297,76	2 411 297,76	8 910 000,00					
DU PASSIF CIRCULANT	206 257 247,87	87 110 539,84	119 146 708,03		15 720 880,67	40 700 982,70	69 010 218,41	6 655 815,63
Fournisseurs et comptes rattachés	125 140 042,61	22 334 135,57	102 805 907,04		15 720 880,67		69 010 218,41	6 655 815,63
Clients créditeur avances et acomptes	34 054 307,96	24 432 346,85	9 621 961,11					
Personnel	136 562,40	72 368,40	64 194,00					
Organismes sociaux	432 211,82	2 918,14	429 293,68			432 211,82		
Etat	40 268 770,88	40 268 770,88				40 268 770,88		
Comptes d'associés	4 548 400,00		4 548 400,00					
Autres créanciers	1 119 924,14		1 119 924,14					
Comptes de régularisation Passif	557 028,06		557 028,06					

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

Dettes	Total	Analyse par échéances			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Eches et non recouvrées	Montant en devise	Montant sur état et organismes public	Montant sur entreprises liées	Montant représenté par des effets
DE FINANCEMENT	3 206 085,17	2 854 403,53	405 681,64					
Emprunt obligataires	3 206 085,17	2 854 403,53	405 681,64					
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	144 118 268,29	14 847 652,33	129 270 615,96		12 078 464,12	28 721 993,74	4 486 608,25	6 655 815,63
Fournisseurs et comptes rattachés	76 191 044,21	14 847 652,33	61 343 391,88		12 078 464,12		4 486 608,25	6 655 815,63
Clients créditeur avances et acomptes	32 237 765,98		32 237 765,98					
Personnel	151 620,15		151 620,15					
Organismes sociaux	530 497,74		530 497,74			530 497,74		
Etat	28 191 496,00		28 191 496,00			28 191 496,00		
Comptes d'associés	428 506,34		428 506,34					
Autres créanciers	4 573 324,82		4 573 324,82					
Comptes de régularisation Passif	1 814 013,05		1 814 013,05					

11. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES (B8)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	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					
ARAB BANK	12 000 000,00	Nantissement/ Matériel et outillage	02/07/2007		
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DES BANQUES	3 000 000,00	Nantissement / Fond de commerce	17/04/2007		
BANQUE POPULAIRE DE RABAT	450 000,00	Nantissement / Fond de commerce	06/07/2006		
BANK MAROCAINE DE COMMERCE EXTERIEUR	9 000 000,00	Nantissement / Fond de commerce	23/08/2006		
ATTIJARI WAFABANK	5 000 000,00	Nantissement / Fond de commerce	04/06/2009		
ATTIJARI WAFABANK	4 900 000,00	Nantissement / Fond de commerce	09/09/2010		
Sûretés reçues					
(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) (entreprises liées, associés membres du personnel) (3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnel tierces autres que ledébiteur (sûretés reçues)					

12. ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL (B9)

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et caution		
- Cautions provisoires	8 847 500,00	3 615 500,00
- Cautions définitives	27 459 461,79	26 028 441,55
- Cautions de retenue de garantie	24 957 447,97	27 244 798,69
- Cautions admission temporaire	377 710,00	626 446,97
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés	30 379 595,73	16 357 982,04
TOTAL (1)	92 021 715,49	73 873 169,25
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées...		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et caution BFO		
Autres Avals et cautions		
Autres engagements reçus		
-		
-		
-		
-		
TOTAL		

13. ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL (C1)

EXERCICE DU 01/01/10 AU 31/12/10

Montant du capital : 33 000 000 DH							
Nom. prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
AD CORPORATION	78 QI TAKADOUM RABAT	18 036,00	17 201,00	1 000,00	17 201 000,00	17 201 000,00	17 201 000,00
FONDS CAPMEZZANINE	101 BD MASSIRA AL KHADRA 1 CASA	6833,00	6 833,00	1 000,00	6 833 000,00	6 833 000,00	6 833 000,00
MR OMAR ABDELKADER TADL	67 AV MEHDI BEN BARKA LOT 1	4 510,00	4 301,00	1 000,00	4 301 000,00	4 301 000,00	4 301 000,00
CAPITAL NORTH AFRICA VENTURE	30 BD MOULAY YOUSSEF CASA	2 733,00	3 777,00	1 000,00	3 777 000,00	3 777 000,00	3 777 000,00
RTABI MED ADIL	17 AV OQBA AGDAL RABAT	1,00	1,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
BENBOUCHTA HADDOUM	17 AV OQBA AGDAL RABAT	1,00	1,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MR HASSAN LAAZIRI	MR HASSAN LAAZIRI ANGLE RUE TOUILLERIE ET BD	1,00	1,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MR OMAR CHIKHAOUI	17 BD EL MANAR RES AL KARI	1,00	1,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
TOTAL		32 116	32 116		32 116 000,00	32 116 000,00	32 116 000,00

14. ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (C2)

JET ALU

EXERCICE DU 01/01/10 AU 31/12/10

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 03/06/2009)		Réserve légale	1 164 132,01
Report à nouveau	4 351,28	Autres réserves	2 745 830 ,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultats nets de l'exercice	25 630 055,28	Dividendes	16 058 000,00
Prélèvement sur les réserves		Autres affectations	
Autres Prélèvements		Report à nouveau	5 666 444,55
TOTAL A	25 634 406,56	TOTAL B	25 634 406,56

Total A = Total B

JET ALU
EXERCICE DU 01/01/09 AU 31/12/09

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 03/06/2009)		Réserve légale	1 072 024,30
Report à nouveau	36 364,47	Autres réserves	1 357 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultats nets de l'exercice	21 440 486,11	Dividendes	19 043 475,00
Prélèvement sur les réserves		Autres affectations	
Autres Prélèvements		Report à nouveau	4351,28
TOTAL A	21 476 850,58	TOTAL B	21 476 850,58

Total A = Total B

JET ALU
EXERCICE DU 01/01/08 AU 31/12/08

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 24/06/2008)		Réserve légale	363 628,79
Report à nouveau	4 483,18	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	7 272 575,80	Tantièmes	
Résultats nets de l'exercice		Dividendes	3 000 000,00
Prélèvement sur les réserves	8 422 934,28	Autres affectations	
Autres Prélèvements		Report à nouveau	12 336 364,47
TOTAL A	15 699 993,26	TOTAL B	15 699 993,26

Total A = Total B

15. DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS (C5)

A- DATATION

Date de clôture (1) 31 /12 /2010

Date d'établissement des états de synthèse (2) : AU PLUS TARD 31/03/2011

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

B- EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	Favorables
	NEANT
	Défavorables
	NEANT

VII. COMPTES CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

7.1 Bilan consolidé

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

ACTIF (en Dh)	Exercice	Exercice précédent
Actif immobilisé	37 491 124,64	35 918 201,62
Ecart d'acquisition		
Immobilisation en non valeurs	515 873,68	709 705,21
Immobilisations incorporelles	263 078,25	235 828,46
Immobilisations corporelles	31 170 584,90	24 478 110,09
Immobilisations financières	5 541 587,81	10 494 557,86
Titres mis en équivalence		
Actif Circulant	347 815 855,01	274 531 448,85
Stocks et en cours	118 412 889,24	82 314 145,95
Clients et comptes rattachés	161 749 636,23	123 296 165,68
Autres Créances et Comptes rattachés	54 922 273,29	37 900 080,97
Titres et valeurs de placement	12 731 056,25	31 021 056,25
Ecart de conversion – Actif		
Disponibilités	2 523 531,21	2 298 832,21
Total de l'actif	387 830 510,86	312 748 482,68

PASSIF (en Dh)	Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres (part du groupe)	145 102 387,36	125 200 124,17
Capital (1)	32 116 000,00	32 116 000,00
Primes (1)	60 434 000,00	60 434 000,00
Réserves et résultats consolidés (2)	52 522 387,36	29 650 124,17
Autres (3)		
Intérêts minoritaires	1 009 350,34	323 487,53
Provisions pour risques et charges	240 991,60	1 764 382,38
Dettes	216 741 243,58	169 058 515,70
Emprunts et dettes financières	11 321 297,76	2 854 403,53
Fournisseurs et comptes rattachés	118 396 378,99	95 961 663,40
Autres dettes et comptes de régularisation	87 023 566,83	70 242 448,73
Trésorerie Passif	24 736 537,98	16 401 972,94
Total de l'actif	387 830 510,86	312 748 482,68

(1) De l'entreprise mère consolidante

(2) Dont résultats net de l'exercice

(3) Provision pour investissement

ACTIF (en Dh)	Exercice	Exercice précédent
Actif immobilisé	35 918 201,62	
Ecart d'acquisition		
Immobilisation en non valeurs	709 705,21	
Immobilisations incorporelles	235 828,46	
Immobilisations corporelles	24 478 110,09	
Immobilisations financières	10 494 557,86	
Titres mis en équivalence		
Actif Circulant	274 531 448,85	
Stocks et en cours	82 314 145,95	
Clients et comptes rattachés	123 296 165,68	
Autres Créances et Comptes rattachés	37 900 080,97	
Titres et valeurs de placement	31 021 056,25	
Ecarts de conversion – Actif		
Disponibilités	2 298 832,21	
Total de l'actif	312 748 482,68	

PASSIF (en Dh)	Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres (part du groupe)	125 200 124,17	
Capital (1)	32 116 000,00	
Primes (1)	60 434 000,00	
Réserves et résultats consolidés (2)	29 650 124,17	
Autres (3)		
Intérêts minoritaires	323 487,53	
Provisions pour risques et charges	1 764 382,38	
Dettes	169 058 515,70	
Emprunts et dettes financières	2 854 403,53	
Fournisseurs et comptes rattachés	95 961 663,40	
Autres dettes et comptes de régularisation	70 242 448,73	
Trésorerie Passif	16 401 972,94	
Total de l'actif	312 748 482,68	

- (1) De l'entreprise mère consolidante
(2) Dont résultats net de l'exercice
(3) Provision pour investissement

7.2 Comptes des produits et charges consolidé

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

	Exercice	Exercice précédent
Chiffres d'affaires	288 104 385,11	267 691 353,11
Autres produits d'exploitation	41 565 498,15	33 818 727,26
Achats consommés	243 400 650,16	234 482 388,38
Charges de personnel	23 538 693,72	21 147 738,10
Autres charges d'exploitations		
Impôts et taxes	414 011,80	429 613,48
Dotations d'exploitation	10 989 283,70	7 641 819,96
Résultat d'exploitations	60 327 243,88	37 808 820,45
Charges et produits financiers	162 269,83	-4 363 355,96
Résultat courant des entreprises intégrées	60 489 513,71	33 445 464,55
Charges et produits non courants	-1 121 233,57	5 047 815,47
Impôt sur le résultat	18 802 154,15	11 952 111,59
Résultat net des entreprises intégrées		
Quote-part des entreprises incluses par mise en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	40 566 125,99	26 541 168,43
Intérêts minoritaires	961 862,81	295 400,33
Résultats net (part du groupe)	39 604 263,18	26 245 768,10
Résultat par action	1 233,16	817,22

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2009

	Exercice	Exercice précédent
Chiffres d'affaires	267 691 353,11	
Autres produits d'exploitation	33 818 727,26	
Achats consommés	234 482 388,38	
Charges de personnel	21 147 738,10	
Autres charges d'exploitations		
Impôts et taxes	429 613,48	
Dotations d'exploitation	7 641 819,96	
Résultat d'exploitations	37 808 820,45	
Charges et produits financiers	-4 363 355,96	
Résultat courant des entreprises intégrées	33 445 464,55	
Charges et produits non courants	5 047 815,47	
Impôt sur le résultat	11 952 111,59	
Résultat net des entreprises intégrées		
Quote-part des entreprises incluses par mise en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	26 541 168,43	
Intérêts minoritaires	295 400,33	
Résultats net (part du groupe)	26 245 768,10	
Résultat par action	817,22	

7.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultats net de sociétés intégrées	40 566 125,99
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	
- Dotation (1)	2 423 713,13
- Reprise (1)	-5 481 679,00
- Variations des impôts différés	
- Plus-value des cessions, nettes d'impôt	-2 022 146,49
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	35 486 013,63
Dividendes reçues des sociétés mises en équivalence	
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (2)	-35 591 933,25
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-105 919,63
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisitions des immobilisations	-17 474 188,66
Cessions d'immobilisation, nettes d'impôt	13 531 728,95
Variation des créances immobilisées	4 449 649,05
Incidence de variation de périmètre (3)	
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	507 189,34
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mères	-16 978 000,00
Dividendes versés aux actionnaires de la société étrangère	
Augmentation de capital en numéraire	
Emissions d'emprunts	8 910 000,00
Remboursement d'emprunts	-443 105,77
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	-8 511 105,77
Variation de trésorerie	-8 109 836,04
Trésorerie d'ouverture	-14 103 170,73
Trésorerie de clôture	-22 213 006,77
Incidence des variations des monnaies étrangères	
Différence	-8 109 836,04

(1) A l'exclusion des provisions sur l'actif circulant

(2) A détailler par grandes rubriques (stocks, créances d'exploitation, dettes d'exploitation)

(3) Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise ou versée à détailler dans une note annexe.

<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>	
Résultats net de sociétés intégrées	26 541 168,43
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	
- Dotation (1)	5 465 401,71
- Reprise (1)	-2 745 830,00
- Variations des impôts différés	
- Plus-value des cessions, nettes d'impôt	-1 497 137,75
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	27 763 602,39
Dividendes reçues des sociétés mises en équivalence	
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (2)	-74 096 198,47
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-46 332 596,08
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>	
Acquisitions des immobilisations	-22 814 214,31
Cessions d'immobilisation, nettes d'impôt	30 614 696,39
Variation des créances immobilisées	-5 378 407,50
Incidence de variation de périmètre (3)	
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-2 422 074,58
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mères	-19 043 475,00
Dividendes versés aux actionnaires de la société étrangère	
Augmentation de capital en numéraire	70 000 000,00
Emissions d'emprunts	1 800 000,00
Remboursement d'emprunts	-1 829 350,02
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	50 927 174,98
Variation de trésorerie	-7 016 653,84
Trésorerie d'ouverture	21 119 794,21
Trésorerie de clôture	-14 103 140,37
Incidence des variations des monnaies étrangères	
Différence	-7 016 653,84

(4) A l'exclusion des provisions sur l'actif circulant

(5) A détailler par grandes rubriques (stocks, créances d'exploitation, dettes d'exploitation)

(6) Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise ou versée à détailler dans une note annexe

7.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

JET ALU

Exercice clôturé au 31/12/2010

		Capital	Primes	Réserv es consoli dées	Résultats de l'exercice	Provision pour investisse ment	Ecart de conversio n	Ecart de réévaluati on	Titres de participa tion	Total autres	Totaux capitaux propres
Autres											
Situation à la clôture 2009		32 116 000,00	60 434 000,00	3 404 467,99	26 245 656,18	3 000 000,0					125 200 124,17
Mouvements	Augment ation de capital			10 213 835,20							10 261 322,73
	Prime d'émissio n					3 000 000,0					
	Réserves			47 487,53							47 487,53
Situation à la clôture 2010		32 116 000,00	60 434 000,00	12 948 124,17	39 604 263,18						145 102 387,35

		Capital	Primes	Réserv es consol idées	Résultats de l'exercice	Provision pour investisse ment	Ecart de conversio n	Ecart de réévaluati on	Titres de participa tion	Total autres	Totaux capitaux propres
Autres											
Situation à la clôture 2008		22 550 000,00		1 011 808,16	21 434 110,11	3 000 000,00				3 000 000,00	47 955 918,27
Mouvements	Augment ation de capital	9 566 000,00									
	Prime d'émissio n		60 434 000,00	1 357 000,00	4 811 546,07						66 602 546,07
	Réserves			2 047 467,99							
Situation à la clôture 2009		32 116 000,00	60 434 000,00	3 404 467,99	26 245 656,18	3 000 000,00				3 000 000,00	125 200 124.17