



Jet Energy

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE RELATIF À L'EXERCICE 2025 ET AU PREMIER SEMESTRE 2026

ENREGISTREMENT DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 21/10/2026 sous la référence EN/EM/ 036/2026.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dûment visé par l'AMMC.

Avertissement

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

Sommaire

AVERTISSEMENT	2
ABREVIATIONS.....	4
DEFINITIONS	6
PARTIE I – ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I. Le Président du Conseil d'Administration	9
II. Les commissaires aux comptes	10
III. Le Conseiller Financier	11
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière.....	12
PARTIE II – PRESENTATION GENERALE DE JET ENERGY	13
I. Renseignements à caractère général.....	14
II. Capital Social.....	17
III. Endettement	22
IV. Gouvernance de l'émetteur	26
PARTIE III – ACTIVITE DE JET ENERGY	35
I. Historique de Jet Energy	36
II. Appartenance de Jet Energy à un groupe	37
III. Filiales de Jet Energy	44
IV. Secteur d'activité de Jet Energy	45
V. Produits et marchés de Jet Energy	57
VI. Approvisionnement.....	72
VII. Informations environnementales et sociales.....	77
VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques	82
PARTIE IV – SITUATION FINANCIERE DE JET ENERGY	85
I. Rapports des commissaires aux comptes	86
II. Principaux indicateurs.....	93
III. Analyse des comptes annuels.....	95
PARTIE V – ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS.....	118
I. Analyse du compte de produits et charges	119
II. Analyse du bilan	123
PARTIE VI – PERSPECTIVES	130
I. Perspectives de développement du marché.....	131
PARTIE VII – FACTEURS DE RISQUE	137
I. Risque lié à la volatilité des prix des matières premières.....	138
II. Risque lié aux exigences réglementaires.....	138
III. Risque de change	138
IV. Risque concurrentiel	138
V. Risque lié à l'obsolescence technologique des panneaux	138
VI. Risque lié à la concentration des clients.....	139
VII. Risque de dépendance de sous-traitance / dépendance du Groupe	139
VIII. Risque lié au développement à l'international	139
IX. Risque lié à l'approvisionnement / importation des intrants.....	139
X. Risque lié à l'accès au financement en dette ou en capital.....	139
XI. Risque lié à l'exécution des projets.....	140
PARTIE VIII – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	141
PARTIE IX – ANNEXES	143
I. Statuts.....	144
II. Rapports généraux des commissaires aux comptes.....	144
III. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes	144
IV. Rapports de gestion.....	144

Abréviations

AC	Alternating Current « Courant Alternatif »
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMCI	Agence Marocaine de Coopération Internationale
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
ANEP	Agence Nationale des Énergies et de l'Électrification Publique
ANRE	Autorité Nationale de Régulation de l'Électricité
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BESS	Battery Energy Storage System (système de stockage d'énergie par batteries)
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CA	Chiffre d'Affaires
CCG	Caisse Centrale de Garantie
CFO/CFA	Courant fort / Courant faible
CSP	Concentrated Solar Power (centrale solaire thermique à concentration)
DC	Direct Current « Courant Continu »
DOE	Dossier des Ouvrages Exécutés
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EMEA	Europe, Middle East and Africa (Europe, Moyen-Orient et Afrique)
EnR	Énergies Renouvelables
EPC	Engineering, Procurement, Construction (Ingénierie, Approvisionnement, Construction)
ETP	Équivalent Temps Plein
FAT	Factory Acceptance Test (réception en usine)
FMI	Fonds Monétaire International
GBM	Groupe de la Banque Mondiale
GRI	Global Reporting Initiative
HSE	Hygiène, Sécurité et Environnement
HTA/BT	Haute Tension A (moyenne tension) / Basse Tension
IPP	Independent Power Producer (producteur privé indépendant)
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau (banque allemande de développement)
KMAD	Milliers de Dirhams
MAD	Dirhams Marocains
MASEN	Moroccan Agency for Sustainable Energy (Agence marocaine pour l'énergie durable)
MLT	Moyen et Long Terme
MMAD	Millions de Dirhams
MT	Moyenne-Tension
MTEDD	Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable
MW	Mégawatt
MWc	Mégawatt-crête (puissance nominale d'une installation solaire photovoltaïque)
MWh	Mégawattheure
OCP	Office Chérifien des Phosphates

ODD	Objectifs de Développement Durable
OGE	OCP Green Energy
ONEE	Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable
O&M	Opérations et Maintenance
OSE	Owner Supplied Equipment (équipements fournis par le client)
POD	Point of Delivery (point de livraison d'électricité)
PPA	Power Purchase Agreement (contrat d'achat d'électricité)
PV	Photovoltaïque
ROA	Return On Assets (rendement des actifs)
ROE	Return On Equity (rendement des capitaux propres)
RSE	Responsabilité Sociétale des Entreprises
SA	Société anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SAT	Site Acceptance Test (réception sur site)
SCADA	Supervisory Control And Data Acquisition (système de contrôle et d'acquisition de données)
SIMAU	Salon International du Matériel et de l'Aménagement Urbain
STEP	Station de Transfert d'Énergie par Pompage
TCE	Tous Corps d'État
TES	Thermal Energy Storage (stockage d'énergie thermique)
TGBT	Tableau Général Basse Tension
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEMF	Université Euromed de Fès
VRD	Voirie et Réseaux Divers
VEA	Verre Extérieur Agrafé
VEC	Verre Extérieur Collé
VEP	Verre Extérieur Parclosé

Définitions

Build-own-operate	Modèle contractuel dans lequel une entreprise privée finance, construit, possède et exploite une installation ou une infrastructure, sans transfert de propriété à l'État ou à un tiers public.
Capacité installée	La puissance maximale théorique qu'une installation électrique (centrale, parc solaire, éolien, hydraulique, etc.) peut fournir dans des conditions normales de fonctionnement, exprimée en kW, MW ou GW.
Carnet de commandes	Le carnet de commandes correspond à l'ensemble des commandes enregistrées et non totalement réalisées. Il représente donc le chiffre d'affaires à réaliser dans le futur.
Courant fort / Courant faible (CFO/CFA)	Le courant fort désigne les installations électriques de puissance d'un ouvrage (raccordement au réseau, postes de transformation, tableaux, distribution, éclairage, sources de secours) ; le courant faible désigne les installations véhiculant de l'information et assurant la sécurité et la supervision de l'ouvrage (réseaux voix-données-images, détection incendie, vidéo-surveillance, contrôle d'accès, gestion technique du bâtiment). Ensemble, ils constituent le lot électricité d'un projet de construction.
Document de Référence	Conformément à la circulaire de l'AMMC n°03/19, le Document de Référence est un document officiel regroupant l'ensemble des informations juridiques, financières, opérationnelles et stratégiques d'une entreprise, destiné à assurer la transparence et l'information permanente du public.
Émetteur ou Société	Jet Energy SA.
Énergie produite	Quantité réelle d'électricité générée par une installation ou un parc électrique sur une période donnée, exprimée en kWh, MWh ou GWh.
IPO (Initial Public Offering)	Introduction en bourse d'une société par admission de titres à la cote.
Mégawatt-crête	Puissance maximale qu'une installation photovoltaïque peut produire dans des conditions idéales, c'est-à-dire sous un ensoleillement optimal.
Power Purchase Agreement (« contrat d'achat d'électricité »)	Contrat de livraison d'électricité conclu à long terme entre deux parties, généralement un producteur et un acheteur d'électricité (consommateur ou négociant).
Power-to-x	Ensemble de technologies qui convertissent l'électricité, généralement issue de sources renouvelables (solaire, éolien), en d'autres formes d'énergie ou de produits chimiques utilisables.
Production injectée	Quantité d'électricité réellement injectée par une installation (centrale, parc solaire, éolien, etc.) dans le réseau de distribution ou de transport, exprimée en kWh, MWh ou GWh sur une période donnée.
Projet de Taille Significative	Tout projet de marché dont le montant est supérieur à 20 % du chiffre d'affaires réalisé par Jet Energy au titre de l'exercice précédent.
Prospectus	Le Prospectus, tel que défini par la circulaire de l'AMMC n°03/19, est un document officiel présentant au public les caractéristiques d'une opération financière, notamment dans le cadre d'une levée de fonds ou d'une introduction en bourse.

**Puissance maximale
appelée**

Valeur la plus élevée de puissance électrique instantanée consommée par un utilisateur ou un réseau sur une période donnée, exprimée en kW, MW ou GW.

PV Mines Solar

Programme d'investissements solaires développé par OCP Green Energy, filiale du groupe OCP. Ce projet porte sur une capacité installée de 202 mégawatts-crête (MWc).

PARTIE I – ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

I.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Jet Energy
Représentant légal	Mohammed Yahya ZNIBER
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Lot 2, lotissement Al Kasr, zone industrielle Skhirat, Temara
Numéro de téléphone	05.37.74.92.92
Adresse électronique	m.zniber@jetenergy.ma

I.2. Attestation du Président du conseil d'administration sur le document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026

Le Président du Conseil d'Administration atteste que les données du présent document de référence, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité.

Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Jet Energy. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Mohammed Yahya ZNIBER

Jet Energy

Président du Conseil d'Administration

II. Les commissaires aux comptes

II.1. Identité des Commissaires aux Comptes de Jet Energy

Dénomination ou raison sociale	HORWATH MAROC AUDIT	H2B Experts
Représentant légal	HANATI El Bouazzaoui	BOUCHARA Mohammed Adil
Les CAC/auditeur indépendant ayant audité les comptes de Jet Energy	HANATI El Bouazzaoui	BOUCHARA Mohammed Adil
Fonction	Associé	Associé
Adresse	90, Avenue Mehdi Ben Barka, Hay Riad, Rabat	Bureau n°3 espace Salam Al Haouz 49 rue Ouled Hariz angle av. Al Haouz Souissi – Rabat
Numéro de téléphone	05.37.77.46.70	05.37.75.06.61
Numéro de fax	05.37.77.46.76	05.37.75.06.61
Adresse électronique	elbouazzaoui.hanati@crowe.ma	bouchara@h2b-experts.ma
Premier exercice soumis au contrôle	2022	2025
Date de début du mandat actuel	Assemblée générale ordinaire tenue le 28 avril 2025	Assemblée générale ordinaire tenue le 22 décembre 2025
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice 2027	Assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice 2027

II.2. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux états de synthèse sociaux de Jet Energy pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024, 2025 et le premier semestre 2026

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par Horwath Maroc Audit au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et 2024 et par Horwath Maroc Audit et H2B Experts au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2025.
- La situation intermédiaire des comptes sociaux de Jet Energy ayant fait l'objet d'un examen limité par Horwath Maroc Audit au titre des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2025 et par Horwath Maroc Audit et H2B Experts au titre des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2026.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

El Bouazzaoui HANATI

Associé

Horwath Maroc Audit

Mohammed Adil BOUCHARA

Associé

H2B Experts

III. Le Conseiller Financier

III.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Red Med Corporate Finance
Représentant légal	M. Ali AIT MANSOUR
Fonction	Directeur Général
Adresse	Bureau 217, Centre d'affaires Momentum Spaces, Avenue Main Street, Casablanca Finance City
Adresse électronique	a.aitmansour@redmedcapital.com
Numéro de téléphone	05.37.63.20.46/44
Numéro de fax	05.37.63.98.15

III.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse des éléments juridiques, comptables, fiscaux et financiers ainsi que l'analyse de l'environnement économique et financier de Jet Energy.

Le contenu de ce document de référence a été établi sur la base d'informations recueillies des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de Jet Energy recueillis par nos soins lors de la procédure de due diligence effectuée auprès de ceux-ci ;
- La documentation relative à la transformation de SARL en SA incluant la décision de transformation, le rapport du commissaire à la transformation et le projet des statuts de la Société sous la forme de Société Anonyme ;
- Les rapports de gestion du conseil d'administration de Jet Energy relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- Les comptes sociaux de Jet Energy pour les exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- Les comptes semestriels sociaux relatifs aux semestres clos au 30 juin 2025 et au 30 juin 2026 ;
- Les rapports généraux du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux de Jet Energy pour les exercices 2023 et 2024 et des Commissaires aux Comptes pour l'exercice 2025 ;
- Les rapports spéciaux du commissaire aux comptes de Jet Energy relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et des commissaires aux comptes pour l'exercice 2025 ;
- Les attestations d'examen limité sur les situations intermédiaires des comptes sociaux de Jet Energy : celle délivrée par Horwath Maroc Audit au titre du premier semestre 2025, et celles délivrées par les commissaires aux comptes, Horwath Maroc Audit et H2B Experts, au titre du premier semestre 2026 ;
- Les procès-verbaux des assemblées générales ordinaires et extraordinaires des exercices 2023, 2024, 2025 et 2026 ;
- Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration, des AGO et des AGE tenues durant l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- Le rapport du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de l'Augmentation de Capital IPO ;
- Les prévisions financières fournies par le management de Jet Energy.

À notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Jet Energy. Il ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre Red Med Corporate Finance et Jet Energy hormis le mandat de conseil qui les lie.

Compte tenu de tout 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.

Ali AIT MANSOUR
Directeur Général
Red Med Corporate Finance

IV. Le responsable de l'information et de la communication financière

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Nom et prénom	BELGHITI Mohamed Amine
Fonction	Directeur Finances & support
Adresse	Lot 2, lotissement Al Kasr, zone industrielle Skhirat
Adresse électronique	a.belghiti@jetenergy.ma
Numéro de téléphone	05 37 74 92 92

PARTIE II – PRESENTATION GENERALE DE JET ENERGY

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Jet Energy SA
Siège social	Lot 2, lotissement Al Kasr, zone industrielle Skhirat, Temara
Téléphone	05 37 74 92 92
Télécopie	05 37 74 92 30
Site Internet	www.jetenergy.ma
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	10 septembre 2012
Durée de vie	99 ans
Registre de Commerce	RC N° 93033 - Rabat
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
	Selon l'article 3 des statuts de Jet Energy, la Société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger : ▪ La conception et la réalisation de centrales solaires photovoltaïques en mode clés en main ou en tout autre mode ; ▪ La conception et la réalisation de solutions photovoltaïques intégrées au bâtiment, en façade ou en toiture en mode clés en main ou en tout autre mode ; ▪ Tous travaux d'installation, de rénovation, de maintenance et de mise en conformité dans les domaines de l'électricité générale, du courant fort et du courant faible, incluant les systèmes d'éclairage, de distribution électrique, de sécurité, de communication, de domotique et de systèmes automatisés ; ▪ La réalisation et l'installation d'infrastructures de raccordement au réseau électrique ; ▪ La fabrication, la commercialisation et l'installation de solutions de stockage d'énergie ; ▪ La fabrication, la commercialisation, et l'installation de solutions d'hydrogène vert et ses dérivés ; ▪ La fabrication, la commercialisation et l'installation de structures métalliques ; ▪ La fabrication, la commercialisation et l'installation de solutions innovantes en matière de chauffe-eau et d'économie d'énergie à forte rentabilité ; ▪ La fabrication, la commercialisation et l'installation de solutions d'éclairage ; ▪ L'exploitation et la maintenance de centrales photovoltaïques ; ▪ La construction de bâtiments ; ▪ La réalisation de travaux de voirie et de réseaux divers (VRD) ; ▪ La réalisation de solutions de traitement des eaux ; ▪ L'import-export et le négoce ; ▪ Le développement d'autres énergies renouvelables ;
Objet social (Extrait article 3 des statuts)	

Capital social Au 30 juin 2026

- Toutes prestations de services se rattachant directement ou indirectement aux activités susmentionnées ;
- La participation de la société, par tous moyens, à toutes entreprises ou sociétés, créées ou à créer, pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, fusions, alliances ou associations en participation ;
- Et plus généralement, toutes opérations, de quelque nature qu'elles soient, financières, commerciales, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement.

105 000 000 MAD composé de 1 050 000 actions de 100 MAD de valeur nominale chacune. La valeur nominale sera réduite à 10 MAD au moment de l'introduction en bourse de la Société, le nombre d'actions passera ainsi de 1 050 000 à 10 500 000 actions, sans modification du montant total.

Documents juridiques

Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.

De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. De par sa future cotation sur la BVC, Jet Energy sera soumise aux dispositions suivantes :

Textes législatifs et réglementaires applicables à Jet Energy

1. Textes législatifs et réglementaires applicables à Jet Energy de par sa future cotation sur la Bourse de Casablanca :

- La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- La loi n°43-12 relative à l'AMMC ;
- Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ;
- Les circulaires de l'AMMC en vigueur ;
- La loi n°35-96 relative à la création d'un depositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifiée et complétée par la loi n°43-02) ;
- Le Règlement Général du depositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001, et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;

	▪ Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; ▪ La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi n°46-06. 2. Textes législatifs et réglementaires applicables à Jet Energy de par son activité : ▪ L'arrêté n°927-20 du 6 mars 2020 portant sur les normes marocaines appliquées aux produits photovoltaïques et installations thermiques ; ▪ La loi n°13-09 relative aux énergies renouvelables telle que modifiée et complétée par la loi n°58-15 ; ▪ La loi n°82-21 du 10 février 2023 relative à l'autoproduction de l'énergie électrique ; ▪ La loi n°16-08 relative à l'autoproduction de l'énergie électrique pour couvrir les besoins propres, dans la limite d'une puissance de 50 MW ; ▪ Le décret n°2-10-578 précisant les conditions et procédures d'obtention des autorisations nécessaires au développement d'un projet d'énergies renouvelables dans le cadre de la loi n°13-09 ; ▪ La loi n°54-14 autorisant l'autoproduction d'électricité à partir de toute source, jusqu'à une puissance de 300 MW ; ▪ Le décret n°2-15-772 précisant les conditions et le processus d'accès au réseau Moyenne Tension ; ▪ La loi n°48-15 relative à la régulation du secteur de l'électricité et instituant l'Autorité Nationale de Régulation de l'Électricité (ANRE) ; ▪ L'arrêté n°3851-21 précisant les capacités autorisées à être injectées dans le réseau Moyenne Tension pour l'ONEE et les sociétés délégataires ; ▪ La loi n°40-19 apportant des précisions pour les projets relevant de la loi n°13-09, notamment la contribution aux dépenses du réseau et la capacité excédentaire pouvant être vendue à l'ONEE. La société Jet Energy est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux du barème proportionnel. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20 %.
Régime fiscal	
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Rabat.

Source : Jet Energy

II. Capital Social

II.1. Composition du capital social

Le capital social de Jet Energy à fin juin 2026 s'établit à 105 000 000 MAD. Il est intégralement libéré et se compose de 1 050 000 actions d'un nominal de 100 MAD, toutes de même catégorie.

Il convient de noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 22 décembre 2025, a décidé de réduire la valeur nominale des actions de Jet Energy de 100 MAD à 10 MAD avec prise d'effet le premier jour de leur cotation à la BVC.

II.2. Historique du capital social

Depuis 2012, le capital social de Jet Energy a évolué comme suit :

Date	Nature de l'opération	Capital social (avant opération) MAD	Nombre d'actions émises	Valeur nominale en MAD	Bénéficiaire	Montant nominal de l'opération en MAD	Prix d'émission en MAD	Capital après opération en MAD
10/09/2012	Création de la société	-	3 000	100	Jet Contractors	300 000	100	300 000
17/07/2014	Augmentation de capital en numéraire	300 000	27 000	100	Jet Contractors	2 700 000	100	3 000 000
29/03/2021	Augmentation de capital en numéraire	3 000 000	320 000	100	Jet Contractors	32 000 000	100	35 000 000
01/09/2025	Augmentation de capital par incorporation de réserves	35 000 000	700 000	100	Ensemble des actionnaires, au prorata	70 000 000	100	105 000 000

Source : Jet Energy

Jet Energy a été constituée le 10 septembre 2012 sous forme de SARL au capital de 300 000 MAD, initialement détenue à hauteur de 80% par Jet Contractors et 20% par des personnes physiques¹.

En date du 17 juillet 2014, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'augmenter le capital social de 2 700 000 dirhams pour ainsi porter le capital social de 300 000 dirhams à 3 000 000 dirhams par la création de 27 000 parts sociales nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription. Seul Jet Contractors a souscrit à cette augmentation de capital, entraînant la dilution des autres actionnaires.

En date du 29 mars 2021, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'augmenter le capital social de 32 000 000 dirhams pour ainsi porter le capital social de 3 000 000 dirhams à 35 000 000 dirhams par la création de 320 000 parts sociales nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription. Seul Jet Contractors a souscrit à cette augmentation de capital, entraînant la dilution des autres actionnaires et portant sa participation à 99,8% du capital.

Aux termes des décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2025, les associés ont décidé, en application des dispositions de l'article 87 de la loi 5-96 du 13 février 1997 modifiée et complétée par la loi 21-05 et par la loi 24-10, de transformer la Société en Société Anonyme à Conseil d'Administration, sans création d'une nouvelle personnalité morale.

En date du 1^{er} septembre 2025, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'augmenter le capital social de 70 000 000 dirhams par la création de 700 000 actions de valeur nominale 100 dirhams par incorporation de réserves pour ainsi porter le capital social de 35 000 000 dirhams à 105 000 000 dirhams. Ces actions sont entièrement libérées et attribuées gratuitement aux actionnaires de la société, à raison de 2 actions nouvelles pour 1 action ancienne, chaque actionnaire bénéficiant d'un droit d'attribution.

¹ Respectivement M. Mohammed Cherkaoui à hauteur de 10% et M. Mouloud Bakli à hauteur de 10%.

II.3. Évolution de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de JET ENERGY durant les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		28/03/2025		31/08/2025		30/09/2025		31/12/2025		30/06/2026	
	Parts sociales	En %*	Parts sociales	En %*	Parts sociales	En %*	Parts sociales	En %*	Actions	En %*	Actions	En %*	Actions	En %*	Actions	En %*
Jet Contractors	349 398	99,80%	349 398	99,80%	349 695	99,90%	297 194	84,90%	276 194	78,90%	828 582	78,91%	828 582	78,91%	828 582	78,91%
M. Ismail TADLAOUI	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	28 001	8,00%	28 001	8,00%	84 003	8,00%	84 003	8,00%	84 003	8,00%
Axiom Capital	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	21 000	6,00%	63 000	6,00%	63 000	6,00%	63 000	6,00%
M. Mohammed Yahya ZNIBER	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	14 001	4,00%	14 001	4,00%	42 003	4,00%	42 003	4,00%	42 003	4,00%
M. Najib ARHILA	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	10 501	3,00%	10 501	3,00%	31 503	3,00%	31 503	3,00%	31 503	3,00%
M. Kamel Abderrahmane OUNADJELA	300	0,10%	300	0,10%	300	0,10%	300	0,10%	300	0,10%	900	0,09%	900	0,09%	900	0,09%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	3	0,00%	3	0,00%	3	0,00%
Mme Salma RTABI	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	3	0,00%	3	0,00%	3	0,00%
Mme Oumama RTABI	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	3	0,00%	3	0,00%	3	0,00%
M. Mouloud BAKLI	300	0,10%	300	0,10%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Total	350 000	100 %	350 000	100 %	350 000	100 %	350 000	100 %	350 000	100 %	1 050 000	100 %	1 050 000	100 %	1 050 000	100 %

(*) % de capital et de droit de vote

Source : Jet Energy

Le 28 mars 2025, à la suite du Conseil d'Administration de Jet Contractors tenu le 2 décembre 2024, Jet Contractors a cédé 15% de ses parts de Jet Energy au profit de M. Ismail TADLAOUI, Directeur Général, qui détient 8,00% du capital, M. Mohammed Yahya ZNIBER, Président du Conseil, qui détient 4,00% du capital et M. Najib ARHILA qui détient 3,00% du capital. Cette opération réservée aux personnes clés de la Société, a été réalisée à la valeur nominale.

Le 31 août 2025, la structure actionnariale de Jet Energy a évolué à la suite de l'entrée au capital du fonds Axiom Capital. L'opération, conclue directement entre Jet Contractors et Axiom Capital, a porté sur la cession de 21 000 actions au prix unitaire de 3 514 MAD par action pour un montant total de 73,8 MMAD, représentant 6,00% du capital de Jet Energy.

Actionnariat actuel de Jet Energy

Actionnaires	30/09/2026	
	Actions	En %
Jet Contractors	828 582	78,91%
M. Ismail TADLAOUI	84 003	8,00%
Axiom Capital	63 000	6,00%
M. Mohammed Yahya ZNIBER	42 003	4,00%
M. Najib ARHILA	31 503	3,00%
M. Kamel Abderrahmane OUNADJELA	900	0,09%
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	3	0,00%
Mme Salma RTABI	3	0,00%
Mme Oumama RTABI	3	0,00%
Total	1 050 000	100,00%

Source : Jet Energy

II.4. Présentation des principaux actionnaires de Jet Energy

II.4.1. Informations relatives à Jet Contractors

Jet Contractors S.A. est un opérateur marocain intégré du BTP, coté à la Bourse de Casablanca depuis 2011. Il est présent sur la construction, les façades, la menuiserie et les structures métalliques. Adossé au groupe AR Corporation, il regroupe une douzaine de filiales spécialisées.

Activité	Construction
Adresse	Quartier Industriel de Oued Yquem, CP12040, Skhirat, Maroc
Capital social au 30/06/2026	151,5 MMAD
Produit d'exploitation au 30/06/2026	2 081,4 MMAD
Résultat net au 30/06/2026	103,6 MMAD
Fonds propres au 30/06/2026	1 389,5 MMAD
Actionnariat au 30/06/2026	AR Corporation: 36,31% RCAR: 10,84% M. Omar Abdelkader TADLAOUI: 9,55% M. Amine DAOUDI : 4,15% Flottant : 39,14%

Source : Rapport semestriel S1 2026 Jet Contractors

II.4.2. Informations relatives à Ismail TADLAOUI

Une présentation du parcours de M. Ismail Tadlaoui est faite dans la section **4.3.1.3** du présent document de référence.

II.4.3. Informations relatives à Axiom Capital

AXIOM Capital est un groupe financier et d'investissement actif au Maroc, en Europe et à l'international structuré autour de plusieurs pôles d'expertise.

Activité	Société Holding
Adresse	26, avenue Mers Sultan, 1er étage, n° 3 – Casablanca
Capital social au 31/12/2025	500 000 MAD
Produits financiers au 31/12/2025	7,0 MMAD
Résultat net au 31/12/2025	5,6 MMAD
Actionnariat au 30/06/2026	Amane Capital: 55% Blue Horizon Advisory: 45%

Source : Axiom Capital

II.4.4. Pacte d'actionnaires

À la date d'enregistrement du présent document de référence, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de Jet Energy.

II.5. Capital potentiel de Jet Energy

Le Conseil d'Administration, réuni le 2 septembre 2025, a arrêté le principe de l'introduction en bourse de Jet Energy. À cette occasion, il a décidé de proposer une augmentation du capital social réservée au public, pour un montant maximum de 400.000.000 dirhams (prime d'émission incluse), par émission d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

L'Assemblée Générale mixte en date du 22 décembre 2025, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, a notamment (i) autorisé l'Opération d'introduction en bourse, (ii) décidé de réduire

la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 dirhams à 10 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions à la Bourse de Casablanca et (iii) délégué au conseil d'administration les pouvoirs les plus étendus en vue de prendre toutes décisions nécessaires à la réalisation définitive de l'Opération d'introduction en bourse.

II.6. Négociabilité des titres de capital

Les statuts de la Société ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière.

II.7. Politique de distribution de dividendes

Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau des articles 35 et 36 des Statuts Refondus.

Le tableau ci-dessous présente les informations relatives à la distribution de dividendes sur les 3 dernières années :

En KMAD, sauf si indiqué	2023	2024	2025
Résultat net social	16 846	51 220	71 442
Dividendes distribués au titre de l'exercice	-	-	57 153
Taux de distribution (%) ²	0%	0%	80,0%
Nombre d'actions	350 000	350 000	1 050 000
Valeur nominale (en MAD)	100	100	100
Résultat net par action (en MAD)	48,1	146,3	68,0
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	-	-	54,4

Source : Jet Energy

Le Conseil d'administration de Jet Energy réuni en date du 30 mars 2026 a proposé la distribution d'un dividende de 54,40 MAD par action au titre de l'exercice 2025.

² Taux de distribution = Dividendes distribués / Résultat net social

III. Endettement

III.1. Dette privée

Aucune dette privée n'a été contractée par la Société lors des trois derniers exercices et jusqu'à la date d'enregistrement du présent document.

III.2. Dettes bancaires

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques du contrat de crédit bancaire de Jet Energy :

Crédit Relance	Caractéristiques
Emprunteur	Jet Energy
Prêteur	Banque Populaire de Rabat Kénitra
Date de conclusion du contrat	15/09/2020
Montant du contrat	4 805 000 MAD
Taux d'intérêt	3,5%, variable avec possibilité de passer au fixe.
Objet de l'emprunt	Financement du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) dans le cadre du soutien aux entreprises pendant la période du Covid-19.
Encours au 30/06/2026	1 565 948,93 MAD
Durée	7 ans dont 2 ans de différé.
Date d'échéance	01/10/2027
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Principaux covenants financiers	- Maintien de la situation financière équilibrée ; - Fonds propres supérieurs au quart du capital social ; - Endettement financier net total $\leq 7^3$. - Interdiction de versement de dividendes pendant la période de différé, et ce jusqu'au 15/09/2022.
Sûretés / hypothèques	- Blocage des comptes courants d'associés à hauteur de 20 MMAD ; - Aval de la CCG à hauteur de 90% du montant du prêt ;

Source : Jet Energy

L'encours ne présente aucune échéance en souffrance.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'endettement bancaire moyen et long terme de Jet Energy entre 2023 et S1-2026 :

En KMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25	S1-2026	Var 25-26
Encours de l'endettement bancaire MLT	5 222	3 670	-29,70%	2 102	-42,7%	1 566	-25,5%

Source : Jet Energy

Entre 2023 et 2024, l'encours a poursuivi sa baisse pour s'établir à 3,7 MMAD, soit un repli de 29,7 % par rapport à 2023.

Entre 2024 et 2025, l'endettement bancaire s'établit à 2 102 KMAD, soit une baisse de 42,7% par rapport à 2024.

À la fin juin 2026, l'endettement bancaire s'établit à 1 566 KMAD, soit une baisse de 25,5% par rapport à fin 2025.

³ Calculé à partir du ratio (Dettes bancaires et comptes courants moyen et long terme) / Excédent Brut d'Exploitation

III.2.1. Contrats signés après le 30/06/2026

Aucune dette bancaire n'a été contractée par Jet Energy après le 30/06/2026.

III.2.2. Contrats de dette bancaire en cours de négociation

Aucune dette bancaire n'est en cours de négociation par Jet Energy.

III.2.3. Découverts bancaires et crédits de trésorerie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des découverts bancaires et crédits de trésorerie de Jet Energy sur la période 2023 et S1-2026 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25	S1-2026	Var 25-26
Crédit d'escompte	-	1 000	n/a	3 000	>100%	6 000	100%
Crédit de trésorerie	10 226	1 823	-82,2%	1 012	-44,5%	9 300	>100%
Banque	1 687	4 985	>100%	3 773	-24,3%	5 297	+40,4 %
Trésorerie passif	11 913	7 808	-34,5%	7 785	-0,3%	20 598	>100%

Source : Jet Energy

Entre 2023 et 2024, la tendance baissière se confirme pour le crédit de trésorerie, qui chute significativement de 10,2 MMAD à 1,8 MMAD. Le crédit d'escompte augmente à 1,0 MMAD. Le découvert bancaire augmente, atteignant 5,0 MMAD à fin 2024. L'encours élevé à fin 2023 s'explique par la mobilisation ponctuelle d'une ligne de préfinancement court terme. Ces lignes ont été remboursées dès 2024 avec les encaissements du projet.

Entre 2024 et 2025, la progression du crédit d'escompte se confirme, passant de 1,0 MMAD à 3,0 MMAD. À l'inverse, le crédit de trésorerie recule pour s'établir à 1,0 MMAD à fin 2025. De même, le découvert bancaire enregistre une baisse, atteignant 3,8 MMAD à la même période.

La trésorerie passif progresse, passant de 7,8 MMAD à fin 2025 à 20,6 MMAD à fin juin 2026, traduisant un recours accru aux financements bancaires de court terme. Cette hausse est portée principalement par le crédit de trésorerie (1 MMAD à 9,3 MMAD) et le doublement du crédit d'escompte (de 3 MMAD à 6 MMAD), le poste banque progressant plus modérément.

III.2.4. Encours de crédit-bail

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette liée au crédit-bail de Jet Energy sur la période entre 2023 et S1-2026 :

En KMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25	S1-2026	Var 25-26
Encours crédit-bail	1 227	3 807	>100%	2 155	-43,4%	1 652	-23,4%

Source : Jet Energy

Entre 2023 et 2024, l'encours a augmenté de 2,6 MMAD passant de 1,2 MMAD en 2023 à 3,8 MMAD en 2024.

Entre 2024 et 2025, l'encours crédit-bail a diminué de 43,4% passant de 3,8 MMAD à 2,2 MMAD en 2025.

À la fin juin 2026, l'encours crédit-bail s'établit à 1,7 MMAD, soit une baisse de 23,4 % par rapport à fin 2025.

III.3. Engagements hors bilan

L'évolution des engagements hors bilan de Jet Energy entre 2023 et S1-2026 se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var 24-23	2025	Var 25-24	S1-2026	Var 25-26
Engagements donnés	15,2	17,4	14,70%	24,0	38,06%	46,7	94,58%
Avals et cautions	15,2	17,4	14,70%	24,0	38,06%	46,7	94,58%
Cautions provisoires	0,2	0,7	>100%	0,0	-93%	1,0	>100%
Cautions définitives	8,1	6,1	-24,70%	7,8	27,05%	14,0	79,49%
Cautions de retenue de garantie	4,4	9,4	>100%	9,0	-4%	9,3	3,33%
Cautions restitution d'acompte	2,5	1,3	-49,00%	7,2	>100%	22,4	>100%
Autres engagements donnés	-	-	-	-	-	-	-
Engagements reçus	-	-	-	-	-	-	-
Avals et cautions	-	-	-	-	-	-	-
Autres engagements reçus	-	-	-	-	-	-	-

Source : Jet Energy

Dans le cadre de son activité d'EPC, Jet Energy est amenée à délivrer, pour le compte de ses clients donneurs d'ordre, différentes formes de cautions bancaires constituant des engagements hors bilan. Les cautions émises par Jet Energy se décomposent en quatre catégories distinctes, chacune correspondant à une phase ou à une obligation contractuelle spécifique :

- Les cautions provisoires (ou cautions de soumission) sont émises au stade de la réponse à l'appel d'offres. Elles garantissent au donneur d'ordre le sérieux de l'offre et l'engagement du soumissionnaire à honorer les termes de sa proposition en cas d'attribution. Elles sont libérées à l'issue de la phase d'attribution, une fois le contrat signé.
- Les cautions définitives (ou cautions de bonne exécution) sont émises lors de la signature du contrat. Elles garantissent au donneur d'ordre la bonne exécution des obligations contractuelles de l'EPC jusqu'à la réception provisoire des ouvrages. Leur montant est généralement exprimé en pourcentage du montant du contrat et leur durée couvre l'intégralité de la période de réalisation.
- Les cautions de retenue de garantie se substituent à la retenue de garantie contractuelle que le donneur d'ordre prélève sur les paiements intermédiaires afin de couvrir les malfaçons éventuelles. En émettant cette caution, l'EPC reconstitue sa trésorerie sans attendre la levée de la retenue à l'issue de la période de garantie, qui court généralement un an après la réception provisoire.
- Les cautions de restitution d'acompte garantissent le remboursement des acomptes versés par le donneur d'ordre à l'EPC en début de projet. Elles sont émises concomitamment au versement de l'acompte et sont libérées progressivement au fur et à mesure de l'avancement des travaux, selon des modalités contractuellement définies.

Les engagements donnés par Jet Energy, exclusivement constitués d'avals et cautions délivrés dans le cadre de l'exécution de ses contrats EPC, progressent de 15,2 MMAD en 2023 à 46,7 MMAD à fin juin 2026. Cette progression est principalement portée par les cautions liées à la réalisation des travaux, notamment :

- Les cautions de restitution d'acompte qui atteignent 22,4 MMAD à fin juin 2026 ;
- Les cautions définitives qui atteignent 14,0 MMAD à fin juin 2026 ;
- Les cautions de retenue de garantie qui atteignent 9,3 MMAD à fin juin 2026.

III.4. Nantissement d'actions

À la date d'enregistrement du présent document de référence, les actions de Jet Energy ne font l'objet d'aucun nantissement.

III.5. Nantissement d'actifs

À la date d'enregistrement du présent document de référence, la totalité des sûretés données par Jet Energy sont délivrées sous forme de nantissement du fonds de commerce, et concernent exclusivement les concours bancaires suivants :

Nantissements sur le fonds de commerce de Jet Energy

Nantissements sur le Fonds de Commerce de Soci Energy					
Opération	Sur	Date d'inscription	Montant couvert par la sûreté (DH)	Au profit de	Objet
Sûretés données					
Renouvellement	Fonds de commerce	1/11/2022	18 500 000	CIH	Ligne de fonctionnement
Renouvellement	Fonds de commerce	24/07/2024	13 500 000	Saham BANK	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	04/08/2025	500 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	28/10/2025	500 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	28/10/2025	5 000 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	28/10/2025	3 000 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	20/11/2023	9 000 000	Bank Of Africa (BMCE)	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	28/10/2025	500 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	26/05/2025	7 025 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Nantissement	Fonds de commerce	28/10/2025	17 000 000	Banque Populaire	Ligne de fonctionnement
Total			74 525 000		
Sûretés reçues					

Néant

Source : Jet Energy – Annexe B8 du rapport général des commissaires aux comptes 2025

III.6. Notation

À la date d'enregistrement du présent document de référence, Jet Energy ne fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance de l'émetteur

IV.1. Assemblées générales

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 28 avril 2025 a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de Jet Energy afin d'acter la transformation de la SARL en SA.

Le 22 décembre 2025, l'Assemblée Générale mixte a décidé d'approuver les modifications nécessaires aux statuts de Jet Energy afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (les « Statuts Refondus »).

Les Statuts Refondus reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée, et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité des assemblées générales, ni de stipulation dérogatoire à la loi sur la société anonyme.

IV.1.1. Convocations des assemblées et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites aux articles 25 et 26 des Statuts Refondus.

IV.1.2. Conditions d'exercice du droit de vote et conditions du quorum

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites à l'article 28 des Statuts Refondus.

IV.1.3. Conditions d'acquisition de droits de vote double éventuels

Les Statuts Refondus ne prévoient pas d'attribution de droit de vote double.

IV.2. Organes d'administration

IV.2.1. Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 15 à 18 des Statuts Refondus. Les Statuts Refondus reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques ou dérogatoires à la loi sur la société anonyme en matière de modalités de convocation et de règles de quorum du CA.

IV.2.2. Composition du conseil d'administration

Au 20 octobre 2026, le conseil d'administration de Jet Energy se compose comme suit :

Nom	Date de première nomination	Expiration du mandat	Qualité	Fonction occupée dans Jet Energy
1. Administrateurs exécutifs				
M. Ismail TADLAOUI	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administrateur	Directeur Général
2. Administrateurs non exécutifs				
M. Mohammed Yahya ZNIBER	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Président du conseil d'administration	-

Jet Contractors Représentée par M. Omar Abdelkader Tadlaoui	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administrateur	
M. Najib ARHILA	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administrateur	-
M. Omar Abdelkader TADLAOUI	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administrateur	-
Mme Oumama RTABI	26/06/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administratrice	-
Mme Salma RTABI	28/04/2025	AGO statuant sur les comptes 2028	Administratrice	-

3. Administrateurs indépendants

Mme Meryem MERNISSI	16/10/2026	AGO statuant sur les comptes 2028	Administratrice	-
M. Taoufiq MARZOUKI ZEROUALI	16/10/2026	AGO statuant sur les comptes 2028	Administrateur	-

Source : Jet Energy

Les administrateurs indépendants ont été nommés par l'assemblée générale ordinaire du 16 octobre 2026. La nomination desdits administrateurs indépendants deviendra effective à compter du premier jour de cotation de Jet Energy (**la Date de Prise d'Effet**).

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, Jet Energy a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés à l'article 41 bis de la loi n°17-95.

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'exige la Loi et que l'intérêt de la Société le nécessite et au moins deux (2) fois par an, sur la convocation de son Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

Concernant l'exigence de parité au sein du Conseil d'Administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'Administration est conforme, au 30/09/2026, et sera conforme, à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 concernant le quota de 30 %. La société s'engage à respecter les dispositions légales applicables à partir du 1er janvier 2027.

Au premier jour de cotation, le Conseil d'Administration sera composé de 3 femmes, soit 33 % des administrateurs.

IV.2.3. Éléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration

M. Mohammed Yahya ZNIBER

M. Zniber a commencé sa carrière en 1982 au sein de la Société Nationale d'Électrolyse et de Pétrochimie, comme responsable d'un département de production, puis comme Directeur Commercial, avant de diriger la filiale marocaine du groupe espagnol Quimigranel et Hispano Quimica. Il a par la suite créé la société SODEVIC, spécialisée en production d'élastomères thermoplastiques aux côtés du groupe italien Franceschetti Elastomeri. En 2009, il a été nommé par SM le Roi Secrétaire Général du ministère de l'Énergie et des Mines. Il a ensuite été vice-président exécutif de la Fondation OCP en étant notamment en charge du projet OCP Utilities.

M. Zniber est titulaire d'un master en chimie physique de l'Université Joseph Fourier de Grenoble, d'un diplôme d'ingénieur en génie chimique et d'un troisième cycle en physique de Lille. Il a été décoré par SM le Roi du Wissam du Mérite National de grade exceptionnel.

Autres mandats de M. Zniber :

Entité	Mandat
Jet Contractors	Administrateur
Cluster Green H2	Président
Maghreb Steel	Administrateur

Source : Jet Energy

M. Ismail TADLAOUI

Une présentation du parcours de M. Ismail Tadlaoui est faite dans la **section 4.3.1.3** du présent document de référence relative à la présentation des membres du comité de Direction de Jet Energy.

M. Ismail Tadlaoui ne dispose d'aucun autre mandat que celui au sein de Jet Energy.

M. Omar Abdelkader TADLAOUI

M. Omar Tadlaoui a commencé sa carrière en 2003 au sein de Jet Contractors en tant que responsable Logistique et Project Manager. À la suite du développement du groupe Jet Contractors, il a pris en 2009 la tête de la Direction Générale de la société, tout en devenant administrateur la même année.

M. Omar Tadlaoui est diplômé de HEC Montréal.

Autres mandats de M. Omar Abdelkader Tadlaoui :

Entité	Mandat
Jet Contractors	Administrateur

Source : Jet Energy

M. Najib ARHILA

Lauréat de l'école Mohammadia des ingénieurs option Bâtiment, Ponts et Chaussées, titulaire d'un DESS en Management de projets de Paris X et d'un Executive MBA de HEC, Najib Arhila a démarré son cursus professionnel en 1997 dans l'ingénierie comme chef de projet à Team Maroc avant de s'orienter vers la maîtrise d'ouvrage dans les métiers de l'immobilier et de la construction en passant par MedZ filiale de CDG dev et le groupe émirati Emaar avant d'intégrer la CGI comme membre du directoire et Directeur Général délégué en charge de la conception et du Développement. Najib Arhila s'est par la suite spécialisé dans l'expertise immobilière et la structuration des montages de projets.

Autres mandats de M. Arhila :

Entité	Mandat
Jet Contractors Bénin	Gérant
Jet Contractors	Administrateur

Source : Jet Energy

Mme Oumama RTABI

Mme Rtabi est juriste de formation. Forte d'une expérience internationale dans le conseil en développement, le branding et l'export, elle a fondé et dirigé plusieurs projets entrepreneuriaux dans les secteurs du design et de l'aménagement intérieur. Elle représente aujourd'hui AR Corporation au sein du conseil d'administration de Jet Contractors, apportant une expertise transversale en stratégie, gouvernance et développement à l'international.

Mme Rtabi est diplômée de la Queen Mary University de Londres en premier et deuxième cycles, spécialisés en droit des affaires internationales.

Autres mandats de Mme Rtabi :

Entité	Mandat
AR Corporation	Administratrice
Jet Contractors	Administratrice

Source : Jet Energy

Mme Salma RTABI

Mme Rtabi a commencé sa carrière en 2011 au sein du groupe Jet Contractors où elle opère au niveau de plusieurs filiales du groupe en assurant leur gestion administrative et financière. Elle est un membre actif de la commission « Fiscalité législation & Juridique » de la CGEM depuis mars 2022.

Mme Rtabi est diplômée de l'École Nationale de Commerce et de Gestion et titulaire d'un master en finance de la Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Rabat, ainsi que d'un certificat de juriste d'affaires de la Chambre de Commerce Internationale.

Autres mandats de Mme Rtabi :

Entité	Mandat
Jet Contractors	Administratrice

Source : Jet Energy

Mme Meryem MERNISSI

Mme Mernissi a débuté sa carrière en 1994 au sein du groupe Promopharm qu'elle quittera en 2000 en tant que Directrice de projet d'une unité pharmaceutique. En 2000, elle rejoint le groupe Aluminium du Maroc en tant que Directrice Commerciale & Marketing, puis le groupe Alliances Développement Immobilier entre 2008 et 2011 en tant que Directrice des Achats du Groupe.

Par ailleurs, depuis 2012, elle accompagne des maîtres d'ouvrage et dirigeants à travers sa propre structure de conseil, XYZ. Partenaire de Sococonsult depuis 2018, elle intervient aussi dans le procurement FF&E (approvisionnement, agencement et équipements) et le retail tenancy management. Depuis 2025, elle représente aussi la société RCN Minimalist Windows au Maroc.

Mme Mernissi est ingénieure en génie civil de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL), où elle a été chef de projet au sein du Laboratoire des Constructions Hydrauliques entre 1991 et 1993.

Mme Mernissi ne dispose d'aucun autre mandat.

M. Taoufiq MARZOUKI ZEROUALI

M. Taoufiq Marzouki Zerouali est Membre du Directoire de CDG Développement (Groupe CDG), en charge du pilotage de la SBU Ingénierie & Expertise, regroupant l'ensemble des activités et filiales d'ingénierie du Groupe. Il cumule plus de 36 ans d'expérience dans l'ingénierie, les infrastructures et la gestion des ressources en eau.

Il a notamment dirigé Novec en tant que Directeur Général entre 2012 et 2025, après avoir accompagné sa structuration dès sa création, et a occupé plusieurs fonctions de direction au sein des entités du Groupe CDG. Il préside et siège aujourd'hui à plusieurs conseils d'administration au Maroc et à l'international.

Ingénieur civil diplômé de l'ENGREF (Paris) et de l'IAV Hassan II, il est également titulaire d'un mastère en management de projet (Mines ParisTech) et de formations exécutives en gouvernance et leadership. Conférencier reconnu, il intervient régulièrement dans des forums nationaux et internationaux.

Autres mandats de M. Marzouki Zerouali :

Entité	Mandat
Casa Baia (filiale CDG Développement)	Administrateur
Patrillog (filiale CDG Développement)	Administrateur
Tanger Med Engineering	Administrateur
Camerounaise des Eaux	Administrateur

Source : Jet Energy

IV.2.4. Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

L'Assemblée Générale du 25 juin 2026 décide d'allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence alloués en 2025, une somme globale annuelle d'un montant de 1 260 000 MAD au titre de l'exercice 2026.

IV.2.5. Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du conseil d'administration depuis sa constitution le 28 avril 2025.

IV.2.6. Comités rattachés au Conseil d'Administration

La mise en place d'un comité d'audit et d'un comité stratégie et investissement a été votée au Conseil d'Administration du 20 octobre 2026. Ce conseil a par ailleurs institué un comité statutaire d'examen des opérations intragroupe et adopté sa charte.

Les membres du comité d'audit et du comité stratégie et investissement sont convoqués par tous moyens écrits (y compris par courrier électronique et par télécopie), par le président du comité concerné, moyennant un préavis d'au moins dix jours ; ce délai peut être ramené à cinq jours en cas d'urgence. Le comité des opérations intragroupes est pour sa part, saisi par le Président du Conseil d'Administration ou par le Directeur Général dès qu'une opération intra-groupe⁴ dépassant 20% du chiffre d'affaires de l'exercice écoulé est envisagée et au plus tard 10 jours avant la réunion du Conseil d'Administration appelée à se prononcer ou, le cas échéant, avant sa conclusion par le Directeur Général. Tout administrateur peut demander au Président du Conseil d'Administration la saisine dudit comité.

Les comités peuvent se réunir par des moyens de visio-conférence ou par tout moyen équivalent permettant l'identification de leurs membres, dans les conditions prévues par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.

Le comité d'Audit sera constitué, conformément aux dispositions légales en la matière, de deux administrateurs indépendants (dont l'un sera président du comité) et d'autres membres à désigner par la Société.

A la date de cotation, les comités se présenteront comme suit :

Comité d'Audit

Comité d'Audit ⁵			
Mission du comité	Notamment chargé d'assurer le suivi dans les différents domaines suivants : Information financière, contrôle interne et gestion des risques, contrôle légal des comptes annuels et indépendance des commissaires aux comptes		
Date de création du comité	20/10/2026		
Fréquence de réunion	Trois fois par an minimum. Peut également se réunir à titre exceptionnel, en cas d'urgence, pour des faits raisonnables et justifiés		
Membres	Meryem Mernissi	Taoufiq Marzouki Zerouali	Salma Rtabi
Date de 1ère nomination	20/10/2026	20/10/2026	20/10/2026
Qualité	Présidente	Membre	Membre

Source : Jet Energy

⁴ Le groupe auquel appartient Jet Energy

⁵ Avec prise d'effet le jour de la cotation

Comité Stratégie et Investissement

Comité Stratégie et Investissement ⁶					
Mission du comité	Le Comité prépare les délibérations du Conseil d'Administration relatives à la stratégie de la Société, notamment sa politique de développement, d'investissement, de financement et d'engagement sur des projets de taille significative. Il émet un avis sur les programmes d'investissement pluriannuels et leur financement, ainsi que sur les budgets annuels et leurs mises à jour. Il examine tout projet d'acquisition, de cession, de prise de participation ou de création de filiale, ainsi que toute opération stratégique ayant un impact significatif sur la Société, et formule ses recommandations au Conseil d'Administration. Il assure le suivi de la mise en œuvre des orientations stratégiques et des investissements approuvés et en rend compte régulièrement au Conseil d'Administration.				
Date de création du comité	20/10/2026				
Fréquence de réunion	Deux fois par an. Peut également se réunir à titre exceptionnel, en cas d'urgence, pour des faits raisonnables et justifiés				
Membres	Taoufiq Marzouki Zerouali	Meryem Mernissi	Najib Arhila	Mohamed Yahya Zniber	Ismail Tadlaoui
Date de 1ère nomination	20/10/2026	20/10/2026	20/10/2026	20/10/2026	20/10/2026
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre	Membre

Source : Jet Energy

Comité d'examen des opérations intra-groupes

Comité d'examen des opérations intragroupes ⁷	
Mission du comité	Formuler des avis motivés à l'attention de la Direction Générale et du Conseil d'Administration, préalablement à toute décision, sur (i) la conclusion, la modification substantielle, le renouvellement, la prorogation ou la résiliation de tout contrat intragroupe significatif conclu entre la Société et une entité du Groupe, notamment de sous-traitance, de prestation de services ou de fourniture, et (ii) la conclusion, la modification substantielle ou la résiliation de tout partenariat significatif avec une entité du Groupe. Le comité veille à ce que ces opérations soient conclues dans l'intérêt social de la Société et à des conditions normales de marché. Sa mission s'exerce sans préjudice de la procédure d'autorisation des conventions réglementées prévue par la loi n°17-95.
Date de création du comité	20/10/2026
Fréquence de réunion	Aussi souvent que nécessaire, sur saisine du Président du Conseil d'Administration ou du Directeur Général dès qu'une opération concernée est envisagée, et au moins 10 jours avant la réunion du Conseil d'Administration appelée à se prononcer sur l'opération
Membres	Taoufiq Marzouki Zerouali Meryem Mernissi
Date de 1ère nomination	20/10/2026 20/10/2026
Qualité	Président Membre

Source : Jet Energy

⁶ Avec prise d'effet le jour de cotation⁷ Avec prise d'effet le jour de cotation

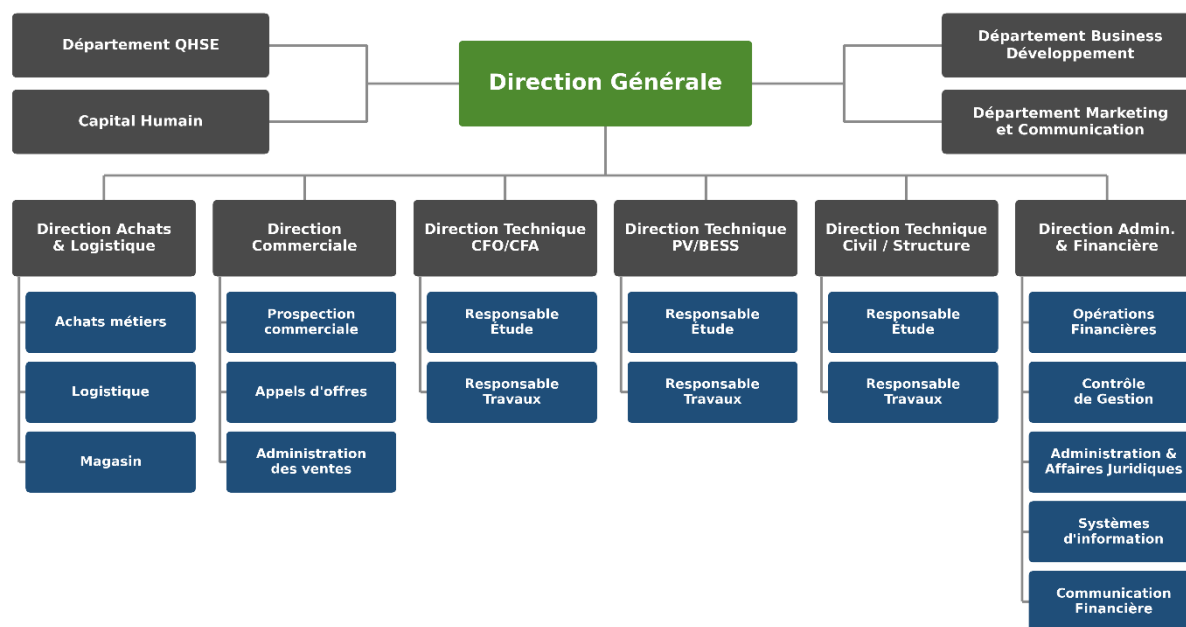
IV.3. Organes de direction

IV.3.1. Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 19 des Statuts Refondus.

IV.3.2. Organigramme fonctionnel de Jet Energy

Le schéma ci-dessous présente l'organigramme fonctionnel de Jet Energy au 30 septembre 2026 :



Source : Jet Energy

L'organigramme présente une structure organisée autour de la Direction Générale, qui supervise plusieurs départements transversaux tels que le QHSE, le Business Développement et le Marketing & Communication. Il regroupe également différentes directions opérationnelles, parmi lesquelles Achats & Logistique, Commerciale, Technique CFO/CFA, Technique PV/BESS, Technique Civil/Structure, ainsi que la Direction Administrative et Financière. Chaque direction est composée d'unités ou de services dédiés, tels que les achats métiers, la logistique, les études, les travaux, les opérations financières, le contrôle de gestion et les systèmes d'information. L'ensemble permet de visualiser la répartition des principales fonctions internes de la Société.

IV.3.3. Organes de direction de Jet Energy

Au 30 septembre 2026, les membres du Comité de Direction (CODIR) de Jet Energy sont présentés au niveau du tableau ci-dessous :

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
M. Ismail TADLAOUI	Directeur Général	2015
M. Mohamed Amine BELGHITI	Directeur Administratif et Financier	2025
M. Tarik JELTI	Directeur technique (Photovoltaïque & Civil/structure)	2015
M. Abdelmounim MAGRI	Directeur technique (CFO/CFA)	2020
Mme Ghita FARAJ	Directrice Commerciale	2019

Source : Jet Energy

Le CODIR constitue une instance de partage de l'information opérationnelle et de prise de décision. Il traite en priorité trois grandes catégories de sujets nécessitant une coordination inter-départements :

- **Sujets opérationnels** : Discussion des enjeux liés aux développements de Jet Energy et à leurs problématiques opérationnelles. Le comité veille à la mise en œuvre effective des décisions et orientations prises.
- **Projets en cours** : Suivi de l'état d'avancement de l'ensemble des projets en cours.
- **Projets organisationnels** : Revue et validation des projets organisationnels de Jet Energy. Le CODIR en assure le pilotage, l'exécution et l'évaluation de leur impact sur l'organisation et les finances de Jet Energy.

IV.3.4. Présentation des membres du Comité de Direction

M. Ismail TADLAOUI (36 ans)

Ismail Tadlaoui est Directeur Général et actionnaire de Jet Energy, qu'il dirige depuis 2015. Titulaire d'un Bachelor en finance obtenu à la John Molson Business School (Canada) et d'un Master of Science en Energy Management de l'ESCP Europe (France – Royaume-Uni), il dispose d'une solide expérience internationale dans les domaines du développement commercial et de l'analyse économique de l'énergie. Avant de rejoindre Jet Energy, il a occupé des fonctions à dimension analytique et stratégique au sein d'EDF (France), avant de rejoindre JET ALU SAS, filiale de Jet Contractors, où il a occupé un poste de direction. Depuis sa prise de fonction, il a fortement contribué à la structuration et au développement de Jet Energy, dans un contexte de transition énergétique nationale. Il pilote la Société et œuvre au déploiement de sa stratégie axée sur la croissance durable, la performance opérationnelle et l'innovation technologique.

M. Mohamed Amine BELGHITI (47 ans)

Mohamed Amine Belghiti a rejoint les équipes de Jet Energy en janvier 2025 en tant que Directeur Administratif et Financier. Mohamed Amine Belghiti est expert-comptable diplômé et commissaire aux comptes. Fort de plus de 20 ans d'expérience en audit, finance, gouvernance et contrôle, il a occupé des fonctions de haut niveau tant dans le secteur public que privé, au Maroc et en France. Il a notamment dirigé le pôle Finances et Contrôle de Gestion de la Holding Al Omrane, où il a piloté d'importantes opérations de financement, restructuration de la dette, reporting stratégique et mise en place de dispositifs de pilotage financier. Il a également exercé en tant que chef de mission à la Direction de la Supervision Bancaire de Bank Al-Maghrib, où il a mené des missions de contrôle prudentiel auprès d'établissements bancaires et financiers. Son parcours a débuté dans d'importants cabinets d'audit et d'expertise comptable à Paris, intervenant dans des secteurs variés. Il est diplômé de l'ISCAE et titulaire du Diplôme d'Expertise Comptable (DEC) obtenu à Paris.

Mme Ghita FARAJ (37 ans)

Ghita Faraj est ingénieure en génie civil diplômée de l'École Polytechnique de Montréal, avec une solide expérience en gestion de projets et dans le secteur du BTP. Elle a exercé pendant plus de cinq ans au sein de Macogep Inc. à Montréal, où elle a évolué en tant qu'évaluatrice intermédiaire, puis chargée de projet. Elle y a piloté des missions allant de la définition des objectifs des projets à la coordination d'équipes pluridisciplinaires, en passant par la gestion des appels d'offres, le suivi de chantier, le contrôle budgétaire et la planification des échéanciers. Ghita combine des compétences techniques approfondies à une approche rigoureuse du pilotage opérationnel des projets.

M. Tarik JELTI (35 ans)

Tarik Jelti est ingénieur d'État diplômé de l'École Nationale Supérieure des Mines de Rabat, fort de plus de 10 ans d'expérience dans le domaine des énergies renouvelables, en particulier le photovoltaïque. Il occupe depuis 2020 le poste de Directeur Technique du Département Photovoltaïque au sein de Jet Energy, après y avoir exercé en tant que Chef de Projet pendant cinq ans. Il supervise la conception, l'ingénierie, la construction et la mise en service de projets solaires d'envergure, tout en assurant une coordination efficace avec les équipes techniques, commerciales et administratives. Son expertise couvre l'ensemble du cycle EPC, du chiffrage à la livraison, avec un pilotage rigoureux des aspects techniques, budgétaires, contractuels et réglementaires. Il a contribué au déploiement de projets solaires stratégiques au Maroc pour des acteurs majeurs tels que l'OCP, MASEN, l'ONEE et des grands groupes privés comme Sonasid, Leoni, Safran, Marjane...

M. Abdelmounim MAGRI (52 ans)

Abdelmounim MAGRI est ingénieur d'État de l'École Nationale Supérieure d'Électricité et de Mécanique de Casablanca, avec près de 30 ans d'expérience dans le domaine des énergies. Il occupe depuis 2020 le poste de Directeur Technique de la partie CFO/CFA au sein de Jet Energy, après avoir exercé en tant que manager de T2iMAROC pendant 6 ans. Il a la charge de la supervision des phases de conception, d'ingénierie, de réalisation des différents chantiers. Il a par ailleurs participé à la mise en service de projets solaires majeurs, dans le cadre de la coordination transversale des équipes techniques, commerciales et administratives.

IV.3.5. Prêts accordés aux membres du Comité de Direction

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Comité de Direction sur les trois derniers exercices ainsi que sur l'année en cours.

IV.3.6. Rémunérations attribuées aux membres du Comité de Direction

La rémunération totale versée aux membres du Comité de Direction sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

En MAD	2023	2024	2025
Rémunération des membres ⁸	-	-	3 534 794

⁸ Comité de direction mis en place en 2025 à la suite de la transformation juridique en SA

PARTIE III – ACTIVITE DE JET ENERGY

I. Historique de Jet Energy

Jet Energy a été fondée en 2012, dans le cadre de la diversification stratégique de Jet Contractors, acteur majeur du BTP au Maroc et coté à la Bourse de Casablanca. Cette initiative visait à intégrer les énergies renouvelables dans les activités du Groupe afin de faire face aux enjeux énergétiques nationaux et continentaux.

Au 30 juin 2026, Jet Energy emploie 188 personnes et intervient sur trois métiers complémentaires : l'EPC photovoltaïque, les travaux d'installations électriques courant fort / courant faible (CFO/CFA) et l'exploitation-maintenance (O&M).

Le tableau suivant présente les dates clés de Jet Energy :

2012	Création de Jet Energy
2015	Mise en service de la première centrale raccordée au réseau Moyenne Tension (MT) du Maroc (Kénitra, 2 MWc)
2017	Mise en service, fin 2017, de la plus grande centrale solaire autonome avec stockage de 1 MWh, à Lamhiriz
2018	Mise en service de la centrale Noor Laâyoune (85 MWc) et implantation de centrales solaires dans les nouvelles gares TGV
2020	Installation d'un système de stockage dans le cadre du projet R&D d'AZELIO Réalisation des installations électriques du complexe diplomatique du Maroc à Bamako (Mali)
2021	Installation de kits solaires dans 500 écoles rurales
2022	Réalisation des installations électriques du siège d'Orange à Abidjan (Côte d'Ivoire)
2023	Lancement de la construction de 3 centrales photovoltaïques à Benguerir et Khouribga pour le compte d'OGE dans le cadre du projet PV Mines Solar (202 MWc)
2024	Jet Energy est retenue sur les projets Noor Atlas (sites de Tata et Tantan, 40 MWc chacun)
2025	Installations photovoltaïques au siège d'IFC à Dakar (Sénégal) Transformation de la forme juridique de la Société en Société Anonyme Finalisation de l'extension de la centrale solaire photovoltaïque de SONASID à Nador (2 MWc d'extension) Mise en service du projet PV Mines Solar à Benguerir et Khouribga
2026	Avancement des travaux du projet Noor Atlas (80 MWc). Réalisation du plus grand projet de stockage au Maroc avec l'OCP (125 MWh).

Source : Jet Energy

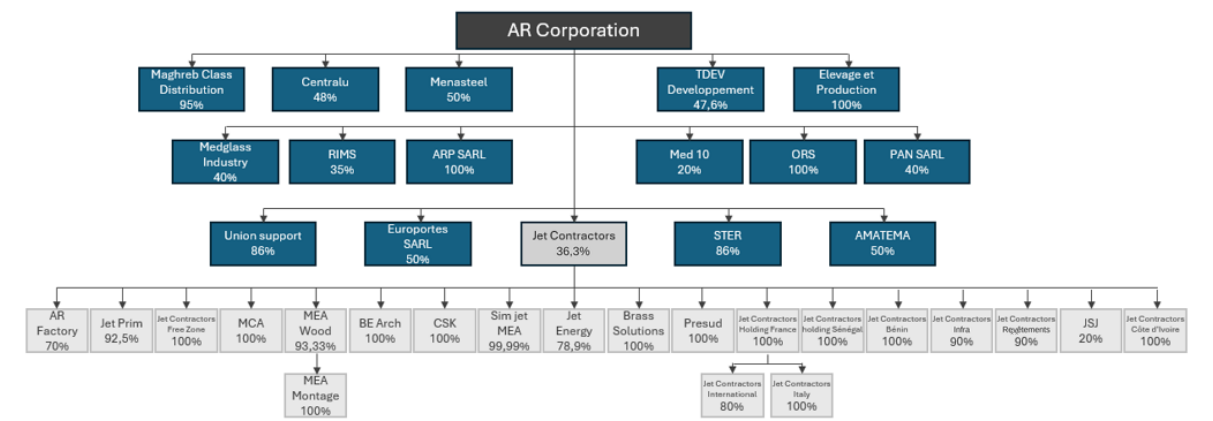
Depuis sa création, Jet Energy a développé ses capacités opérationnelles et son activité sur le marché. À fin juin 2026, la Société a livré plus d'une centaine de projets photovoltaïques, représentant une capacité installée cumulée supérieure à 330 MWc, et accompagné Jet Contractors sur de nombreux projets de grande envergure sur la partie CFO/CFA.

Elle dispose aujourd'hui d'équipes structurées et de références opérationnelles dans le secteur photovoltaïque et des installations électriques, lui permettant de se positionner sur des projets de plus grande envergure.

II. Appartenance de Jet Energy à un groupe

Jet Energy est intégrée au périmètre du groupe AR Corporation via Jet Contractors : à fin juin 2026, AR Corporation détient 36,3 % de Jet Contractors, laquelle détient elle-même 78,91 % du capital de Jet Energy.

L’organigramme juridique du groupe AR Corporation se présente comme suit :



Source : AR Corporation

* L’organigramme d’AR Corporation ne reflète que les filiales rentrant dans le périmètre de consolidation, les filiales (Mimosa Skhirat II et T. Valley) ne rentrent pas dans le périmètre de consolidation en raison de l’absence d’activité.

** L’organigramme de Jet Contractors ne reflète que les filiales rentrant dans le périmètre de consolidation, les filiales (Jet Consortium et Engen Renewables) ne rentrent pas dans le périmètre de consolidation en raison de l’absence d’activité.

***Concernant Jet Contractors Bénin, il s’agit d’une filiale de Jet Contractors

II.1. Présentation d’AR Corporation

Le groupe AR Corporation est une holding créée en 2009 sous forme de SARL pour porter les participations de la famille RTABI.

La société a pour objet la prise de participation dans des entreprises marocaines et étrangères, principalement actives dans les domaines de l’industrie, de la construction et de la fourniture.

II.1.1. Historique d’AR Corporation

Le tableau ci-après retrace l’évolution du Groupe depuis l’année de création de la holding :

2009	■ Création de la holding AR Corporation qui regroupe les filiales déjà créées à savoir :
	■ JET ALU. (1992)
	■ RIMS. (1994)
	■ SEPALUMIC. (2001)
	■ AMETEMA. (2004)
	■ CENTRALU. (2006)
	■ STBR. (2007)
	■ MENASTEEL, MEDGLASS. (2008)
2010	■ UNION SUPPORT. (2009)
	■ Cession par Jet Alu Maroc de la société Europortes au profit d’AR Corporation ;
	■ Création de la société O.R.S.

2011	■ Introduction en bourse de Jet Alu Maroc
	■ Création de la société Moroccan Contractors Associate (MCA)
2012	■ Création de la société TDEV SARL
	■ Création de la société ARP SARL
2013	■ Participation aux rencontres internationales des partenariats public-privé à Paris
2016	■ Acquisition de la société Elevage et Production
2017	■ Création de la société T.Valley
2018	■ Acquisition de la société Mimosa Skhirat II
2023	■ Transformation de la succursale de Jet Contractors Côte d’Ivoire en filiale
	■ Acquisition de JSJ Portugal
2024	■ Acquisition de PRESUD

Source : AR Corporation

II.1.2. Principaux agrégats d’AR Corporation

Activité	Société d’investissement gérant les participations de la famille RTABI
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée (SARL)
Date de création	2009
Siège social	78, quartier industriel Takaddoum – Rabat
N° du registre de commerce	76551 – Rabat
Capital au 31/12/2025	10 000 MAD
Résultat Net au 31/12/2025	31 211 603 MAD
Fonds propres au 31/12/2025	148 880 332 MAD
% de détention dans Jet Contractors au 30/06/2026	36,30 %

Source : AR Corporation

II.1.3. Actionnariat d’AR Corporation

Au 30 juin 2026, l’actionnariat d’AR Corporation se présente comme suit :

Identité des actionnaires	Montant détenu (En MAD)	Nombre de parts détenues	% du capital détenu	% de droits de vote
M. Mohamed Adil RTABI	3 000	30	30%	30%
Mme Haddoum BENBOUCHTA (Épouse de M. RTABI)	1 000	10	10%	10%
Mme Oumama RTABI (Fille de M. RTABI)	3 000	30	30%	30%
Mme Abba RTABI (Fille de M. RTABI)	3 000	30	30%	30%
Total	10 000	100	100%	100%

Source : AR Corporation

II.1.4. Flux entre Groupe AR Corporation et Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente les encaissements et décaissements entre Jet Energy et les entités du Groupe AR Corporation entre 2023 et 2025 :

Encaissements et décaissements entre le Groupe AR Corporation et Jet Energy (en KMAD)

Entité	Nature du flux	2023	2024	2025
AR Corporation	Encaissements	-	-	-
	Décaissements	-	-	-

Jet Contractors	Encaissements	51 123	154 124	305 619
	Décaissements	-	1 160	111 456
PV Industry	Encaissements	-	-	-
	Décaissements	-	-	-
Autres entités du Groupe AR Corporation	Encaissements	-	-	-
	Décaissements	-	-	776
Total	Encaissements	51 123	154 124	305 619
	Décaissements	-	1 160	112 232

Source : Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente les produits et charges comptabilisés entre Jet Energy et les entités du Groupe AR Corporation entre 2023 et 2025 :

Produits et charges entre le Groupe AR Corporation et Jet Energy (en KMAD)

Entité	Nature du flux	2023	2024	2025
AR Corporation	Produits	-	-	-
	Charges	-	-	-
Jet Contractors	Produits	56 478	187 197	292 477
	Charges	-	6 342	88 707
PV Industry	Produits	-	-	-
	Charges	-	-	-
Autres entités du Groupe AR Corporation	Produits	-	-	-
	Charges	-	-	859
Total	Produits	56 478	187 197	292 477
	Charges	-	6 342	89 566

Source : Jet Energy

II.1.5. Flux entre Jet Contractors et Jet Energy

Flux entre Jet Contractors et Jet Energy réalisés en 2023

Nature de l'opération	Entités	Date de la convention	Montant de la convention En KMAD	Prestations fournies	Produits comptabilisés en 2023 en KMAD	Charges comptabilisées en 2023 en KMAD	Encaissements en 2023 en KMAD	Décaissements en 2023 en KMAD
Contrat client (Contrat de prestation de service)	Jet Contractors	01/01/2023	65 857	Prestations de service	56 478	-	51 123	-
Total			65 857		56 478	-	51 123	-

Source : Jet Energy

Flux entre Jet Contractors et Jet Energy réalisés en 2024

Nature de l'opération	Entités	Date de la convention	Montant de la convention	Prestations fournies	Produits comptabilisés en 2024 en KMAD	Charges comptabilisées en 2024 en KMAD	Encaissements en 2024 en KMAD	Décaissements en 2024 en KMAD
Contrat fournisseur (Contrat de prestation de service et matière première) *	Jet Contractors	01/01/2024		Prestation de service et matière première	-	6 342	-	1 160
Contrat client (Contrat sous-traitance)	Jet Contractors	01/01/2024	224 372	Travaux de sous-traitance	187 197	-	154 124	-
Total			231 983		187 197	6 342	154 124	1 160

(*) La société Jet Contractors vend à la société Jet Energy des prestations de service et de matière première dans le cadre d'une convention à durée indéterminée avec un délai de paiement de 120 jours après l'émission de la facture.

Source : Jet Energy

Flux entre Jet Contractors et Jet Energy réalisés en 2025

Nature de l'opération	Entités	Date de la convention	Montant de la convention En KMAD	Prestations fournies	Produits comptabilisés en 2025 en KMAD	Charges comptabilisées en 2025 en KMAD	Encaissements en 2025 en KMAD	Décaissements en 2025 en KMAD
Contrat client (Contrat de prestation de service)	Jet Contractors	1/1/2025	345 972	Prestations de service	292 477	-	305 619	-
Contrat fournisseur (Contrat de prestation de service et matière première)	Jet Contractors	1/1/2025	106 448	Prestation de service et matière première	-	88 707	-	111 456
Contrat fournisseur (prestation des services centraux)	Union Support	1/1/2025	1 032	Prestations de service	-	859	-	776
Total			453 451		292 477	89 566	305 619	112 232

Source : Jet Energy

II.2. Conventions conclues entre Jet Energy et Jet Contractors

II.2.1. Conventions conclues en 2023

II.2.1.1. Convention portant sur une prestation de service

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, et indirectement lié au capital de la société Jet Energy

Nature et objet de la convention : La société Jet Energy effectue pour le compte de la société Jet Contractors des prestations de services.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2023 ;
- **Durée :** Indéterminée, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre ;
- **Rémunération :** 65 857 422,48 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2023 :** Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges ;
- **Sommes perçues en 2023 :** 51 122 662,57 MAD, dont 31 365 153,35 MAD au titre du règlement de factures d'exercices antérieurs ;

II.2.2. Conventions conclues en 2024

II.2.2.1. Convention portant sur un contrat de sous-traitance

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, et indirectement lié au capital de la société Jet Energy.

Nature et objet de la convention : La société Jet Energy effectue pour le compte de la société Jet Contractors des travaux en sous-traitance.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2024 ;
- **Durée :** Indéterminée, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre ;
- **Rémunération :** 224 371 684,62 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2024 :** Travaux divers, pour un montant de 187 197 155,50 MAD HT ;
- **Sommes perçues en 2024 :** 154 123 882,1 MAD, dont 33 110 844,80 MAD concernant des règlements des factures des exercices antérieurs.

II.2.2.2. Convention portant sur une prestation de services et la fourniture de matières premières

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, et indirectement lié au capital de la société Jet Energy.

Nature et objet de la convention : La société Jet Contractors vend pour le compte de la société Jet Energy des prestations de services et matières premières.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2024 ;
- **Durée :** Indéterminée, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre ;
- **Rémunération :** 7 610 554,27 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2024 :** 6 342 128,56 MAD HT ;
- **Sommes perçues en 2024 :** 1 159 711,08 MAD dont 818 814,71 MAD concernant des règlements des factures de l'exercice 2024.

II.2.3. Conventions conclues en 2025**II.2.3.1. Convention portant sur un contrat client**

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, actionnaire majoritaire de la société Jet Energy.

Nature et objet de la convention : La société Jet Energy effectue pour le compte de la société Jet Contractors des travaux en sous-traitance.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2025 ;
- **Durée :** Indéterminée, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre ;
- **Rémunération :** 345 972 221,08 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Travaux divers, pour un montant de 292 477 423,10 MAD HT ;
- **Sommes perçues en 2025 :** 305 619 437,48 MAD dont 77 153 967,89 MAD concernant des règlements des factures des exercices antérieurs.

II.2.3.2. Convention portant sur une prestation de services et la fourniture de matières premières

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, actionnaire majoritaire de la société Jet Energy.

Nature et objet de la convention : La société Jet Contractors effectue pour le compte de la société Jet Energy des prestations de service et de la vente de matières premières.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2025 ;
- **Durée :** Indéterminée, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre ;
- **Rémunération :** 106 448 091,62 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** La matière première, pour un montant de 88 706 743,02 MAD HT ;
- **Sommes versées en 2025 :** 111 455 893,17 MAD dont 6 791 739,56 MAD concernant des règlements des factures des exercices antérieurs.

II.2.3.3. Conventions conclues entre Jet Energy et Union Support

Convention portant sur une prestation de facturation des services centraux

Personne concernée : M. Mohamed Adil RTABI, Président du Conseil d'Administration de la société Jet Contractors, actionnaire majoritaire de la société Jet Energy, et gérant de la société Union Support.

Nature et objet de la convention : La société Union Support effectue pour le compte de la société Jet Energy des prestations de support.

Modalités essentielles :

- **Date :** 01/01/2025 ;
- **Durée :** 5 ans renouvelable par tacite reconduction, mais chacune des deux sociétés signataires pourra résilier le contrat par une lettre recommandée avec accusé de réception moyennant le respect d'un préavis de 30 jours à compter de la réception de ladite lettre.
- **Rémunération :** 1 031 400 MAD TTC ;
- **Délais de paiement :** 120 jours après l'émission de la facture (en cas de contestation sur la facture, la contestation ne suspendra pas le délai) ;
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Prestations de service, pour un montant de 859 000 MAD HT ;
- **Sommes versées en 2025 :** 775 800 MAD dont 255 600 MAD concernant des règlements des factures de l'exercice 2024.

II.3. Synergies entre AR Corporation, Jet Contractors et Jet Energy

Jet Energy s'inscrit dans l'écosystème industriel du groupe AR Corporation à travers une relation opérationnelle directe et structurée avec Jet Contractors, qui constitue son partenaire principal au sein du groupe. Cette articulation permet de combiner l'expertise de Jet Energy dans le photovoltaïque et les courants forts/faibles avec les savoir-faire historiques de Jet Contractors dans les métiers du BTP et des infrastructures.

Cette complémentarité se manifeste à deux niveaux distincts.

D'une part, sur les projets intégrant une composante photovoltaïque, Jet Energy intervient en qualité de sous-traitant spécialisé au sein des offres portées par Jet Contractors, en charge des lots PV. Cette configuration permet à Jet Contractors de proposer des offres globales et intégrées, couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur de la conception à la livraison. Des projets tels que la gare de Rabat Ville ou le campus de l'UIR illustrent cette complémentarité.

D'autre part, depuis 2018, Jet Energy intervient en qualité de sous-traitant de Jet Contractors pour les prestations de courants forts et courants faibles (CFO/CFA) dans le cadre des projets TCE portés par la maison mère. Sur cette ligne d'activité, Jet Contractors agit en qualité de donneur d'ordre.

L'appartenance de Jet Energy au groupe AR Corporation lui permet de bénéficier de la structure financière, de la notoriété et du réseau commercial de Jet Contractors (cf. partie relative aux modes de contractualisation des

projets). En retour, Jet Energy apporte au groupe son expertise dans les énergies renouvelables et les installations techniques.

Des synergies lient Jet Energy à la société Union Support, filiale du groupe AR Corporation, qui assure à son profit des prestations de support.

III. Filiales de Jet Energy

À la date d'enregistrement du présent document de référence, Jet Energy ne détient aucune filiale.

IV. Secteur d'activité de Jet Energy

IV.1. Secteur des énergies renouvelables

Dans le cadre de la présentation du secteur d'activité, l'analyse développée ci-après s'appuie principalement sur les données et constats issus des publications officielles de l'Autorité Nationale de Régulation de l'Électricité (ANRE). Ces rapports sectoriels, publiés en fin d'année N+1 et portant sur l'exercice N, constituent les données publiques les plus récentes disponibles à date pour l'appréhension du cadre réglementaire, des dynamiques de marché et des principaux indicateurs du secteur.

Les informations chiffrées et analyses présentées dans cette section se rapportent majoritairement à l'exercice 2024, dernière année pour laquelle des données consolidées et validées par l'autorité de tutelle sont disponibles.

IV.1.1. Vue d'ensemble du secteur de l'énergie au Maroc

Le secteur de l'énergie au Maroc connaît une dynamique de transformation profonde, portée par la volonté nationale de diversifier le bouquet énergétique et de réduire sa dépendance énergétique extérieure. Dès 2009, le Royaume a adopté la Stratégie énergétique nationale visant à promouvoir les énergies renouvelables, notamment éoliennes et solaires, qui s'est traduite par la publication du Plan solaire marocain (2009) et du Plan éolien marocain (2010).

Le développement des énergies renouvelables s'impose ainsi comme un pilier stratégique, avec pour ambition d'atteindre 52 % de la puissance électrique installée totale à l'horizon 2030. Parallèlement, l'efficacité énergétique constitue une priorité nationale, avec des objectifs ambitieux de réduction des émissions de gaz à effet de serre à hauteur de 45,5 % à l'horizon 2030 par rapport au scénario tendanciel, et de réduction de la consommation énergétique de 20 % sur le même horizon. Pour y parvenir, des plans d'action ont été déployés dans les secteurs clés tels que les transports, l'industrie et le bâtiment, complétés par l'adoption de la Charte nationale de l'environnement et d'une stratégie intégrée d'efficacité énergétique.⁹

Fort d'un potentiel solaire et éolien exceptionnel, le Royaume déploie de grands projets structurants dans le cadre d'un programme intégré de production électrique verte, avec l'ambition de s'inscrire durablement dans l'économie verte et de devenir un acteur régional de référence de la transition énergétique.

La Loi de Finances 2025 traduit cette accélération à travers une augmentation substantielle des investissements alloués au secteur de l'énergie, en particulier aux énergies renouvelables, dont le rythme annuel passerait d'environ 4 à 15 milliards de dirhams sur la période 2024-2027.¹⁰

Le projet de loi de finances 2026 met en exergue les efforts soutenus déployés en faveur de la sécurité énergétique, érigée en priorité stratégique bénéficiant de la Haute Sollicitude de Sa Majesté le Roi. Cette ambition repose sur trois leviers. D'abord, l'accélération des énergies renouvelables, dont la part dans les capacités électriques installées atteint désormais 45 % pour un objectif de 52 % en 2030. Ensuite, la diversification du mix par l'intégration du gaz naturel et la mise en service de nouvelles centrales. Enfin, le renforcement des infrastructures de réseau, notamment la liaison électrique à haute tension reliant le sud au nord du Royaume. Ces investissements, conjugués à un dispositif budgétaire destiné à amortir la volatilité des marchés énergétiques mondiaux, concourent à réduire la dépendance énergétique nationale et à consolider durablement la souveraineté du Maroc en la matière. Dans ce cadre, une attention particulière est accordée à l'accélération de la transition vers les énergies propres, considérée comme un levier essentiel pour faire face aux défis mondiaux liés à l'énergie et au climat.

L'année 2026 sera notamment marquée par le renforcement des capacités de production électrique, en particulier à travers les projets Noor et le déploiement de systèmes de stockage par batteries.

Cette dynamique constitue le moteur de la décarbonation de l'économie marocaine et l'un des leviers majeurs pour assurer sa souveraineté énergétique et sa compétitivité future.

⁹ Source : Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable

¹⁰ Source : Loi de Finances 2025

Ce cap a été réaffirmé dans le Discours adressé à la Nation par Sa Majesté le Roi Mohammed VI le 29 juillet 2026, à l'occasion du 27^e anniversaire de Son accession au Trône. Le Souverain y a indiqué que « des projets d'envergure sont en cours de réalisation afin que les énergies renouvelables deviennent un pilier de la sécurité énergétique et un levier d'attractivité pour les industries en quête d'une énergie compétitive et décarbonée ». Il a également relevé que la déclinaison opérationnelle de l'Offre Maroc hydrogène vert « s'est amorcée par l'attribution d'autorisations à un premier groupe de mégaprojets », situant ainsi les énergies renouvelables et l'hydrogène vert parmi les piliers du tissu productif national et de la souveraineté économique du Royaume.

Le secteur de l'électricité au Maroc réunit des acteurs publics et privés à chaque niveau de la chaîne de valeur, dans un cadre institutionnel piloté par l'État. L'Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable (ONEE) en est le pivot : il assure la planification du système électrique, l'équilibre entre l'offre et la demande et l'exploitation du Réseau National de Transport, tout en assurant la distribution sur l'essentiel du territoire national. Aux côtés de l'ONEE, MASEN joue un rôle central dans le développement des projets d'énergies renouvelables, l'organisation des appels d'offres et l'achat de l'électricité produite.

La production est assurée majoritairement par des opérateurs privés, intervenant selon plusieurs modèles. D'une part, les producteurs privés indépendants (IPP), liés à l'ONEE ou à MASEN par des contrats d'achat d'électricité de long terme (PPA), parmi lesquels figurent notamment ACWA Power, Nareva ou TAQA Morocco. D'autre part, des producteurs actifs sur le marché libre encadré par la loi n°13-09 relative aux énergies renouvelables, ainsi que des auto-producteurs industriels opérant dans le cadre de la loi n°16-08, principalement issus de secteurs énergivores.

IV.1.2. Stratégie énergétique nationale

Sous la vision Royale, le Maroc s'est doté dès 2009 d'une stratégie énergétique ambitieuse, plaçant les énergies renouvelables au cœur de son développement. Cette stratégie vise à renforcer l'intégration des énergies vertes dans le mix électrique national et à encourager la participation des investisseurs privés dans la production d'électricité.

Elle repose sur quatre objectifs fondamentaux :

- Renforcer la sécurité d'approvisionnement ;
- Garantir un accès généralisé à une énergie fiable à un coût compétitif ;
- Maîtriser la demande énergétique ;
- Préserver l'environnement.

Depuis son adoption, cette stratégie a permis au Royaume de réaliser des avancées significatives.

Un cadre législatif et institutionnel solide a été mis en place pour en assurer la mise en œuvre, comprenant notamment :

- La libéralisation progressive du marché de l'électricité ;
- La création de nouvelles institutions spécialisées ;
- La réglementation spécifique de la production d'électricité à partir de sources renouvelables.

Principaux projets structurants :

- **Projets menés par MASEN**

Projets solaires photovoltaïques

Le programme Noor PV I, d'une capacité agrégée d'environ 175 MWc et un investissement total d'environ 2 Mds MAD, est la première phase photovoltaïque (PV) du Plan solaire Noor, piloté par MASEN. Noor PV I regroupe plusieurs projets stratégiques visant le déploiement du solaire photovoltaïque à grande échelle au Maroc, notamment Noor Ouarzazate IV (≈72 MWc), qui complète le complexe solaire d'Ouarzazate par une technologie PV à mise en œuvre rapide, Noor Laâyoune (≈85 MWc), destiné à sécuriser l'approvisionnement électrique des provinces du Sud, ainsi que Noor Boujdour I (≈20 MWc), qui valorise le fort potentiel solaire régional et contribue à l'augmentation significative de la capacité installée.

- Noor Boujdour II constitue l'un des projets photovoltaïques les plus structurants du Maroc. Avec une capacité d'environ 350 MWc et une mise en service progressive à partir de 2023, ce projet s'inscrit dans la dynamique du programme Noor PV et illustre la montée en puissance du solaire photovoltaïque à grande échelle dans les provinces du Sud. Il contribue à l'augmentation significative de la capacité électrique nationale, à la diversification du mix énergétique et au renforcement de la sécurité énergétique du Royaume.
- Les projets multi-sites du programme Noor PV II, en cours de développement, constituent une seconde phase du déploiement du solaire photovoltaïque à grande échelle au Maroc. Ce programme repose sur le développement de plusieurs centrales PV réparties sur différents sites du Royaume (notamment El Hajeb, Bejaad, Guercif, Beni Mathar, Sidi Bennour, Taroudant et Kalaat Sraghna), pour une capacité cumulée d'environ 400 MWc. L'approche multi-sites vise à optimiser les coûts, à accélérer la mise en service, à renforcer la résilience du réseau électrique et à soutenir l'atteinte des objectifs nationaux en matière de transition énergétique et de diversification du mix électrique.
- Le complexe solaire Noor Midelt s'inscrit parmi les projets solaires les plus structurants du Royaume. Selon les projections communiquées par MASEN, ce complexe devrait atteindre, à terme, une capacité électrique globale d'environ 1 430 MW, répartie entre les différentes phases des projets Noor Midelt I, II et III. Le complexe repose sur une architecture hybride combinant solaire photovoltaïque, solaire thermodynamique selon les phases, ainsi que des solutions de stockage (batteries et/ou stockage thermique), afin d'assurer une production d'électricité compétitive et pilotable. La première phase, Noor Midelt I, affiche une capacité de 630 MW. Les projets Noor Midelt II et Noor Midelt III sont envisagés comme des centrales photovoltaïques d'environ 400 MWc chacune, intégrant des solutions de stockage par batteries d'une capacité cumulée de l'ordre de 600 MWh. Ce complexe regroupera l'une des plus grandes capacités solaires et de stockage renouvelable au monde.
- Le programme photovoltaïque Noor Atlas, avec un investissement total d'environ 2,8 Mds MAD, s'inscrit dans le cadre du plan solaire national Noor piloté par MASEN. Il est développé par l'ONEE dans un cadre contractuel d'achat d'électricité. D'une puissance totale de 305 MWc, ce programme vise le développement de six centrales solaires photovoltaïques en bout de ligne, d'une puissance unitaire comprise entre 30 et 40 MWc, réparties sur plusieurs sites du Royaume, notamment Boudnib, Bouanane, Outat El Haj, Enjil, Aïn Bni Mathar, Tata et Tan-Tan. La mise en service des installations est prévue de manière progressive à partir de juillet 2027.¹¹

▪ Projets menés par l'ONEE

En 2025, l'ONEE, en coordination avec MASEN et l'État, a engagé un programme structurant visant le développement de plus de 4 500 MWc de capacités solaires à l'horizon 2030. À l'issue de ce programme, la capacité issue des énergies renouvelables atteindra plus de 12 400 MW, répartie entre l'éolien, le solaire, les systèmes de stockage par batteries et les stations de transfert d'énergie par pompage (STEP), pour un investissement global estimé à 100 milliards de dirhams. En complément, le plan prévoit le déploiement de plus de 3 000 MW de nouvelles capacités thermiques à base de gaz naturel, destinées à assurer la flexibilité et la stabilité du réseau électrique national.

Le tableau ci-dessous présente une liste non exhaustive des principaux projets structurants du secteur photovoltaïque :¹²

Centrales	Année de mise en exploitation	Capacité	Investissement
Noor Ouarzazate IV (PV)	2018	72 MWc	Environ 750 MMAD
Noor Tafilalet (PV)	2020	120 MWc	1,2 Mds MAD
Noor Boujdour I (PV)	2018	20 MWc	302 MMAD
Noor Boujdour II (PV)	En cours	350 MWc	Information non disponible
Noor Laâyoune I (PV)	2018	85 MWc	968 MMAD

¹¹ Source : MASEN

¹² Source : MASEN

Noor Midelt I (PV + stockage)	2028 (prévisionnelle)	630 MW	7,6 Mds MAD
Noor Midelt II & III	2030 (prévisionnelle)	Environ 800 MWc	Information non disponible
PV Mines Solar – Benguerir et Khouribga	2025	202 MWc	Information non disponible
Projet Chbika (TotalEnergies (TE H2), CIP et A.P. Moller Capital)	À déterminer	1 000 MW (Solaire & éolien)	Information non disponible

Source : MASEN ; Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable

IV.1.3. Marché de l'électricité au Maroc

IV.1.3.1. Capacité et production

La capacité installée représente la puissance maximale que les installations de production d'électricité peuvent produire à un instant donné si elles fonctionnent à plein régime. Elle s'exprime en mégawatts (MW) et indique donc le potentiel de production d'électricité. Plus la capacité installée est élevée, plus le pays dispose de moyens techniques importants pour produire de l'électricité, même si cela ne signifie pas que toutes les installations tournent en continu.

Depuis l'adoption de la stratégie énergétique nationale en 2009, la capacité installée du Maroc a connu une croissance soutenue de près de 90 %, passant de 6,34 GW en 2010 à 12,02 GW en 2024. Cette évolution témoigne d'un essor considérable des sources d'énergie propres, en particulier l'énergie éolienne et l'énergie solaire, ayant permis de réduire progressivement la dépendance aux énergies fossiles.

À fin 2024, la capacité électrique totale installée au Maroc atteignait 12,02 GW, en augmentation de 5,2% par rapport à fin 2023. Cette progression résulte, d'une part, de la mise en service de nombreux projets renouvelables totalisant une capacité additionnelle d'environ 817,3 MW et, d'autre part, du déclassement de la centrale Fioul vapeur de Kénitra (225 MW).

Les nouveaux projets mis en service sont :

- **2 projets éoliens** : le parc éolien Jbel Lahdid de capacité installée de 270 MW dans la région d'Essaouira développé dans le cadre d'un projet IPP conclu avec l'ONEE ; et le projet Repowering Koudia al Baida de capacité de 100 MW dans la région de Tétouan développé dans le cadre d'un projet IPP conclu avec MASEN ;
- **2 projets solaires** : la centrale photovoltaïque d'une capacité de 30 MWc développée en vertu de la loi 13-09, raccordée au réseau moyenne tension d'Amendis Tanger ; et la centrale photovoltaïque développée dans le cadre de l'autoproduction par OCP Green Energy à Benguerir, d'une capacité installée de 67,3 MWc ;
- **La STEP d'Abdelmoumen** de capacité installée de 350 MW dans la région de Taroudant.

Cette dynamique reflète les efforts engagés en vue de l'accroissement de l'intégration des énergies renouvelables dans le mix électrique national.

En 2024, la capacité installée solaire a atteint 928 MWc, représentant 17 % de la capacité installée en énergies renouvelables et 8 % de la capacité totale installée du parc électrique national. À titre de comparaison, cette capacité ne s'élevait qu'à 20 MWc en 2010, illustrant la forte dynamique de développement du solaire au cours des quinze dernières années. En 2024, la capacité installée a ainsi progressé de près de 12% par rapport à l'année précédente, sous l'effet de la mise en service de deux projets solaires : la centrale photovoltaïque d'une capacité de 30 MWc, développée en vertu de la loi 13-09 et raccordée au réseau moyenne tension d'Amendis Tanger, ainsi que la centrale photovoltaïque développée dans le cadre de l'autoproduction par OCP Green Energy à Benguerir, d'une capacité installée de 67,3 MWc.

Dans un contexte marqué par une évolution soutenue des besoins énergétiques au Maroc, les indicateurs récents confirment une progression continue de la demande en électricité. Grâce à son important potentiel solaire, le Maroc se positionne comme un acteur clé du secteur des énergies renouvelables.

Parallèlement, la puissance maximale appelée a atteint un nouveau record en 2024, culminant à 7 580 MW, soit une hausse de 2,4 % par rapport aux 7 400 MW enregistrés en 2023. Cette hausse de la puissance maximale appelée reflète la croissance continue de la demande électrique et constitue un indicateur important pour l’anticipation et la planification de l’ensemble des infrastructures électriques, afin de garantir la sécurité d’approvisionnement et de répondre efficacement à cette demande.

Le tableau ci-après présente la capacité installée (en MW) et la production d’énergie (en GWh) par source en 2024. À la fin de l’année, la production nationale d’électricité a atteint 43,71 TWh, enregistrant une hausse de 3% par rapport à 2023.

Source	2023		2024	
	Capacité installée (MW)	Énergie produite (GWh)	Capacité installée (MW)	Énergie produite (GWh)
Charbon	4 116	27 141	4 116	26 229
Fioul et Gasoil	1 837	1 622	1 628	1 484
Gaz naturel	834	4 222	834	4 333
Solaire	831	2 148	928	1 617
Éolien	2 017	6 525	2 390	9 363
Hydraulique	1 306	353	1 306	321
STEP	464	163	814	365
Autres ¹³	-	204	-	-
Total	11 405	42 378	12 017	43 713

Sources : ANRE – Rapports d’activité – 2023 & 2024

L’énergie produite correspond à la quantité réelle d’électricité générée sur une période donnée (souvent une année). Elle s’exprime en gigawattheures (GWh) et dépend du nombre d’heures de fonctionnement des installations électriques, ainsi que des conditions naturelles (soleil, vent, eau, etc.). Par exemple, une centrale solaire peut avoir une forte capacité installée, mais produire moins d’énergie qu’une centrale à charbon si le soleil n’est pas toujours présent.

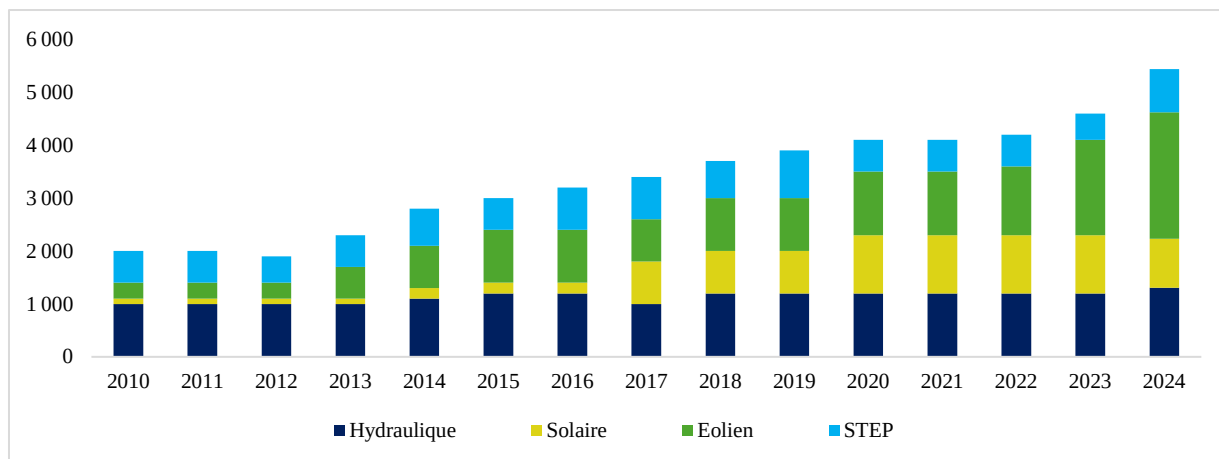
La production d’énergies renouvelables a progressé de 27 % par rapport à 2023, passant de 9 189 GWh à 11 666 GWh, soit 27 % de la production totale à fin 2024. La part du solaire représente 4 % de la production totale en 2024, soit environ 1 617 GWh.

En 2024, l’énergie nette appelée a atteint 45,71 TWh, enregistrant une augmentation d’environ 4% par rapport à 2023. Cette augmentation s’explique principalement par la dynamique de l’activité industrielle et économique que connaît le Maroc dans un contexte national marqué par une accélération du rythme de croissance dans de nombreux secteurs. La demande nationale en électricité a été satisfaite à un peu plus de 95,5% par la production électrique nationale.

La demande électrique nationale devrait connaître une croissance soutenue au cours des prochaines années, en raison des projets stratégiques engagés par le Royaume, notamment les Gigafactories, les unités de dessalement de l’eau de mer, les projets liés à l’hydrogène vert, ainsi que les grands chantiers d’infrastructure entrepris dans le cadre de la préparation aux événements sportifs internationaux que le Maroc s’apprête à accueillir.

Évolution de la capacité installée de sources renouvelables en MW (2010-2024)

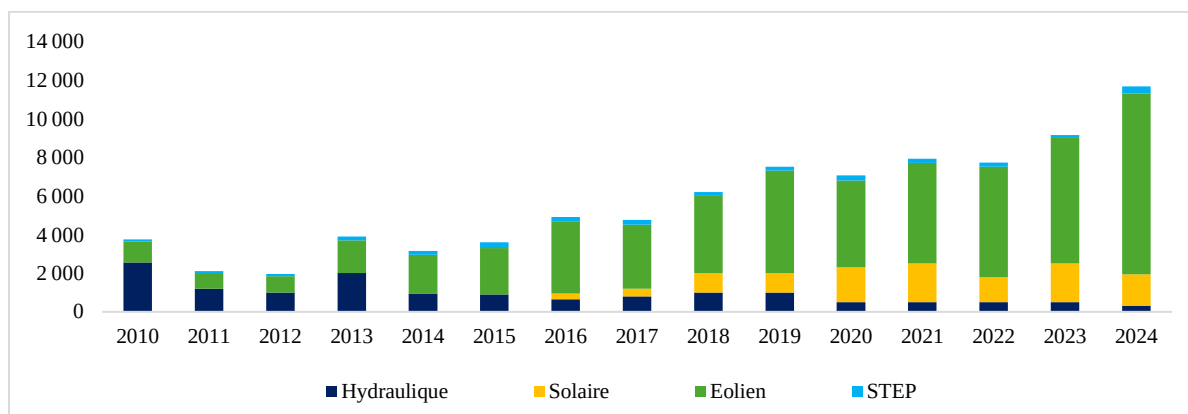
¹³ Autres : Comprend à des capacités marginales et hétérogènes n’ayant pas d’impact structurant sur l’analyse des grandes tendances du mix énergétique national (installations de valorisation non conventionnelles, installations transitoires...).



Source : ANRE – Rapport d’activité - 2024

La capacité installée en énergies renouvelables a plus que doublé entre 2010 et 2024, passant d’environ 2 000 MW à 5 439 MW en 2024, marquant une croissance d’environ 18 % par rapport à l’année 2023, avec une accélération notable à partir de 2016. Cette puissance représente désormais près de 45 % de la capacité électrique totale installée au niveau national, témoignant de l’intégration croissante des énergies renouvelables dans le mix électrique du pays et de l’engagement du Maroc envers la décarbonation et la sécurité énergétique.

Évolution de la production de source renouvelable en GWh (2010-2024)



Source : ANRE – Rapport d’activité - 2024

Entre 2010 et 2024, la production d’électricité renouvelable au Maroc a plus que doublé, passant d’environ 4 000 à 11 666 GWh, traduisant une forte accélération de la transition énergétique nationale. L’énergie éolienne est la principale source, représentant environ 80% de la production de source renouvelable, grâce à la mise en service de parcs comme Tarfaya ou Midelt. Le solaire, devenu significatif à partir de 2016 avec le complexe Noor, affiche une croissance continue et atteint une production de 1 617 GWh en 2024. En revanche, la production d’électricité d’origine hydraulique montre une tendance générale à la baisse. Cette diminution s’est accentuée au cours des dernières années, en raison du stress hydrique croissant engendré par les épisodes de sécheresse récurrents que traverse le Maroc. La production d’électricité issue de source hydraulique et STEP représente 6% de la production renouvelable et 2% de la production totale nationale.

Globalement, le mix énergétique marocain s’est profondément transformé, reposant désormais sur un tandem éolien-solaire en forte expansion.

IV.1.3.2. Énergie solaire

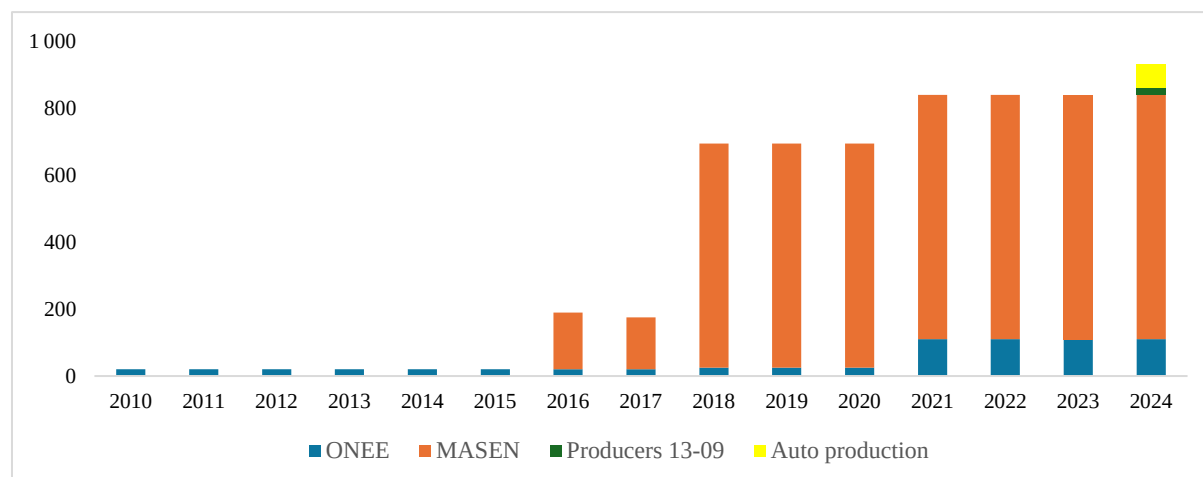
En 2024, la capacité solaire installée a atteint 928 MWc, soit 8% de la capacité totale installée du parc électrique national et 17% de la capacité installée en énergie renouvelable.

La production solaire s’est établie à 1 617 GWh en 2024, enregistrant un recul d’environ 25 % par rapport à 2023 en raison de l’indisponibilité du parc solaire Noor III à Ouarzazate.

La production solaire représente 14 % de la production totale assurée par les énergies renouvelables et 4 % de la production nationale totale. Elle est portée par MASEN avec près de 86 % de la production totale solaire, suivie par l'ONEE qui représente un peu plus de 13 % et environ 0,2 % en autoproduction assurée par la centrale d'OGE à Benguerir mise en service en 2024.

Les graphes ci-dessous présentent l'évolution des capacités et productions liées aux énergies solaires :

Évolution de la capacité installée solaire en MWc (2010-2024)

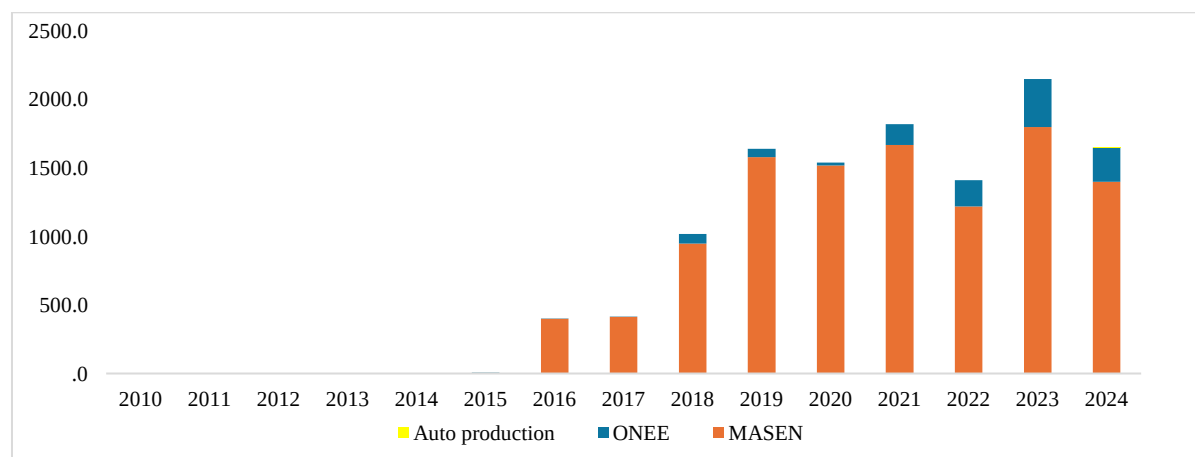


Source : ANRE – Rapport d'activité - 2024

Entre 2010 et 2024, la capacité installée en énergie solaire au Maroc a connu une croissance importante, passant de quelques mégawatts à plus de 920 MWc, représentant environ 17% de la capacité installée en énergies renouvelables, et 8% de la capacité totale installée du parc électrique national. Cette capacité a évolué de près de 12% par rapport à l'année précédente, et ceci en raison de la mise en service de 2 projets solaires : la centrale photovoltaïque de capacité 30 MWc, développée en vertu de la loi 13-09, qui est raccordée au réseau moyenne tension d'Amendis Tanger ; et la centrale photovoltaïque développée dans le cadre de l'autoproduction par OGE à Benguerir d'une capacité installée de 67,3 MWc.

Évolution de la production injectée d'origine solaire en GWh (2010-2024)

La production injectée désigne la quantité d'énergie électrique effectivement introduite dans le réseau électrique par les unités de production après déduction des consommations internes et des pertes éventuelles au niveau des installations de production.



Source : ANRE – Rapport d'activité - 2024

L'analyse historique de cette production entre 2010 et 2024, ventilée entre MASEN et l'ONEE, montre une croissance importante à partir de 2016, en lien avec la mise en service de Noor Ouarzazate I, puis des phases II et III entre 2016 et 2018.

IV.1.4. Structure concurrentielle du secteur photovoltaïque au Maroc

Le paysage concurrentiel du secteur se caractérise par une structuration différenciée des acteurs selon la taille des projets réalisés, qui constitue un facteur déterminant en termes de compétences techniques, de capacités financières et de références opérationnelles.

D'une part, le segment des projets de petite et moyenne taille, généralement compris entre 1 MWc et 20 MWc, regroupe des opérateurs spécialisés intervenant principalement sur des centrales photovoltaïques décentralisées ou des projets industriels et commerciaux, avec des exigences techniques et contractuelles relativement standardisées.

D'autre part, le segment des projets de grande taille, au-delà de 20 MWc, est marqué par des barrières à l'entrée plus élevées, liées à la complexité de l'ingénierie, à la structuration contractuelle, à la gestion des risques et à la capacité à piloter des projets d'envergure dans des délais et des budgets contraints.

À la date de publication du présent document de référence, il n'est pas possible de produire une analyse des parts de marché des acteurs au Maroc en raison de l'absence de données relatives aux sociétés non cotées.

Principaux acteurs entre 1 Mégawatt-crête et 20 Mégawatt-crête

Adiwatt¹⁴

Créée en 2009, Adiwatt est une entreprise industrielle, entièrement dédiée à l'énergie photovoltaïque, présente en Europe, en Afrique du Nord, dont le Maroc, et au Moyen-Orient. Adiwatt conçoit, fabrique et installe des structures pour installations PV au sol, en toiture et en ombrière. Ce savoir-faire reconnu s'appuie sur un bureau d'études intégré, une chaîne de production flexible et des équipes expérimentées, capables d'adresser les exigences techniques, réglementaires et logistiques des projets les plus ambitieux.

Azolis¹⁵

Fondée en 2014, Azolis est une société internationale spécialisée dans le développement, le financement et la réalisation de projets solaires en France et au Maroc. En France, l'entreprise opère en tant que producteur indépendant d'électricité, à travers plusieurs portefeuilles de projets comprenant des hangars photovoltaïques, des ombrières, des toitures et des centrales au sol. Au Maroc, Azolis codéveloppe et cofinance, en partenariat avec des bailleurs de fonds internationaux, des centrales photovoltaïques principalement destinées aux segments commercial et industriel. L'entreprise dispose également d'une équipe dédiée à l'étude, à la construction et à la maintenance de centrales solaires, offrant un accompagnement complet sur l'ensemble du cycle de vie des projets.

Ecowatt¹⁶

Fondée en 2018, Ecowatt est une entreprise marocaine, active dans l'installation et la maintenance de systèmes solaires, offrant des solutions photovoltaïques intégrées adaptées aux besoins des particuliers comme des entreprises. Elle contribue activement à la transition énergétique en déployant des projets fiables, efficaces et durables. Au fil des années, Ecowatt Maroc a délivré des projets et des solutions solaires dans des villes clés du Maroc telles qu'Agadir, Marrakech, Beni Mellal, Rabat, Meknès, Fès, Oujda et Errachidia.

Principaux acteurs au-delà de 20 Mégawatt-crête

Eiffage Énergie Systèmes¹⁷

Eiffage Énergie Systèmes est la branche Énergie du groupe Eiffage, groupe de BTP et concessions français. Eiffage Énergie Systèmes conçoit, réalise et exploite des réseaux et systèmes d'énergie et d'information, à destination des collectivités, de l'industrie et du tertiaire. Le groupe Eiffage réalisera quatre centrales solaires du programme Noor Atlas pour le compte de MASEN.

¹⁴ <https://www.adiwatt.com>

¹⁵ <https://azolis.com>

¹⁶ <https://ecowatt.ma>

¹⁷ <https://www.eiffageenergiesystemes.com/home>

Sterling & Wilson¹⁸

Fondée en 1927 en Inde, Sterling & Wilson est l'une des plus grandes entreprises mondiales spécialisées dans l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction (EPC) de centrales photovoltaïques. L'entreprise s'est progressivement imposée comme un acteur majeur du secteur énergétique, grâce à une expertise reconnue et à une capacité d'exécution à grande échelle. L'entreprise est aujourd'hui présente dans 28 pays.

SEPCO¹⁹

Créée en 1952, SEPCO est une filiale du conglomérat chinois Power China. L'entreprise mène des projets internationaux dans la production d'électricité, les énergies renouvelables, les réseaux et les installations industrielles. Au fil de son développement, SEPCO s'est spécialisée dans la réalisation de centrales électriques solaires, charbon, gaz ou éoliennes, ainsi que dans les infrastructures associées telles que les lignes de transport, les sous-stations et les complexes énergétiques intégrés. SEPCO répond à certains appels d'offres sur les grands projets marocains.

Energy China²⁰

Créée en 2011, Energy China est un conglomérat international offrant des services intégrés pour le développement de projets énergétiques, électriques et d'infrastructures, en Chine comme à l'international. L'entreprise a notamment participé au barrage des Trois Gorges en Chine. Energy China répond à certains appels d'offres sur les grands projets marocains.

IV.1.5. Principaux événements ayant affecté l'évolution du secteur durant les trois dernières années

Au cours des trois dernières années, le Maroc a connu une transformation notable de son mix énergétique, marquée par une montée en puissance des énergies renouvelables. Cette évolution s'inscrit dans le cadre de la stratégie nationale visant à porter la part des énergies renouvelables à plus de 52 % de la capacité installée d'ici 2030.

IV.1.5.1. Investissements stratégiques et diversification énergétique

Sur le plan des investissements, le Maroc a poursuivi une politique ambitieuse de développement des infrastructures énergétiques et de diversification des filières. Entre 2023 et 2025, les investissements prévus dans le secteur s'élèvent à environ 15 milliards de dirhams par an, consacrés principalement aux projets solaires, éoliens et à l'hydrogène vert. Le Royaume a également multiplié les partenariats avec des acteurs internationaux, à l'image du projet annoncé en 2024 par le consortium CIP, AP Moller Capital et TotalEnergies H2 visant la production d'hydrogène et d'ammoniac verts à partir d'1 GW de capacités renouvelables, destinés à l'exportation vers l'Europe. Ces initiatives s'inscrivent dans la volonté du Maroc de devenir un hub régional des énergies propres, tout en favorisant l'investissement privé, la création d'emplois qualifiés et le transfert technologique.²¹

IV.1.5.2. Réforme du cadre énergétique

Enfin, le secteur énergétique marocain a été marqué par une réforme progressive de son cadre réglementaire et institutionnel, visant à améliorer la gouvernance, la compétitivité et l'efficacité énergétique. L'environnement réglementaire du secteur est notamment régulé par les lois suivantes :

Cadre réglementaire des énergies renouvelables et de l'autoproduction au Maroc :

Texte réglementaire	Objectif principal / intérêt	Apport du décret / arrêté associé
Loi 16-08 (autoproduction ≤ 50 MW)	Première ouverture à la production privée pour couvrir les besoins propres des industriels	-

¹⁸ <https://sterlingandwilson.com>

¹⁹ <https://en.sepco.net.cn>

²⁰ <https://en.ceec.net.cn>

²¹ Communiqué de presse OCP – 1^{er} décembre 2025

Loi 13-09 (cadre EnR moderne)	Base juridique du développement des EnR : ouvre la production, commercialisation et exportation ; introduit les régimes d'autorisation/déclaration ; permet l'accès MT/HT/THT via conventions.	Décret 2-10-578 : définit les procédures et conditions d'obtention des autorisations. Arrêtés 2657-11 et 2138-22 : délimitent les zones éligibles pour les projets éoliens et organisent la planification territoriale.
Loi 54-14 (autoproduction > 300 MW)	Ouvre l'autoproduction aux installations de plus de 300 MW, avec droit d'accès au réseau électrique national.	-
Loi 58-15 (amendement 13-09)	Renforce l'attractivité du secteur : augmente le seuil des projets hydro-électriques (12 → 30 MW), ouvre davantage le marché basse tension, autorise la vente d'excédents sur le réseau ONEE.	Arrêté 3851-21 : fixe les capacités maximales injectables sur le réseau MT par l'ONEE et les délégataires.
Loi 48-15 (création ANRE)	Clarifie la gouvernance : régulation indépendante de l'électricité, transparence tarifaire et accès équitable au réseau.	-
Loi 40-19 (précisions projets 13-09)	Clarifie les contributions des producteurs aux coûts réseau et les conditions de revente de capacité excédentaire à l'ONEE.	-
Loi 82-21 (autoproduction d'énergie électrique)	Autorise l'autoproduction pour l'autoconsommation, sans limite de source, puissance ou tension, que l'installation soit raccordée ou non au réseau électrique national. Les installations raccordées (basse, moyenne, haute et très haute tension) sont soumises, pour les sources renouvelables, à la capacité d'accueil du réseau, et l'excédent peut être vendu au gestionnaire du réseau dans les limites prévues par la loi.	-
Décret 2-15-772 (accès réseau MT)	Organise le processus technique et administratif d'accès au réseau MT pour les projets EnR.	-

Source : lois sur les énergies renouvelables et l'autoproduction au Maroc

Le développement des énergies renouvelables constitue un pilier de la politique énergétique marocaine. Il vise à renforcer la sécurité d'approvisionnement par la diversification des ressources, à garantir un accès généralisé à une énergie propre et compétitive, et à soutenir le développement durable ainsi que la préservation de l'environnement. Cette orientation s'inscrit également dans une dynamique d'intégration régionale avec les marchés euro-méditerranéens.

La loi n° 13-09 relative aux énergies renouvelables, modifiée et complétée par la loi n° 58-15 intervient en vue d'adapter le secteur aux évolutions technologiques et d'encourager l'initiative privée. Le nouveau cadre législatif fixe notamment comme objectifs :

- **La promotion, la commercialisation et l'exportation** de l'énergie renouvelable par des acteurs publics ou privés ;
- **L'encadrement réglementaire** des installations de production, désormais soumises à un régime d'autorisation ou de déclaration ;
- **L'accès au réseau électrique national** (Moyenne, Haute et Très Haute Tension), permettant aux producteurs privés de vendre directement leur électricité à des consommateurs finaux pour leur usage propre.

Pour soutenir ces ambitions, la loi n° 13-09 établit un cadre juridique clair pour la réalisation et l'exploitation de ces installations, complété par la mise en place progressive d'un système financier et fiscal incitatif.

IV.2. Secteur des installations électriques

Le marché marocain des installations électriques ne fait pas l'objet d'une statistique publique dédiée ; son évolution peut être approchée par la valeur ajoutée du BTP.

IV.2.1. Le BTP, marché amont des lots techniques

Les travaux CFO/CFA sont des lots techniques du bâtiment et des infrastructures : leur demande suit celle du secteur du BTP, et plus particulièrement celle des ouvrages à forte intensité d'équipements (aéroports, hôpitaux, campus, sièges sociaux, hôtels, sites industriels, centres de données).

Le BTP marocain a changé d'échelle au cours de la période récente. La valeur ajoutée du secteur a progressé de 53,8 % entre 2014 et 2024 et approche 100 MMDH en 2025 ; les projections situent le marché à environ 122 MMDH en 2030, soit une croissance annuelle moyenne de 5,8 % sur 2024-2030. Six groupes de référence concentrent l'essentiel des grands chantiers du Royaume.

La consommation de ciment, principal baromètre de l'activité, a atteint 14,82 millions de tonnes en 2025²², en hausse de 8,2 % par rapport à 2024, après une quasi-stagnation sur la période 2019-2024 (croissance annuelle moyenne de +0,1 %). Les segments liés aux grands chantiers tirent la croissance : béton prêt à l'emploi +23,6 % et préfabrication +15 % en 2025. Cette dynamique est portée par l'investissement public, programmé à 380 MMDH dans le projet de loi de finances 2026, et par les programmes engagés à l'horizon 2030 (Coupe du monde 2030, infrastructures de transport, eau, énergie), dont les projets identifiés totalisent plus de 1 000 MMDH.

Principaux moteurs de croissance à horizon 2030 :

- **Aéroports** : le protocole d'accord signé en juillet 2025 entre l'État et l'ONDA²³ prévoit 38 MMDH d'investissements sur 2025-2030, dont 25 MMDH pour l'extension des aéroports de Marrakech, Agadir, Tanger et Fès et le nouveau terminal de Casablanca Mohammed V.
- **Équipements sportifs et d'accueil de la Coupe du monde 2030** : construction du grand stade de Casablanca-Benslimane, mise à niveau des stades des villes hôtes, capacités hôtelières et transports urbains.
- **Santé et enseignement supérieur** : programme de construction et de mise à niveau des centres hospitaliers universitaires et hôpitaux, campus universitaires.
- **Infrastructures de transport** : ligne à grande vitesse Kénitra-Marrakech et gares associées, ports (Nador West Med, Dakhla Atlantique), autoroutes, dont les bâtiments d'exploitation et les équipements de sûreté requièrent des lots électricité et courant faible importants.
- **Industrie et centres de données** : gigafactories de batteries, extension des écosystèmes automobile et aéronautique, centres de données et projets d'hydrogène vert, fortement consommateurs d'installations HTA/BT, d'automatismes et de supervision.
- **Efficacité énergétique et autoproduction** : la loi 82-21 et le développement de l'autoconsommation solaire en toiture créent une demande conjointe CFO/CFA, photovoltaïque et stockage dans le tertiaire et l'industrie.

IV.2.2. Les lots techniques et le lot électricité

Dans un ouvrage réalisé en tous corps d'état, on distingue le gros œuvre, le second œuvre et les lots techniques (électricité CFO/CFA, climatisation-ventilation, plomberie, protection incendie, ascenseurs). Le lot électricité représente généralement entre 5% et 20% du coût de construction d'un bâtiment tertiaire ou industriel, et davantage pour les ouvrages complexes (hôpitaux, aéroports, centres de données), dans lesquels les systèmes de sécurité, de communication et de continuité d'alimentation sont déterminants.

²² Communiqué sur l'évolution des livraisons de ciment à fin décembre 2025, publié par l'APC (Agence Professionnelle des Cimentiers).

²³ Protocole signé en date du 24 juillet 2025 à Rabat entre le Gouvernement et l'ONDA

IV.2.3. Structure concurrentielle

Le marché des lots techniques est fragmenté et ne dispose pas de données publiques permettant d'établir des parts de marché. On y distingue quatre familles d'acteurs :

- **Les filiales marocaines de groupes internationaux de services multitechniques** : Principalement VINCI Energies Maroc (Cegelec), SPIE Maroc et Eiffage Énergie Systèmes, positionnées sur les grands ouvrages et l'industrie ;
- **Les groupes marocains multitechniques**, tels que Ventec et EM Energie ;
- **Les entités intégrées aux grands groupes de construction**, à l'image de TGEM (Travaux Généraux d'Électromécanique), filiale de TGCC créée en 2022 pour les travaux fluides et électriques, Infrapower créée en 2024 au sein de SGTm ou Jet Energy au sein du groupe Jet Contractors ;
- **Un tissu de PME spécialisées** (électricité générale, courants faibles, sûreté) intervenant sur les ouvrages de taille intermédiaire.

V. Produits et marchés de Jet Energy

V.1. Présentation générale

Depuis sa création, Jet Energy intervient dans le déploiement de solutions photovoltaïques, avec plus de 330 MWc installés depuis la création de la société, en s'appuyant sur des équipes qualifiées et son expérience accumulée sur ces projets. L'intégration verticale de Jet Energy lui permet de proposer une gamme complète de services, allant du développement et de la conception à l'installation, l'exploitation et la maintenance des centrales photovoltaïques. Jet Energy est aussi un acteur intégré de l'ingénierie et des travaux électriques, positionné sur les installations électriques de bâtiments et d'infrastructures

Ainsi, Jet Energy est présente sur 3 segments clés liés aux énergies électriques et photovoltaïques :

- EPC Photovoltaïque et stockage ;
- Exploitation et maintenance (O&M) ;
- Travaux électriques CFO/CFA.

V.1.1. Description du métier d'EPC photovoltaïque

Le métier d'EPC photovoltaïque repose sur une approche intégrée couvrant l'Engineering, le Procurement et la Construction, dans le cadre de contrats clé en main. Au sein de ce modèle, la composante Engineering constitue le socle technique et économique du projet et concentre l'essentiel de la création de valeur, dans la mesure où les choix effectués à ce stade conditionnent de manière déterminante la performance énergétique, la fiabilité opérationnelle, le coût global du projet et la maîtrise des risques sur l'ensemble du cycle de vie de la centrale solaire.

▪ Phase Engineering

La phase Engineering débute dès l'avant-projet par des études de faisabilité approfondies, intégrant les analyses du gisement solaire (irradiation, données climatiques, albédo), les contraintes topographiques et géotechniques du site, ainsi que les paramètres réglementaires et environnementaux. Ces travaux permettent de valider la pertinence technique et économique du projet, d'en définir les grandes options de conception et d'établir les hypothèses de productibilité et de rendement énergétique sur lesquelles reposera l'offre commerciale.

- L'ingénierie de base (Basic Engineering) consiste ensuite à concevoir l'architecture globale de la centrale et à dimensionner les principaux équipements. Elle couvre notamment la modélisation énergétique détaillée, les études d'ombrage, le choix des technologies (modules, onduleurs, structures fixes ou trackers), ainsi que le dimensionnement des systèmes DC et AC, incluant les pertes électriques, les protections et les interfaces avec le réseau. Cette phase vise à optimiser le compromis entre performance, robustesse technique et compétitivité économique, tout en intégrant les exigences contractuelles et normatives.
- L'ingénierie de détail (Detailed Engineering) approfondit ces travaux par la production de l'ensemble des documents d'exécution nécessaires à la réalisation du projet. Elle inclut les études structurelles (charges de vent, contraintes sismiques, calculs mécaniques), les études de génie civil (terrassement, fondations, drainage, chemins de câbles), les schémas électriques DC et AC, ainsi que la conception des systèmes de supervision et de monitoring (SCADA). À ce stade, l'ingénierie assure également l'intégration des exigences HSE et de conformité réglementaire, garantissant la sécurité des installations et leur alignement avec les standards applicables.

Au-delà de la conception, l'ingénierie joue un rôle central dans la sécurisation de la phase d'approvisionnement et de construction. Les spécifications techniques issues de l'ingénierie constituent le référentiel pour la sélection des fournisseurs, le contrôle qualité des équipements (FAT) et la supervision des travaux sur site. L'ingénierie accompagne ainsi l'exécution du projet, en apportant un support technique continu, en traitant les interfaces entre lots et en adaptant les solutions retenues aux contraintes opérationnelles rencontrées en phase chantier.

▪ Phase Procurement

Dans la phase Procurement, le périmètre d'intervention de l'EPC photovoltaïque varie selon la structure contractuelle retenue et se distingue principalement entre EPC complet et EPC partiel.

Dans le cadre d'un EPC complet, l'EPC assume l'entière responsabilité des achats et des approvisionnements pour l'ensemble des équipements et prestations du projet. Il pilote le sourcing, la sélection et la contractualisation avec les fournisseurs de modules photovoltaïques, d'onduleurs, de structures, de câbles, de transformateurs et de postes électriques, ainsi que des principaux sous-traitants. L'EPC prend en charge les négociations technico-commerciales, les contrôles qualité en usine (FAT), la gestion logistique internationale et locale, et garantit la conformité des équipements aux spécifications issues de l'ingénierie. Dans ce schéma, l'EPC porte intégralement les risques liés aux coûts, aux délais d'approvisionnement et à la performance des équipements, ce qui renforce son rôle d'intégrateur et de garant du projet clé en main.

À l'inverse, dans un EPC partiel, le périmètre Procurement est partagé entre l'EPC et le client. Certains équipements stratégiques, le plus souvent les modules photovoltaïques et/ou les onduleurs, peuvent être fournis directement par le client (Owner Supplied Equipment – OSE), tandis que l'EPC conserve la responsabilité des autres lots et de leur intégration technique. Dans ce cas, l'EPC intervient principalement en assistance technique à l'achat, en validation des spécifications, en coordination logistique et en contrôle de conformité, sans porter pleinement le risque fournisseur sur les équipements fournis par le client.

■ Phase Construction

La phase Construction couvre l'exécution sur site des travaux de génie civil, le montage des structures et des modules, les installations électriques, l'intégration des systèmes de monitoring et la mise en service de la centrale. Elle s'accompagne d'un pilotage rigoureux des sous-traitants, d'un contrôle qualité strict et d'une gestion exigeante des aspects HSE. Le projet s'achève par les tests de performance, la réception finale (SAT) et la remise clé en main de l'installation au client, assortie des garanties contractuelles de performance et, le cas échéant, de prestations de maintenance.

V.1.2. Description du métier d'Exploitation et Maintenance (O&M)

Jet Energy propose des services d'exploitation et de maintenance énergétique visant à garantir le bon fonctionnement, la fiabilité et la pérennité des installations énergétiques. Ces services permettent d'optimiser la performance des systèmes énergétiques et d'améliorer l'efficacité opérationnelle globale.

Gestion proactive de l'exploitation

L'approche repose sur une gestion proactive de l'exploitation énergétique, intégrant la surveillance en temps réel des paramètres clés des installations. L'exploitation des données en temps réel facilite l'identification rapide des écarts de performance et la mise en œuvre immédiate de mesures correctives, contribuant ainsi à réduire les temps d'arrêt et à maximiser la disponibilité des équipements.

Maintenance préventive et corrective

La maintenance constitue un levier essentiel pour préserver la fiabilité et la durabilité des équipements énergétiques. Des programmes de maintenance préventive réguliers sont mis en œuvre afin de détecter et traiter en amont les dysfonctionnements potentiels. En cas d'incident, des interventions de maintenance corrective rapides et ciblées permettent de rétablir les performances des installations dans les meilleurs délais.

Optimisation de la performance énergétique

Les services d'exploitation et de maintenance intègrent également des démarches d'optimisation de la performance énergétique. L'analyse des données de production et de consommation permet d'identifier des axes d'amélioration, de réduire les coûts énergétiques et d'accroître l'efficacité opérationnelle des installations.

Support technique et accompagnement

Un dispositif de support technique est assuré afin d'accompagner les exploitants dans la gestion quotidienne de leurs installations. Cet accompagnement inclut l'assistance technique, le conseil opérationnel et, le cas échéant, des actions de formation destinées à garantir une exploitation efficace et sécurisée des équipements.

V.1.3. Description du métier des travaux électriques CFO/CFA

Jet Energy réalise des travaux d'installation en courants forts (CFO) et courants faibles (CFA), en s'appuyant sur une expertise intégrée en ingénierie, exécution et mise en service des systèmes électriques. Cette activité couvre :

- L'activité CFO :

Les travaux de courant fort (CFO) recouvrent l'ensemble des installations qui amènent et distribuent l'énergie électrique dans un ouvrage : raccordement au réseau du distributeur, postes de livraison et de transformation HTA/BT, sources de secours (groupes électrogènes, onduleurs), tableaux généraux basse tension (TGBT) et tableaux divisionnaires, chemins de câbles et distribution, éclairage intérieur et extérieur, mise à la terre et protection contre la foudre, alimentation des équipements techniques (climatisation, ascenseurs, process industriel), bornes de recharge et installations photovoltaïques en toiture ou en ombrière.

- L'activité CFA :

Portant sur les systèmes de communication, de contrôle et de supervision, notamment les réseaux data, le SCADA, la vidéo-surveillance, le contrôle d'accès, la détection incendie et les systèmes de gestion technique. Ces travaux sont réalisés dans le respect des normes techniques et de sécurité en vigueur et s'intègrent de manière cohérente aux projets énergétiques et industriels, lui permettant de proposer à ses clients des solutions électriques complètes, fiables et optimisées, depuis l'ingénierie jusqu'à la mise en service.

Il est à noter que cette activité CFO/CFA s'effectue actuellement entièrement en sous-traitance de Jet Contractors, où Jet Energy intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur du lot électricité :

- **Études d'exécution** : bilans de puissance, dimensionnement des câbles et des protections, études de sélectivité, schémas unifilaires, plans de réservation et de synthèse avec les autres lots, dossiers de consultation des fournisseurs ;
- **Approvisionnement** : consultation et achat des équipements (transformateurs, cellules HTA, TGBT, appareillage, câbles, luminaires, équipements de sûreté et de communication), contrôle qualité et logistique en coopération avec Jet Contractors;
- **Travaux** : pose des chemins de câbles, tirage et raccordement, installation des postes et tableaux, appareillage, éclairage, systèmes courant faible, en coordination avec le gros œuvre et les autres corps d'état ;
- **Essais et mise en service** : vérifications réglementaires, essais fonctionnels, mise sous tension, réception par les organismes de contrôle, formation des exploitants, dossier des ouvrages exécutés (DOE) ;

V.2. Politique commerciale Jet Energy

Concernant l'activité EPC photovoltaïque, la Direction commerciale de Jet Energy pilote le développement de l'activité et coordonne la mise en œuvre des actions définies annuellement par la Direction générale. Jet Energy vise principalement le segment B2B (Business-to-Business) composé d'acteurs publics et privés à forte consommation énergétique, notamment :

- Les grandes entreprises industrielles ;
- Les institutions publiques et parapubliques ;
- Les opérateurs d'infrastructures.

Son action commerciale repose sur plusieurs leviers complémentaires :

- Réponse aux appels d'offres émis par des donneurs d'ordre publics ou privés dans le domaine des énergies renouvelables ;
- Participation à des consultations restreintes, initiées par des donneurs d'ordre sélectionnant un nombre limité d'entreprises invitées à soumettre une proposition, permettant ainsi de se positionner sur des projets ciblés ;
- Démarchage commercial direct auprès d'acteurs prescripteurs, tels que les maîtres d'œuvre, bureaux d'études et entreprises, afin de promouvoir l'offre et d'identifier de nouvelles opportunités.

Concernant l'activité CFO/CFA, l'action commerciale s'exerce auprès de Jet Contractors : les équipes de Jet Energy participent au chiffrage du lot électricité et à la revue technique des cahiers des charges dès la phase de réponse aux appels d'offres tous corps d'état, ce qui permet à Jet Contractors d'intégrer une offre électricité compétitive et à Jet Energy de sécuriser son plan de charge.

V.3. Processus de soumission aux appels d'offres des marchés EPC photovoltaïques

Jet Energy a mis en place une cellule des marchés, chargée de superviser l'ensemble du processus de réponse aux appels d'offres et consultations présentant un potentiel de gain pour la Société. Ce bureau assure une veille active et un suivi des opportunités, en s'appuyant à la fois sur des plateformes spécialisées, comme le Portail des marchés publics, et sur les invitations reçues directement.

Jet Energy mène des actions de prospection actives auprès des maîtres d'ouvrage, maîtres d'œuvre, bureaux d'études, développeurs et industriels, afin de détecter les projets en amont et de développer de nouvelles opportunités d'affaires.

Ces actions comprennent :

- La présentation de l'offre de Jet Energy, mettant en valeur son expertise technique, ses références et sa capacité d'innovation ;
- L'identification et le suivi régulier des opportunités émergentes dans les secteurs ciblés ;
- L'offre d'une étude technico-financière personnalisée répondant aux besoins du client ;
- La transformation des opportunités en projets concrets ;
- La participation aux principaux salons nationaux et internationaux.

Cette démarche proactive permet d'anticiper les besoins des clients potentiels, de renforcer la visibilité de Jet Energy sur ses marchés et d'accroître ses chances de concrétiser de nouveaux contrats.

Une première pré-sélection des projets est ensuite réalisée selon les critères établis par la Société afin d'identifier les appels d'offres les plus pertinents. Cette liste est ensuite transmise à la Direction Générale qui, en concertation avec le Directeur technique, effectue un second tri, intégrant les spécificités des projets et leur adéquation avec la stratégie globale de Jet Energy. Les opportunités jugées les plus prometteuses sont retenues pour la suite.

La préparation des dossiers de réponse s'effectue en parallèle des consultations fournisseurs et des échanges de clarification avec les donneurs d'ordre. Les soumissions, qu'il s'agisse d'appels d'offres ou de consultations, sont envoyées dans les formes et délais requis. En cas d'adjudication, le dossier est transmis au bureau d'études pour exécution, en coordination avec le contrôle de gestion afin d'assurer le suivi budgétaire, technique et contractuel du projet.

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



Source : Jet Energy

Après l'adjudication de l'appel d'offres, les plans d'exécution sont repris par le bureau d'études de Jet Energy et le contrôle de gestion.

S'agissant des marchés de maintenance (O&M), la contractualisation intervient selon deux canaux : (i) intégrée au contrat EPC initial sous forme d'option pluriannuelle levée par le client à la réception provisoire ; (ii) via des appels d'offres dédiés pour les centrales existantes. Les contrats O&M sont généralement conclus pour des durées de 2 à 8 ans, avec des mécanismes de révision annuelle des prix.

Entre 2023 et S1-2026, le taux de réussite aux appels d'offres EPC par Jet Energy se présente comme suit :

En %	2023	2024	2025	S1-2026
Marché remporté	30%	33%	42%	60%
Marché non remporté	70%	67%	58%	40%
Total	100%	100%	100%	100%

Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, le nombre d'appels d'offres remportés par Jet Energy se présente comme suit :

En nombre	2023	2024	2025	S1-2026
Marché remporté	6	7	5	3
Marché non remporté	14	14	7	2
Total	20	21	12	5

Source : Jet Energy

Entre 2023 et le 1^{er} semestre 2026, Jet Energy a augmenté son taux de réussite sur les appels d'offres, passant de 30 % en 2023 à 60 % au S1-2026. Cette performance est liée à une montée en charge des références et de la courbe d'expérience, une maîtrise croissante de la chaîne de valeur et une optimisation des offres commerciales.

Il est à noter que Jet Energy adopte trois schémas de contractualisation (tels que définis en 5.2.3) par ordre de priorité :

- La contractualisation directe par Jet Energy (« JE ») ;
- La contractualisation directe par Jet Energy au sein d'un groupement avec Jet Contractors (« JE-JC ») ;
- La contractualisation par Jet Contractors en qualité de contractant principal, avec un contrat back-to-back transférant l'intégralité de l'exécution à Jet Energy (« JC/JE »).

Le tableau ci-dessous présente les résultats aux appels d'offres des principaux projets photovoltaïques du Royaume sur les dernières années :

Projet	Capacité totale	Année d'attribution	Mode de contractualisation	Capacité remportée	Capacité remportée en % du total
Noor Atlas	305 MWc	2024	JC/JE	80 MWc	20%
			Concurrent étranger A	245 MWc	80%
PV Mines Solar	202 MWc	2023	JC/JE	202 MWc	100%
Noor PV I	175 MWc	2016	JE	85 MWc	49%
			Concurrent étranger B	90 MWc	51%
Noor Tafilalet	120 MWc	2017	Concurrent étranger C	120 MWc	100%
Green Power Morocco	30 MWc	2022	Concurrent étranger D	30 MWc	100%
OGE BESS phase 1	125 MWh	2026	JE	125 MWh	100%
Noor Midelt I	630 MWc / 1,3 GWh	2026	Concurrent étranger E	630 MWc / 1,3 GWh	100%

Source : Jet Energy

Hors Noor Midelt et OGE BESS phase 1, Jet Energy a remporté 42% (en MWc) de ces grands projets, seule ou avec Jet Contractors.

V.4. Modes de contractualisation des projets EPC

Jet Energy adopte une approche hiérarchisée de ses modes de contractualisation aux appels d'offres, en fonction des exigences imposées par les donneurs d'ordre et de la nature des projets. Cette approche s'articule autour de trois schémas, par ordre de priorité. Sur la période 2020-juin 2026, environ 83 % des projets de Jet Energy ont été contractualisés en direct et 17 % via Jet Contractors. En montant, 34 % des projets ont été contractualisés en direct par Jet Energy et 66 % via Jet Contractors.

■ Soumission directe par Jet Energy

Dans ce mode, qui est priorisé par Jet Energy dans le cas où ses capacités bilantielles le permettent, la Société répond directement, en son nom propre, aux appels d'offres et signe le contrat avec le donneur d'ordre. Jet Energy assure l'intégralité de la chaîne de valeur du projet : prospection commerciale, réponse à l'appel d'offres, signature du contrat, ingénierie, achats, exécution des travaux, tests de performance, mise en service et, le cas échéant, exploitation et maintenance.

Ce mode s'applique à la majorité des projets de la Société depuis sa création en 2012, qu'ils relèvent du segment EPC photovoltaïque ou des travaux d'exploitation et de maintenance.

■ Soumission en groupement avec Jet Contractors

Lorsque le donneur d'ordre autorise la constitution d'un groupement, et que les caractéristiques du projet justifient une mutualisation des moyens (notamment lorsque l'envergure du projet ou la diversité des lots techniques requiert l'intervention combinée des expertises de Jet Energy et de Jet Contractors), Jet Energy soumissionne en groupement avec sa maison mère.

Dans ce schéma, le marché est domicilié chez Jet Energy, mandataire du groupement, Jet Contractors apporte ses expertises et moyens complémentaires (génie civil, charpente, structures, etc.) sur la base d'une convention interne de groupement. Ce schéma permet à Jet Energy de répondre pleinement aux exigences techniques de projets multi-disciplines tout en conservant la maîtrise commerciale et financière du marché.

■ Soumission via Jet Contractors en tant que contractant principal

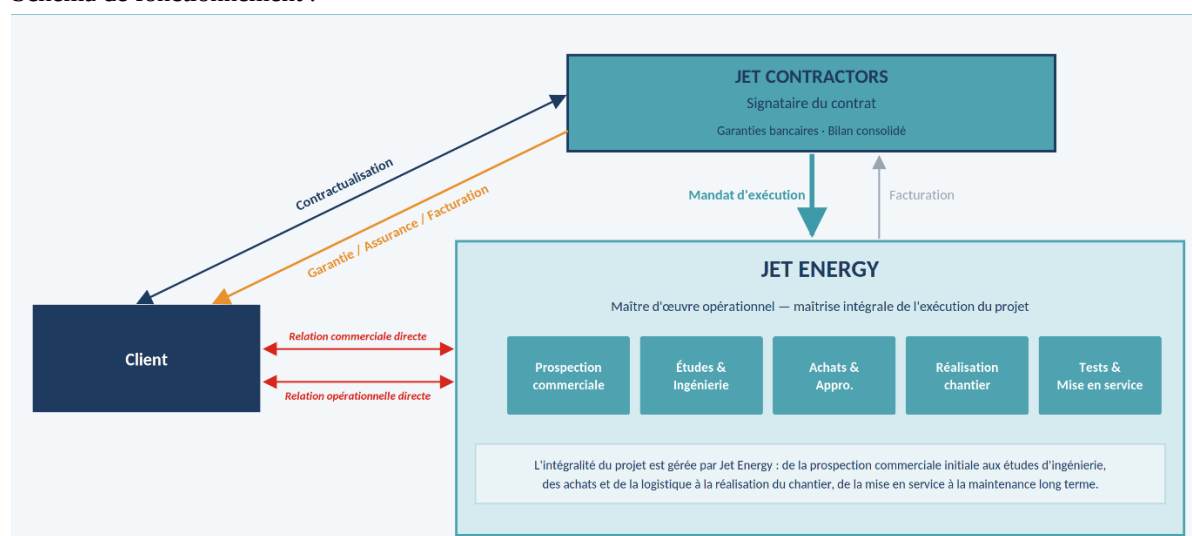
Ce mode est mis en œuvre lorsque le donneur d'ordre impose des exigences bilantielles et de bancabilité que Jet Energy ne peut satisfaire seule : chiffre d'affaires et capitaux propres minimums appréciés sur trois exercices, ratios de solvabilité, garanties bancaires de premier rang (soumission, bonne exécution, restitution d'avance) et, sur les

projets à financement structuré, garantie maison mère. Dans ce cas, Jet Contractors, en qualité de maison mère, signe le contrat principal comme contractant principal et apporte sa surface financière (bilan, historique et lignes bancaires), tandis que Jet Energy intervient comme entité d'exécution technique. Ce montage permet au groupe d'accéder à des marchés d'envergure en combinant la crédibilité financière de la maison mère et l'expertise opérationnelle de la filiale.

Le dispositif contractuel repose sur deux contrats articulés :

- Un contrat principal entre Jet Contractors et le donneur d'ordre, où Jet Contractors agit comme signataire et garant financier (engagement bilantiel, garanties bancaires de premier rang, responsabilité contractuelle pleine et entière sur le projet) ;
- Un contrat back-to-back entre Jet Contractors et Jet Energy, par lequel cette dernière assure l'exécution intégrale du projet et supporte l'ensemble des obligations techniques, de performance et des risques opérationnels.

Schéma de fonctionnement :



L'effort commercial, la gestion de projet, les achats, l'ingénierie et la réalisation sont intégralement assurés par Jet Energy. Jet Contractors n'intervient ni dans la prospection ni dans l'exécution opérationnelle du projet ; son rôle se limite strictement à une fonction de garant contractuel et financier.

En contrepartie de son rôle de contractant principal et de garant financier, Jet Contractors perçoit une quote-part calibrée sur sa marge structurelle (rapport Valeur ajoutée / Chiffre d'affaires). Cette quote-part s'aligne ainsi strictement sur la rentabilité économique observée sur l'ensemble de l'activité de Jet Contractors.

Dans le cadre de ces projets, les attestations de référence du marché sont attribuées à Jet Contractors et sa filiale Jet Energy.

Le tableau ci-dessous présente les principaux projets réalisés par Jet Energy en 2025 par type de contractualisation :

Projet	Projet à retenir
Contractualisation directe par Jet Energy	Sonasid – Marjane Tanger - Marjane Sidi Othman - Hôtel Marriott Fès - Omya Extension - Aluminium extension
Contractualisation directe par Jet Energy au sein d'un groupement avec Jet Contractors	-
Contractualisation par Jet Contractors en qualité de contractant principal, avec un contrat back-to-back transférant l'intégralité de l'exécution à Jet Energy	PV Mines Solar

V.5. Processus de production

La gestion des projets dans le processus de production occupe une place primordiale au sein de Jet Energy. Elle se déroule comme suit :

Études et conception :

- Nomination d'un chef de projet responsable du projet ;
- Études de faisabilité et prédimensionnement ;
- Ingénierie de base ;
- Ingénierie de détail ;
- Référentiel pour l'exécution.

Lancement 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 ;
- Passation de la commande avec fixation des délais de livraison ;
- Lancement du projet.

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.

Achèvement/réception du projet :

- Maintenance pendant l'année de garantie suivant la réception ;
- Récupération de l'ensemble des cautions après la réception définitive.

Le délai de réalisation d'un projet, qui varie en fonction de sa complexité, de son envergure, de sa localisation géographique ainsi que des contraintes techniques propres à chaque site, est compris entre 5 et 18 mois.

La liste ci-après présente les principaux projets livrés par Jet Energy entre 2023 et S1-2026 :

Principaux projets de Jet Energy livrés en S1-2026

Projets EPC Photovoltaïques

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Puissance (MWc)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	Photovoltaïque	26,0	5,0	JE
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	Photovoltaïque	10,1	2,5	JE
Projet 3	Maître d'ouvrage 3	Photovoltaïque	10,0	2,0	JE
Projet 4	Maître d'ouvrage 4	Photovoltaïque	8,4	1,3	JE
Total Projets PV			54,5	10,8	
% du total S1-2026			56,3%		

Source : Jet Energy

Projets CFO/CFA

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	CFO/CFA	21,6	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	CFO/CFA	20,9	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Total Projets CFO/CFA			42,5	
% du total S1-2026			43,7%	

Source : Jet Energy

Principaux projets de Jet Energy livrés en 2025**Projets EPC Photovoltaïques**

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Puissance (MWc)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	Photovoltaïque	261,0	135,0	JC/JE
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	Photovoltaïque	110,0	67,0	JC/JE
Projet 3	Maître d'ouvrage 3	Photovoltaïque	17,1	2,3	JE
Projet 4	Maître d'ouvrage 4	Photovoltaïque	4,2	0,8	JE
Total Projets PV			392,3	205,1	
% du total 2025			78,9%		

Source : Jet Energy

Le projet 1 du segment EPC photovoltaïque concerne la centrale solaire photovoltaïque PV Mines Solar.

Projets CFO/CFA

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	CFO/CFA	66,0	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	CFO/CFA	39,0	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Total Projets CFO/CFA			105,0	
% du total 2025			21,1%	

Source : Jet Energy

Principaux projets de Jet Energy livrés en 2024**Projets EPC Photovoltaïques**

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Puissance (MWc)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	Photovoltaïque	10,5	1,05	JE
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	Photovoltaïque	11,3	2,0	JE

Projet 3	Maître d'ouvrage 3	Photovoltaïque	9,9	1,4	JE
Projet 4	Maître d'ouvrage 4	Photovoltaïque	6,6	1,2	JE
Total Projets PV			38,3	5,65	
% du total 2024			46,5%		

Source : Jet Energy

Projets CFO/CFA

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	CFO/CFA	24,8	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	CFO/CFA	19,3	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Total Projets CFO/CFA			44,1	
% du total 2024			53,5%	

Source : Jet Energy

Principaux projets de Jet Energy livrés en 2023

Projets EPC Photovoltaïques

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Puissance (MWc)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	Photovoltaïque	17,6	2,5	JE
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	Photovoltaïque	23,3	2,1	JE
Projet 3	Maître d'ouvrage 3	Photovoltaïque	17,1	2,3	JE
Projet 4	Maître d'ouvrage 4	Photovoltaïque	7,9	1,5	JE
Total Projets PV			65,9	8,4	
% du total 2023			85,7%		

Source : Jet Energy

Projets CFO/CFA

Projet	Maître d'ouvrage	Type de projet	Montant du marché (MMAD)	Puissance (MWc)	Mode de contractualisation
Projet 1	Maître d'ouvrage 1	CFO/CFA	5,7	-	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Projet 2	Maître d'ouvrage 2	CFO/CFA	5,3	-	Indirect en sous-traitance de Jet Contractors
Total Projets CFO/CFA			11,0		
% du total 2023			14,3%		

Source : Jet Energy

Le projet 2 du segment EPC photovoltaïque est relatif à une centrale solaire photovoltaïque pour l'ONEE.

À l'international, les projets réalisés par Jet Energy depuis sa création et jusqu'à fin décembre 2025 se présentent comme suit :

Projet	Géographie	Type de projet	Capacité (MW)	Montant (MMAD)	Secteur	Année de réalisation	Statut des projets
IFC	Dakar - Sénégal	Photovoltaïque	0,3	7,2	Privé	2024	Livré
Siège d'Orange	Abidjan – Côte d'Ivoire	CFO/CFA	-	1	Privé	2022	Livré
Construction du complexe diplomatique	Bamako - Mali	CFO/CFA	-	5,4	Public	2020	Livré

Source : Jet Energy

V.6. Évolution du carnet de commandes de Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du carnet de commandes de Jet Energy entre 2023 et fin juin 2026 :

Exercice	2023	2024	2025	S1-2026
Carnet de commandes (KMAD)	724 149	556 640	1 317 284	1 492 385

Source : Jet Energy

Le carnet de commandes de Jet Energy à fin juin 2026 s'élève à 1 492 MMAD, contre 1 317 MMAD à fin 2025. Les hausses observées en 2025 et à fin juin 2026 s'expliquent par les importants appels d'offres lancés par les grands donneurs d'ordre et remportés par Jet Energy.

Répartition du carnet de commandes entre 2023 et fin juin 2026 par segments clés et typologie de clients :

Projet	2023	2024	2025	S1-2026
CFO/CFA	195 543	290 447	407 736	584 266
Privé	32 166	29 291	17 866	212 690
Public	163 376	261 156	389 870	371 576
EPC Photovoltaïque	528 606	266 193	909 548	908 119
Privé	26 374	45 478	58 688	144 471
Public	502 233	220 715	850 860	763 648
Total carnet de commandes	724 149	556 640	1 317 284	1 492 385

Source : Jet Energy

Entre 2023 et fin juin 2026, le carnet de commandes de Jet Energy est resté majoritairement porté par le segment EPC Photovoltaïque, qui représente 73 % du total en 2023 (528,6 MMAD), 48 % en 2024 (266,2 MMAD), 69 % en 2025 (909,5 MMAD) et 61% à fin juin 2026 (908,1 MMAD). Ce segment est lui-même essentiellement composé de projets destinés à des clients publics, tels qu'OGE. Le repli observé en 2024 a été plus que compensé en 2025 par les appels d'offres remportés auprès des grands donneurs d'ordre publics (850,9 MMAD).

Parallèlement, le segment CFO/CFA a connu une progression continue, son carnet passant de 195,5 MMAD en 2023 à 584,3 MMAD à fin juin 2026, soit un triplement sur la période. Sa part dans le carnet total est ainsi passée de 27 % à 39 %. Cette croissance est portée en 2025 par la clientèle publique (389,9 MMAD) puis, au premier semestre 2026, par une forte montée de la clientèle privée, dont le carnet CFO/CFA passe de 17,9 MMAD à fin 2025 à 212,7 MMAD à fin juin 2026. Il est à noter que la répartition public/privé présentée ci-dessus correspond à la typologie du donneur d'ordre final ; l'intégralité du carnet CFO/CFA est toutefois réalisée par Jet Energy en sous-traitance de Jet Contractors.

Au 30 juin 2026, le carnet de commandes comprend 757,9 MMAD de projets contractualisés dont l'exécution n'a pas encore débuté (avancement de 0%, aucune facturation émise à date).

Le tableau ci-dessous présente les principaux projets en cours à fin juin 2026 :

Projet	Type	Privé/Public	Montant du marché en MAD
Travaux d'extension et de réaménagement de l'aéroport de Marrakech en sous-traitance de Jet Contractors	CFO/CFA	Privé	195 364 716
Noor Atlas – Tata - EPC	Photovoltaïque	Public	327 817 866
Noor Atlas – Tantan - EPC	Photovoltaïque	Public	342 335 877
Usine Stellantis	Photovoltaïque	Privé	106 334 780
UEMF en sous-traitance de Jet Contractors	CFO/CFA	Privé	194 562 368

Source : Jet Energy

À la date d'enregistrement du présent document, la Société a mis en service plus de 330 MWc depuis 2012 et réalise environ 100 MWc supplémentaires, ainsi que 125 MWh de stockage. Ses principales références sont les suivantes :

- **MASEN : Noor PV I Laâyoune** : 85 MWc, réalisés en 2018 ;
- **MASEN / ONEE : Noor Atlas** : 80 MWc à Tata et Tan-Tan, mise en service à partir de 2027 ;
- **Groupe OCP : Programme solaire** : 202 MWc à Benguerir, Foum Tizi et Oulad Farès, dont la plus grande centrale en exploitation au Maroc, réalisés sur des sites miniers en activité ;
- **Groupe OCP : Stockage** : 25 MW / 125 MWh à Benguerir, première commande de batteries LFP au Maroc, mise sous tension en septembre 2026²⁴.

V.7. Clientèle cible de Jet Energy

La clientèle cible de la société est principalement constituée d'organismes publics et semi-publics (dont offices) et d'organismes privés (Entreprises de BTP, Industriels). Jet Energy assure une veille commerciale lui permettant de cibler des clients publics et privés, en tenant compte de leur qualité et de leur solvabilité.

Évolution du chiffre d'affaires de Jet Energy réparti sur les principaux clients :

Exercice		Type de client	Segment	Chiffre d'affaires (En MMAD)	% du chiffre d'affaires
2023	ONEE	Public	Photovoltaïque	19	13%
	EMPOWER	Privé	Photovoltaïque	16	11%
	Client 3	Public	Photovoltaïque	13	9%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	9	6%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	8	6%
	Sous-total			65	46%
	Chiffre d'affaires			143	
2024	OGE	Public	Photovoltaïque	110	48%
	OGE	Public	Photovoltaïque	51	22%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	15	6%
	Client 4	Privé	Photovoltaïque	9	4%
	Client 5	Privé	Photovoltaïque	5	2%
	Sous-total			190	83%

²⁴ Communiqué de presse - OCP, 1er décembre 2025 ; communiqué de presse - OCP, 14 septembre 2026.

	Chiffre d'affaires			230	
2025	OGE	Public	Photovoltaïque	114	34%
	OGE	Public	Photovoltaïque	40	12%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	45	13%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	17	5%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	14	4%
	Sous-total			230	68%
	Chiffre d'affaires			340	
S1-2026	MASEN	Public	Photovoltaïque	72	27%
	MASEN	Public	Photovoltaïque	56	21%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	25	9%
	Client 4	Public	Photovoltaïque	11	4%
	Jet Contractors	Privé	CFO/CFA	10	4%
	Sous-total			174	65%
	Chiffre d'affaires			269	

Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, le portefeuille clients est concentré sur les grands projets photovoltaïques confiés à Jet Energy.

À fin 2025, OGE représente près de 46% du chiffre d'affaires. À fin S1-2026, MASEN représente près de 48% du chiffre d'affaires, en lien avec le projet Noor Atlas.

La répartition du chiffre d'affaires par type de segment se présente comme suit entre 2023 et S1-2026 :

Catégorie (en KMAD)	2023	2024	2025	S1-2026	Var. 23-24	Var. 24-25
Chiffre d'affaires	143 055	229 541	339 630	268 897	+60,5%	+48,0%
EPC Photovoltaïque	104 453	208 949	208 481	170 109	+100,0%	-0,2%
En % du CA	73,0%	91,0%	61,4%	63,3%	18,0 p.p.	-29,6 p.p.
CFO/CFA	37 679	19 717	129 559	97 980	-47,7%	>100%
En % du CA	26,3%	8,6%	38,1%	36,4%	-17,7 p.p.	29,5 p.p.
O&M	922	875	1 590	808	-5,1%	+81,7%
En % du CA	0,6%	0,4%	0,5%	0,3%	-0,2 p.p.	0,1 p.p.

Source : Jet Energy

La capacité installée en 2023 s'élève à 12 MWc, en 2024 à 76 MWc et en 2025 à 139 MWc.

À fin S1-2026, le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 63,3% du segment EPC photovoltaïque, 36,4% du segment CFO/CFA et 0,3% du segment O&M.

La répartition du chiffre d'affaires par type de clients se présente comme suit entre 2023 et S1-2026 :

Catégorie* (en KMAD)	2023	2024	2025	S1-2026	Var. 23-24	Var. 24-25
Privé	67 954	39 927	56 160	25 806	-41%	41%
Public	75 101	189 614	283 471	243 091	152%	49%
Total	143 055	229 541	339 630	268 897	60%	48%

*Concernant la partie CFO/CFA, la qualification du donneur d'ordre final est retenue

Source : Jet Energy

À fin S1-2026, le chiffre d'affaires est composé à 90% des commandes publiques, contre 83% en 2025 et 2024 et 52% en 2023, en lien avec les donneurs d'ordre des principaux projets photovoltaïques et d'infrastructures du Maroc.

V.8. Positionnement de Jet Energy et stratégie de différenciation

Depuis sa création, Jet Energy intervient dans la conception et la réalisation de projets EPC photovoltaïques et grands chantiers d'installations électriques au Maroc. Son activité est axée sur la qualité d'exécution, la maîtrise technologique et la fiabilité opérationnelle. Bien qu'adossée au groupe Jet Contractors, Jet Energy a progressivement affirmé une autonomie commerciale et technique, développant ses propres expertises en ingénierie électrique, en gestion de projets complexes et en intégration de solutions de production décentralisée.

Sa position concurrentielle est protégée par plusieurs barrières à l'entrée structurelles et significatives :

- Un savoir-faire reconnu dans le pilotage de projets EPC photovoltaïques complexes, appuyé par un historique de réalisations réussies dans les secteurs industriel, tertiaire et public ;
- Une direction technique CFO/CFA dédiée, disposant des qualifications requises et de références sur des ouvrages complexes (aéroport, campus, sièges), qui permet à Jet Energy de traiter l'intégralité du lot électricité d'un ouvrage, y compris sa composante solaire et stockage ;
- Une capacité à mobiliser des ressources industrielles, logistiques et financières ;
- Un réseau de partenaires technologiques et de fournisseurs internationaux contribuant à la compétitivité et à la fiabilité de ses offres tels que PV HARDWARE, GOTION POWER, HUAWEI, SUNGROW, JA SOLAR, TONGWEI ... ;
- Une crédibilité institutionnelle, fruit de son expérience auprès d'acteurs publics comme l'ONEE, MASEN et l'OCP et appuyée sur une connaissance fine du cadre réglementaire et des processus de qualification ;
- Des standards de qualité et de conformité inspirés des pratiques internationales du secteur.

Ces éléments contribuent au positionnement de Jet Energy sur le marché solaire national et régional.

V.9. Encaissements clients

Les délais d'encaissements clients sont compris entre 60 et 120 jours, à l'exception des montants relatifs aux retenues de garantie qui sont compris entre 1 an et 3 ans, en fonction des marchés.

V.10. Politique tarifaire de Jet Energy

Concernant les projets EPC

La détermination des tarifs se fait par projet. Elle se base sur le prix de revient en plus d'une marge qui varie selon les projets.

Le niveau de marge peut varier en fonction de la concurrence, de la technicité et de la taille du projet. Dans le cadre des projets pour lesquels la facturation est intermédiée par Jet Contractors, la politique tarifaire de Jet Energy reste construite selon les mêmes principes généraux que ceux applicables à ses projets en propre, à savoir un prix établi sur la base du prix de revient majoré d'une marge calibrée au cas par cas selon les caractéristiques techniques et commerciales du projet. La répartition économique entre Jet Contractors et Jet Energy est arrêtée contractuellement, dans des conditions conformes aux pratiques de marché et cohérentes avec les rôles respectifs assumés par chaque entité sur le projet.

Par ailleurs, plusieurs contrats clients prévoient une clause de révision des prix en cas de fluctuations des prix des matières premières. Ainsi, en cas de fortes variations de prix de matières premières, la société peut, quand la clause de révision des prix est intégrée au marché, répercuter les fluctuations sur les prix de vente. Dans le cadre de ses différents projets, les principales matières premières susceptibles de connaître des variations sont :

- Le silicium pour les panneaux photovoltaïques ;
- L'acier et l'aluminium pour les structures métalliques ;
- Le cuivre pour les câbles et connectiques ;
- Le lithium, le nickel et le cobalt pour les batteries.

Concernant les projets CFO/CFA

Les prix des lots CFO/CFA sont établis par projet, déterminés à partir des quantitatifs du dossier de consultation, majorés des frais de chantier, des frais généraux et d'une marge fixée selon la technicité de l'ouvrage, sa durée et ses conditions d'exécution.

Jet Energy intervient en sous-traitance de Jet Contractors, le prix de sous-traitance est arrêté dès la phase d'offre, Jet Energy chiffrant le lot électricité intégré à la réponse de Jet Contractors.

Les conditions de paiement, de retenue de garantie et de révision des prix du contrat de sous-traitance sont adossées à celles du marché principal.

V.11. Politique de facturation et recouvrement

Jet Energy dispose d'un comité de facturation et recouvrement, rattaché à la Direction Générale qui a pour mission de superviser l'ensemble du processus de facturation, d'assurer le suivi rigoureux des encaissements et de réduire les délais de recouvrement. Il réunit périodiquement les équipes financières, commerciales et opérationnelles afin de traiter les dossiers sensibles, identifier les causes des retards de paiement et proposer des actions correctives. Ce comité vise à garantir la fiabilité des flux de trésorerie et à optimiser la performance financière de l'entreprise.

VI. Approvisionnement

Lorsqu'un besoin d'approvisionnement est identifié, la direction des achats passe la commande 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 (de différents marchés) en passant des commandes sur plusieurs projets à la fois afin de bénéficier d'économies d'échelle.

Le département achats de Jet Energy est rattaché à la direction Logistique et Achats, elle-même placée sous l'autorité du Directeur Général. Conscient de l'incidence des achats sur la pérennité de la Société, le management de la société s'appuie sur des critères de sélection des fournisseurs clairement définis (prix, qualité, service, disponibilité et solidité financière) tout en assurant une planification optimale des approvisionnements.

Jet Energy privilégie, chaque fois que cela est possible, le recours à des fournisseurs et prestataires locaux, contribuant ainsi au développement du tissu industriel national et à la réduction des délais et coûts logistiques. À fin 2024, les importations représentent 21 % du total des achats et 19 % à fin 2025.

VI.1. Présentation des 5 principaux fournisseurs de la Société sur les trois derniers exercices

Principaux fournisseurs de Jet Energy en 2023

Fournisseurs	Type de produit	Montant (en MAD)
Fournisseur 1	Modules solaires	10 363 600
% achats total		13%
Fournisseur 2	Modules solaires	9 314 502
% achats total		12%
Fournisseur 3	Accessoires électriques	4 568 212
% achats total		6%
Fournisseur 4	Matériel informatique	3 315 390
% achats total		4%
Fournisseur 5	Câbles électriques	3 018 204
% achats total		4%
5 principaux fournisseurs		30 579 908
% 5 principaux fournisseurs du total des achats		38%

Source : Jet Energy

Principaux fournisseurs de Jet Energy en 2024

Fournisseurs	Type de produit	Montant (en MAD)
LiuTech	Machines*	6 779 791
% achats total		10%
Fournisseur 2	Béton préfabriqué	4 952 320
% achats total		7%

Fournisseur 3	Gasoil	4 686 974
% achats total		7%
Fournisseur 4	Accessoires électriques	2 802 289
% achats total		4%
Fournisseur 5	Lustrerie	1 607 147
% achats total		2%

5 principaux fournisseurs	20 828 521
% 5 principaux fournisseurs du total des achats	30%

(*) Achat assuré via Jet Contractors et refacturé à Jet Energy
Source : Jet Energy

Principaux fournisseurs de Jet Energy à fin 2025

Fournisseurs	Type de produit	Montant (en MAD)
Jet Contractors	Matières (câbles électriques, armoires, coffrets électriques et postes préfabriqués...)	88 590 591
% achats total		44%
Fournisseur S	Modules solaires	6 585 850
% achats total		3%
Fournisseur D	Onduleurs	2 856 479
% achats total		1%
Fournisseur T	Câbles solaires	2 846 480
% achats total		1%
Fournisseur U	Câbles électriques	2 699 107
% achats total		1%
5 principaux fournisseurs		103 578 506
% 5 principaux fournisseurs du total des achats		51%

Source : Jet Energy

Principaux fournisseurs de Jet Energy à fin S1-2026

Fournisseurs	Type de produit	Montant (en MAD)
Jet Contractors	Matières	73 229 454
% achats total		45%
Fournisseur X	Modules solaires	8 841 500
% achats total		5%
Fournisseur U	Onduleurs	5 535 129
% achats total		3%
Fournisseur V	Câbles solaires	5 109 143
% achats total		3%

Fournisseur C	Câbles électriques	4 326 918
% achats total		3%
5 principaux fournisseurs		97 042 144
% 5 principaux fournisseurs du total des achats		60%

Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, la part des 5 principaux fournisseurs dans le total des achats représente en moyenne 45% du total des achats. On observe une augmentation considérable de la part de ces 5 principaux fournisseurs entre 2024 et le S1-2026, passant de 30% du total des achats à environ 60%.

VI.2. Principaux intrants de la société sur les derniers exercices

Les principaux intrants de Jet Energy sont composés de :

- **Modules solaires** : Ils constituent un intrant stratégique essentiel dans la chaîne de valeur photovoltaïque. Il s'agit d'un assemblage de cellules photovoltaïques encapsulées et protégées, conçu pour convertir l'énergie lumineuse en énergie électrique. Leur performance et leur fiabilité conditionnent directement la productivité d'une installation solaire.
- **Câbles électriques** : Ils sont des intrants indispensables d'une installation électrique ou photovoltaïque. Ils assurent la transmission du courant entre les différents équipements : modules solaires, onduleurs, tableaux électriques, transformateurs et réseau.
- **Onduleurs** : Ce sont des composants essentiels d'une installation solaire. Ils convertissent le courant continu produit par les modules solaires en courant alternatif injectable dans le réseau ou utilisable en local.
- **Béton préfabriqué et ferronnerie** : Ce sont des intrants importants dans la réussite technique et opérationnelle des installations, en particulier dans les phases de génie civil et de construction. Ils permettent de fixer les fondations, les supports, les châssis et les éléments de fixation des modules solaires.
Les achats de béton préfabriqué, ferronnerie etc. sont inhérents à l'activité de Jet Energy. Les fondations, protection et qualité des installations sur lesquelles reposent les panneaux photovoltaïques jouent un grand rôle dans la qualité et la durabilité des projets livrés.

Entre 2023 et S1-2026, les principaux intrants en % du total des achats se présentent comme suit :

Principaux intrants de Jet Energy en 2023

Type de produit	Fournisseur	2023
Modules solaires	Fournisseur 1	17,6%
	Fournisseur 2	15,6%
Total achats		33,2%
Câbles électriques	Fournisseur 3	4,8%
	Fournisseur 4	2,5%
	Fournisseur 5	2,0%
	Fournisseur 6	1,7%
	Fournisseur 7	1,6%
Total achats		12,5%
Onduleurs	Fournisseur 8	2,0%
Total achats		2,0%

Source : Jet Energy

Principaux intrants de Jet Energy en 2024

Type de produit	Fournisseur	2024
Béton préfabriqué	Fournisseur 1	7,0%
Total achats		7,0%
Gasoil	Fournisseur 2	6,7%
Total achats		6,7%
Câbles électriques	Fournisseur 3	1,1%
	Fournisseur 4	1,0%
	Fournisseur 5	0,6%
	Fournisseur 6	0,5%
	Fournisseur 7	0,4%
Total achats		3,7%

Source : Jet Energy

Principaux intrants de Jet Energy à fin 2025

Type de produits	Fournisseur	2025
Matières	Fournisseur 1	43,1%
Total achats		43,1%
Câbles électriques	Fournisseur 2	2,5%
	Fournisseur 3	1,4%
	Fournisseur 4	0,7%
	Fournisseur 5	0,5%
	Fournisseur 6	0,4%
Total achats		5,5%
Modules solaires	Fournisseur 7	3,2%
	Fournisseur 8	0,7%
	Fournisseur 9	0,6%
	Fournisseur 10	0,0%
Total achats		4,5%

Source : Jet Energy

Principaux intrants de Jet Energy à fin S1-2026

Type de produits	Fournisseur	S1-2026
Câbles électriques	Fournisseur G	20,6%
	Fournisseur U	3,1%
	Fournisseur V	2,6%
	Fournisseur O	0,7%
	Fournisseur E	0,6%
Total achats		27,7%
Armoires et coffrets électriques	Fournisseur G	4,6%
	Fournisseur Y	1,0%
	Fournisseur Z	0,3%
	Fournisseur AA	0,0%
	Fournisseur AB	0,0%
Total achats		5,9%
Modules solaires	Fournisseur G	3,0%
	Fournisseur AC	0,2%

Fournisseur Y

0,0%

Total achats**3,2%***Source : Jet Energy*

Les intrants, principalement les modules solaires, les onduleurs, les structures métalliques, les câblages et les composants électriques, représentent une part prédominante de la structure de coûts d'un EPC photovoltaïque tel que Jet Energy et peuvent atteindre jusqu'à 70 % du coût total d'un projet selon la configuration et la taille de l'installation. La volatilité de ces coûts, souvent indexée sur les marchés internationaux (notamment asiatiques), impose une gestion rigoureuse des approvisionnements et une anticipation fine des évolutions de prix.

Dans ce contexte, l'ingénierie de projet joue un rôle clé : elle permet d'optimiser la conception technique pour réduire les quantités de matériaux, rationaliser la logistique, et sélectionner les technologies les plus efficaces au meilleur coût. Cette capacité à concevoir des solutions techniquement performantes tout en minimisant les dépenses d'intrants constitue un levier majeur de compétitivité pour Jet Energy, lui permettant de proposer des offres EPC photovoltaïque à la fois robustes, économiquement attractives et adaptées aux exigences locales des donneurs d'ordre.

Les relations avec Jet Contractors font l'objet d'une convention réglementée au titre de laquelle Jet Contractors fournit à Jet Energy des prestations de services et des matières premières.

VI.3. Politique de Jet Energy en termes de règlement fournisseurs

Jet Energy applique une politique de règlement des fournisseurs fondée sur la transparence, la prévisibilité et le respect des engagements contractuels.

Les conditions de paiement sont définies contractuellement en amont avec chaque fournisseur, en fonction de la nature des prestations, du volume d'activité et des pratiques du marché, tout en veillant à maintenir un équilibre durable entre la gestion du besoin en fonds de roulement et la solidité de la chaîne d'approvisionnement. Le délai de règlement contractuel s'établit ainsi entre 1 et 120 jours, avec une moyenne à 95 jours à fin 2025.

Jet Energy s'attache à :

- Respecter les échéances de règlement convenues ;
- Sécuriser la continuité des approvisionnements critiques, notamment pour les équipements à forte valeur ajoutée.

Cette politique contribue à renforcer la fiabilité opérationnelle de la Société, à optimiser la gestion de trésorerie et à soutenir la performance globale des projets exécutés.

VII. Informations environnementales et sociales

VII.1. Environnement

En tant que filiale du Groupe Jet Contractors, Jet Energy s'inscrit dans une démarche de Responsabilité Sociale, Sociétale et Environnementale (RSE) alignée avec les principes et cadres de référence portés par le Groupe, tout en tenant compte des spécificités de ses activités dans le secteur des énergies renouvelables.

Le dialogue engagé avec les principales parties prenantes de Jet Energy (clients, partenaires, collaborateurs, autorités publiques et institutions) a permis d'identifier et de hiérarchiser les enjeux RSE les plus pertinents au regard :

- De son positionnement dans la transition énergétique,
- De la nature de ses activités (EPC solaire, stockage, exploitation & maintenance),
- Et de ses impacts économiques, sociaux et environnementaux.

Cette analyse repose sur une approche inspirée de la matrice de matérialité du Groupe Jet Contractors, adaptée au périmètre et aux enjeux propres à Jet Energy. Elle vise à prioriser les thématiques ayant à la fois un impact significatif sur la performance de la Société et une importance élevée pour ses parties prenantes.

Les enjeux identifiés nourrissent la réflexion stratégique de Jet Energy et s'inscrivent dans une logique de création de valeur durable. Ils sont cohérents avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies, ainsi qu'avec les principaux référentiels internationaux en matière de RSE, notamment ISO 26000 et les lignes directrices de reporting GRI, auxquels le Groupe Jet Contractors se conforme.

De par la nature même de ses activités, Jet Energy joue un rôle direct dans la réduction de l'empreinte carbone et dans l'accélération de la transition énergétique. Jet Energy est consciente de l'impact potentiel de ses opérations et de sa responsabilité dans la préservation des ressources naturelles.

VII.1.1. Efficacité énergétique et contribution à la transition énergétique

Les activités de Jet Energy consistent à concevoir, construire et maintenir des infrastructures de production d'énergie renouvelable et des installations électriques de bâtiments et d'infrastructures. À travers ses projets photovoltaïques, Jet Energy participe à :

- La réduction des émissions de gaz à effet de serre ;
- La sécurisation de l'approvisionnement énergétique par des solutions durables.

VII.1.2. Gestion de l'eau

Les activités de Jet Energy présentent une empreinte hydrique limitée, comparativement à des activités industrielles ou de construction lourde. Néanmoins, Jet Energy intègre les principes de gestion responsable de l'eau dans l'exécution de ses projets, notamment lors des phases de construction et de maintenance.

Cette approche repose sur :

- L'évaluation des risques liés à l'eau selon les zones d'intervention ;
- La planification des projets afin de limiter la consommation d'eau lorsque cela est applicable ;
- La sensibilisation des équipes et partenaires aux bonnes pratiques de gestion de cette ressource.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la consommation en eau et énergie de Jet Energy entre 2023 et S1-2026 :

Évolution de la consommation (KMAD)	2023	2024	2025	S1-2026	Var. 23-24	Var. 24-25
Total	51	44	87	11,5	-13,7%	+97,7%

Source : Jet Energy

La consommation en eau et énergie de Jet Energy a augmenté de 71% entre 2023 et 2025, en lien avec l'augmentation du volume d'activité de Jet Energy.

VII.1.3. Conformité et risques environnementaux

À la date d'enregistrement du présent document, Jet Energy ne fait l'objet d'aucun litige ou poursuite liés à des problématiques environnementales. Jet Energy veille au respect des réglementations environnementales applicables et s'inscrit dans une démarche de prévention des risques environnementaux.

VII.2. Social

VII.2.1. Politique de recrutement

La société adopte une politique de recrutement sélective et progressive, alignée sur ses besoins opérationnels et ses perspectives de croissance. Elle privilégie l'intégration de profils techniques qualifiés dans les métiers clés de l'ingénierie, de la gestion de projet et du suivi de chantier, tout en veillant à renforcer ses fonctions support (achats, finance, HSE).

VII.2.2. Diversité et égalité des chances

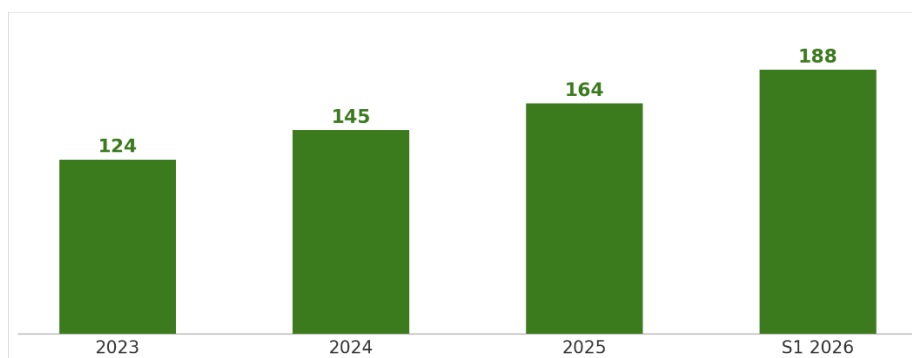
Jet Energy à travers son processus de ressources humaines veille à n'introduire aucun critère de discrimination des candidats ou des collaborateurs. Le seul critère primant est la compétence. Cependant, bien que la parité homme-femme soit au cœur des priorités de Jet Energy et du Groupe Jet Contractors, le secteur du BTP reste un secteur majoritairement masculin.

Convaincue que la mixité serait un vecteur de progrès, voire de modernité sociale, Jet Energy s'est fixé l'objectif de faire progresser la mixité dans ses métiers et d'atteindre notamment une proportion de 35% de femmes cadres à horizon 2030.

Elles représentaient, à fin 2025, 10% de l'effectif total de Jet Energy et 20% de l'effectif total des cadres.

VII.2.3. Effectif

L'histogramme ci-dessous présente l'évolution de l'effectif global de Jet Energy entre 2023 et S1-2026 :



Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, l'effectif s'établit à 188 personnes au S1-2026 contre 124 personnes en 2023.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif par type entre 2023 et S1-2026 :

Effectif par type	2023	2024	2025	S1-2026
Cadres	20	33	40	52
Dont ingénieurs et Master 2	16	31	36	49
Agents de maîtrise	15	16	24	44
Employé	71	31	70	60
Ouvrier	18	65	30	32
Total	124	145	164	188

Source : Jet Energy

Sur la période étudiée, les ouvriers constituent en moyenne 24% de l'effectif total, tandis que les cadres et les employés en représentent 61%, et les agents de maîtrise 15%.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif par type de contrats entre 2023 et S1-2026 :

Effectif par type de contrats	2023	2024	2025	S1-2026
CDD	52	73	68	73
CDI	72	72	96	115
Total	124	145	164	188

Source : Jet Energy

Sur la période étudiée, les CDD représentaient en moyenne 43% des emplois totaux, contre 57% pour les CDI. À fin 2024 la répartition entre CDD et CDI est quasi égale. L'année 2025 a, quant à elle, connu une augmentation absolue et relative des CDI, qui représentent désormais 59% des emplois totaux, contre 41% pour les CDD et même tendance constatée au S1-2026.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif par genre et catégorie entre 2023 et S1-2026 :

Effectif par genre	2023	2024	2025	S1-2026
Cadres	20	33	40	52
Dont ingénieurs et Master 2	16	31	36	49
Hommes	15	25	32	44
Femmes	5	8	8	8
Agents de maîtrise	15	16	24	44
Hommes	12	15	20	38
Femmes	3	1	4	6
Employé	71	31	70	60
Hommes	68	26	66	55
Femmes	3	5	4	5
Ouvrier	18	65	30	32
Hommes	18	65	30	32
Femmes	0	0	0	0
Total	124	145	164	188
Hommes	113	131	148	169
Femmes	11	14	16	19

Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, l'effectif global de Jet Energy a augmenté de 52% pour atteindre un effectif global de 188 personnes. Au S1-2026, les femmes représentent 10% de l'effectif total de Jet Energy, dont 42% occupent des postes de cadre.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif par ancienneté entre 2023 et S1-2026 :

Effectif par ancienneté	2023	2024	2025	S1-2026
Ancienneté <2 ans	59	70	69	81
Ancienneté entre 2 et 5 ans	43	39	59	63
Ancienneté entre 6 et 10 ans	21	32	30	32
Ancienneté > 10 ans	1	4	6	12
Total	124	145	164	188

Source : Jet Energy

Entre 2023 et S1-2026, l'ancienneté des collaborateurs de Jet Energy est restée globalement stable. En moyenne, 45% de l'effectif total présente une ancienneté inférieure à 2 ans, 33% une ancienneté comprise entre 2 et 5 ans, et environ 22% une ancienneté supérieure à 6 ans.

Le tableau ci-dessous présente le niveau de rotation de l'effectif entre 2023 et S1-2026 :

Rotation de l'effectif	2023	2024	2025	S1-2026
Nombre de recrutements	71	47	40	30
Nombre de départs	64	26	21	6
Turnover*	51,61%	17,93%	12,80%	3,19%

Source : Jet Energy

*Turnover = (Nombre de départs sur une période / Total effectif sur la même période) *100

Entre 2023 et S1-2026, le nombre de départs recule à partir de 2025, après avoir atteint un pic de 64 départs en 2023.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des représentants du personnel entre 2023 et S1-2026 :

Représentants du personnel	2023	2024	2025	S1-2026
Représentants du personnel	6	6	6	6

Source : Jet Energy

Jet Energy dispose de 6 représentants du personnel au S1-2026, composés de 3 permanents et 3 suppléants.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de jours de grève entre 2023 et S1-2026 :

Nombre de jours de grève	2023	2024	2025	S1-2026
Jours de grève	-	-	-	-

Source : Jet Energy

Jet Energy n'a connu aucun jour de grève entre 2023 et le S1-2026.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'accidents de travail entre 2023 et S1-2026 :

Nombre d'accidents de travail	2023	2024	2025	S1-2026
Accidents de travail	-	-	-	1

Source : Jet Energy

Jet Energy n'a connu aucun accident de travail entre 2023 et 2025, avec un seul accident de travail au S1-2026.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de litiges sociaux entre 2023 et fin S1-2026 :

Nombre de litiges sociaux	2023	2024	2025	S1-2026
Litiges sociaux	-	-	-	-

Source : Jet Energy

Jet Energy n'a connu aucun litige social entre 2023 et le S1 2026.

7.1 Enjeux de la RSE

Jet Energy, filiale de Jet Contractors, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe et veille à respecter l'ensemble des engagements sociaux, environnementaux et éthiques adoptés au niveau du Groupe.

Jet Energy a ainsi pris des engagements en matière de RSE alignés sur les objectifs de développement durable (ODD) et les cadres de référence internationaux auxquels le Groupe Jet Contractors se conforme (ISO 26000 et GRI).

Jet Energy a intégré les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies dans sa stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise. Les actions menées portent sur plusieurs ODD, en concertation avec les parties prenantes de la Société.

VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques

VIII.1. Stratégie de développement

La stratégie de développement de Jet Energy s'inscrit dans la trajectoire de croissance et de diversification de Jet Contractors, dont elle constitue le relais spécialisé pour l'ingénierie et les travaux électriques : énergies renouvelables, avec l'EPC photovoltaïque et le stockage et les installations électriques courant fort/ courant faible des grands ouvrages du Groupe.

Sur la base d'un historique de plus de 100 projets livrés représentant plus de 330 MWc installés à fin juin 2026, Jet Energy poursuit une montée en puissance progressive, fondée à la fois sur l'élargissement de son périmètre d'intervention, couvrant l'EPC, les études, l'exploitation et la maintenance (O&M) et, désormais, le stockage d'énergie, et sur l'augmentation de la taille et de la complexité des projets réalisés. Son développement repose en partie sur la relation structurante avec Jet Contractors, au travers de laquelle Jet Energy intervient en tant que sous-traitant spécialisé sur les lots photovoltaïques, contribuant à la capacité de Jet Contractors à proposer des offres intégrées sur des projets d'envergure, ainsi qu'une spécialisation sur les lots CFO/CFA relatifs aux différents projets du Groupe.

Au fil de son développement, Jet Energy a progressivement intégré l'essentiel de la chaîne de valeur des énergies photovoltaïques, ce qui lui permet de réaliser des projets en mode « clés en main ».

La consolidation de sa présence à l'international est un levier essentiel pour la croissance de Jet Energy. En renforçant ses positions en Afrique subsaharienne, un marché en croissance, notamment dans les secteurs des infrastructures et de l'énergie, Jet Energy compte tirer parti des opportunités offertes par l'expansion de ces marchés.

Concernant l'activité CFO/CFA, Jet Energy entend consolider sa position sur les lots électricité des ouvrages complexes en s'appuyant sur le flux de marchés tous corps d'état de Jet Contractors (aéroports, stades et équipements de la Coupe du monde 2030, hôpitaux, campus, sièges, sites industriels). La Société vise également à combiner, sur un même ouvrage, le lot électricité, la production solaire en toiture et le stockage, afin de proposer une offre intégrée d'efficacité énergétique aux maîtres d'ouvrage tertiaires et industriels.

Jet Energy déploie un modèle économique caractérisé par une faible intensité capitalistique au regard du volume d'activité. Ce modèle repose sur trois leviers complémentaires :

- la concentration des moyens propres sur les équipements directement liés au cœur de métier de l'EPC photovoltaïque (forage, levage, structures), tandis que les équipements ponctuels ou spécifiques à un projet font l'objet de location ;
- le recours privilégié au leasing pour le financement des actifs matériels structurants, qui limite l'immobilisation de fonds propres et préserve la flexibilité financière de la Société ;
- le recours ciblé à la sous-traitance qualifiée pour les prestations spécialisées, ainsi qu'aux synergies opérationnelles avec Jet Contractors, ce qui permet d'adapter la base de coûts à l'activité.

Cette approche vise à soutenir la croissance de la Société sans alourdir son bilan, en maintenant un ratio d'immobilisations corporelles rapporté au chiffre d'affaires limité.

Cette stratégie se traduit dans la structure du bilan : les immobilisations corporelles nettes s'élèvent à 11,5 MMAD à fin 2025, contre 26,2 MMAD à fin 2024 et 19,0 MMAD à fin 2023, soit un niveau représentant environ 3,4 % du chiffre d'affaires 2025 (339,6 MMAD). La baisse observée en 2025 traduit notamment la cession des actifs de la Centrale Solaire de Kénitra à un tiers hors groupe.

La stratégie d'investissement de la Société s'articule autour de la verticalisation de son modèle, c'est-à-dire l'internalisation progressive des activités clés le long de la chaîne de valeur de ses projets, auparavant confiées à des prestataires externes. Cette démarche vise à renforcer la maîtrise opérationnelle et la qualité d'exécution, à sécuriser les délais et l'approvisionnement, et à capter en interne une part de la marge historiquement réalisée par des tiers. À terme, la verticalisation doit permettre à la société d'améliorer sa compétitivité et sa rentabilité tout en consolidant son positionnement sur ses marchés.

Le tableau ci-dessous présente les investissements réalisés par Jet Energy entre 2023 et le premier semestre 2026, par nature, montant et objectif :

Investissements réalisés par Jet Energy (en KMAD)

Nature de l'investissement (En KMAD)	2023	2024	2025	S1 2026
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 239	9 237	2 468	1 256
Total	1 239	9 237	2 468	1 256

Source : Jet Energy

A fin 2025 les investissements sont principalement composés des installations techniques, matériel et outillage à hauteur de 2 MMAD, et du mobilier, matériel de bureau et aménagements à hauteur de 0,3 MMAD.

VIII.2. Moyens techniques**VIII.2.1. Moyens de construction**

Jet Energy dispose de son propre parc de matériel lui permettant de réaliser des projets à haute valeur ajoutée. Les principaux équipements à fin 2025 sont détaillés ci-dessous :

Désignation du matériel	Nombre
Pick-up	1
Utilitaires	25
Camion plateau	1
Compresseur d'air	3
Machine de forage et battage	12
Machine de forage	2
Solar Machine	2
Compresseur d'air 15 bar	5
Compresseur d'air 20 bar	4
Compresseur d'air 21 bar	4
Tête de refoulement hydraulique 1 500 joules	12
Tête de forage hydraulique 8 000 NM	12
Tête de forage hydraulique 5 000 NM	4

Source : Jet Energy

L'ensemble du matériel bénéficie d'un entretien régulier. Aux principaux équipements présentés dans le tableau ci-dessus, s'ajoute l'ensemble de l'outillage (Perceuses, télémètres, perforateurs, meuleuses etc.).

La société a aussi recours à de la location spécifique dans le cadre de certains projets nécessitant du matériel particulier. Ce recours à la location, combiné à la mobilisation ponctuelle de sous-traitants qualifiés permet à Jet Energy d'ajuster sa capacité opérationnelle au volume et à la nature des chantiers, sans procéder à l'acquisition systématique d'équipements spécifiques. Cette flexibilité constitue un élément central du modèle asset-light de la Société : les moyens propres sont concentrés sur les équipements à utilisation récurrente, tandis que les besoins ponctuels sont couverts par la location ou la sous-traitance.

Jet Energy dispose aujourd'hui de moyens techniques et opérationnels structurés et adaptés à ses activités.

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Jet Energy a lancé un programme d'investissement sur les trois prochaines années portant sur l'acquisition de :

Désignation du matériel	Quantité
Camion benne	1
Camion grue dépannage (flèche 18m)	1
Camion malaxeur 4 m³	2
Camion plateau	2
Camion-citerne	1
Camion-citerne eau	1
Semi-remorque plateau	1
Tracteur routier	2
Pelle hydraulique	2
Mini-pelle	1
Chargeuse sur pneus	1
Bulldozer	1
Compacteur	2
Bungalow mobile articulé ou pliable	4
Abris techniques	2
Centrale mobile à béton	1
Structure à crible fixe	2
Crible mobile	1
Concasseur mobile	1
Grue mobile	1
Chariot élévateur	2
Bras de tirage de câble	2
Palonnier à ventouse (verre/panneaux)	2
Groupe électrogène industriel	2
Compresseur industriel	2
Équipements de tirage et pose de câbles	2
Équipements de levage panneaux & structures	2

Source : Jet Energy

Sur les trois prochaines années, le volume d'investissement prévisionnel est estimé à environ 75 MMAD, soit un rythme moyen de 25 MMAD par an. Conformément à l'approche asset-light de la Société, ce programme est principalement destiné à être financé en leasing, ce qui permet d'étaler la charge financière sur la durée d'utilisation des équipements et de préserver la capacité d'allocation des fonds propres aux besoins en fonds de roulement liés à la croissance de l'activité.

VIII.2.2. Moyens informatiques

L'évolution du parc informatique de Jet Energy se présente comme suit entre 2023 et S1-2026 :

Désignation du matériel	2023	2024	2025	S1-2026
Ordinateurs	46	83	92	135

Source : Jet Energy

PARTIE IV – SITUATION FINANCIERE DE JET ENERGY

I. Rapports des commissaires aux comptes

I.1. Rapport général du commissaire aux comptes exercice du 01/01/2023 au 31/12/2023

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE

OPINION

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la société JET ENERGY SARL, comprenant 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 le 31 décembre 2023. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **62 131 KMAD** dont un bénéfice net de **16 846 KMAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société JET ENERGY SARL au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

FONDEMENT DE L'OPINION

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

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION ET DES RESPONSABLES DE LA GOUVERNANCE A L'EGARD DES ETATS DE SYNTHESE

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse conformément au référentiel comptable admis au Maroc. 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'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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

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

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR A L'EGARD DES ETATS DE SYNTHESE

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre

opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Fait à Rabat, le 13 mai 2024

Le Commissaire aux comptes

HORWATH Maroc Audit
Adib BENBRAHIM
Associé

I.2. Rapport général du commissaire aux comptes exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE

OPINION

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la société **JET ENERGY SARL**, comprenant 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 le 31 décembre 2024. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **113 345 KMAD** dont un bénéfice net de **51 220 KMAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société **JET ENERGY SARL** au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

FONDEMENT DE L'OPINION

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

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION ET DES RESPONSABLES DE LA GOUVERNANCE A L'EGARD DES ETATS DE SYNTHESE

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse conformément au référentiel comptable admis au Maroc. 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'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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

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

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR A L'EGARD DES ETATS DE SYNTHESE

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Fait à Rabat, le 14 avril 2025

Le Commissaire aux comptes

HORWATH Maroc Audit
El Bouazzaoui HANATI
Associé

I.3. Rapport général des commissaires aux comptes exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE

OPINION

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **JET ENERGY SA**, comprenant 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 le 31 décembre 2025. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **184 779 691,30 MAD** dont un bénéfice net de **71 441 858,22 MAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société **JET ENERGY SA** au 31 décembre 2025, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

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

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

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

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

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

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie

significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Fait à Rabat, le 31 mars 2026

Les Commissaires aux comptes

HORWATH Maroc Audit
El Bouazzaoui HANATI
Associé

H2B Experts
Mohammed Adil Bouchara
Associé

I.4. Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes pour la période du 01/01/2026 au 30/06/2026

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE A L'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE JET ENERGY SA POUR LA PÉRIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2026

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société JET ENERGY SA comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant **177 635 720,85 MAD**, dont un bénéfice net de **50 009 516,13 MAD**, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2026, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Rabat, le 13 août 2026

Les Commissaires aux comptes

HORWATH Maroc Audit
El Bouazzaoui HANATI
Associé

H2B Experts
Mohammed Adil Bouchara
Associé

II. Principaux indicateurs

Principaux indicateurs annuels :

Les tableaux ci-dessous présentent l'évolution des principaux indicateurs sociaux de Jet Energy sur la période 2023-S1-2026 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Chiffre d'affaires	143 054	229 541	339 630	60,5%	48,0%
Résultat d'exploitation	25 297	74 075	92 047	>100%	24,3%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>18%</i>	<i>32%</i>	<i>27%</i>	<i>14,6p.p.</i>	<i>-5,2p.p.</i>
Résultat net	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>12%</i>	<i>22%</i>	<i>21%</i>	<i>10,5p.p.</i>	<i>-1,3p.p.</i>

Source : Jet Energy

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capitaux propres	62 097	113 318	184 760	82,5%	63,0%
Endettement net, incluant leasing*	12 764	-3 663	-79 608	n.a	n.a

Source : Jet Energy

*Endettement net, incluant leasing = dettes financières (incl. Leasing) + trésorerie passif – trésorerie actif

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, la croissance s'est poursuivie à un rythme soutenu, avec un chiffre d'affaires en hausse de 48 % pour atteindre 339,6 MMAD à la suite de projets importants réalisés par Jet Energy. Les autres indicateurs suivent la même tendance haussière avec notamment un résultat d'exploitation qui atteint 92,0 MMAD, soit une hausse de 24,3 %. En lien avec la hausse du chiffre d'affaires, le résultat net atteint 71,4 MMAD.

Entre 2024 et 2025, les capitaux propres de Jet Energy progressent de 63,0%, à 184,8 MMAD, portés par le résultat net de l'exercice (71,4 MMAD). L'endettement net, déjà négatif à fin 2024 (-3,7 MMAD), s'améliore pour atteindre -79,6 MMAD à fin décembre 2025, la trésorerie disponible excédant dès lors les dettes financières nettes.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, la croissance s'est accélérée avec un chiffre d'affaires en hausse de 60,5 % pour atteindre 229,5 MMAD à la suite de projets importants réalisés par Jet Energy, notamment dans le cadre du projet PV Mines Solar. Les autres indicateurs suivent la même tendance haussière avec notamment un résultat d'exploitation qui atteint 74,1 MMAD, soit une hausse supérieure à 100 %. En lien avec la hausse du chiffre d'affaires, le résultat net atteint 51,2 MMAD contre 16,8 MMAD à fin 2023.

Entre 2023 et 2024, les capitaux propres ont poursuivi leur renforcement (+82,5%), portés par la croissance de l'activité et la rentabilité de Jet Energy, combinées à l'absence de distribution de dividendes, qui a mécaniquement contribué à l'augmentation des reports à nouveau. L'endettement net a baissé pour devenir négatif à -3,7 MMAD sous l'effet du remboursement contractuel des emprunts existants.

Principaux indicateurs semestriels :

Les tableaux ci-dessous présentent l'évolution des principaux indicateurs sociaux de Jet Energy sur la période S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1 2025	S1-2026	Var. S1 25- S1 26
Chiffre d'affaires	145 519	268 897	84,8%
Résultat d'exploitation	52 470	78 270	49,2%

<i>En % du chiffre d'affaires</i>	36,1%	29,1%	-6,9p.p.
Résultat net	35 839	50 010	39,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	24,6%	18,6%	-6,0p.p.

Source : Jet Energy

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25- S1 26
Capitaux propres	184 760	177 616	-3,9%
Endettement net, incluant leasing*	-79 608	- 7 177	n.a

Source : Jet Energy

*Endettement net, incluant leasing = dettes financières (incl. Leasing) + trésorerie passif – trésorerie actif

Au premier semestre 2026, le chiffre d'affaires progresse fortement pour atteindre 268 897 KMAD, contre 145 519 KMAD un an plus tôt (+84,8 %), traduisant la montée en charge de l'activité. Le résultat d'exploitation suit cette dynamique et s'établit à 78 270 KMAD (+49,2 %), tandis que le résultat net atteint 50 010 KMAD (+39,5 %). La marge d'exploitation recule toutefois de 36,1 % à 29,1 % du chiffre d'affaires (-6,9 p.p.) et la marge nette de 24,6 % à 18,6 % (-6,0 p.p.).

Jet Energy conserve une position financière nette positive au 30 juin 2026, l'endettement net demeurant négatif à -7,2 MMAD, sous l'effet de la distribution de dividendes intervenue au cours du semestre et du recours accru aux financements bancaires de court terme (trésorerie passif portée de 7,8 à 20,6 MMAD). Les capitaux propres restent eux quasi stables à 177,6 MMAD.

La marge d'exploitation recule de 6,9 points, à 29,1 %. Le résultat d'exploitation progresse de 49,2 %, moins vite que le chiffre d'affaires (+84,8 %). La marge nette baisse dans des proportions comparables (-6,0 points, à 18,6 %).

III. Analyse des comptes annuels

III.1. Analyse des comptes sociaux

III.1.1. Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Chiffre d'affaires	143 055	229 541	339 630	60,5%	48,0%
Production de l'exercice	134 965	229 021	339 962	69,7%	48,4%
Ventes de biens et services produits	143 055	229 541	339 630	60,5%	48,0%
Variation de stocks produits	-8 090	-520	331	-93,6%	<-100%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	n/a	n/a
Consommation de l'exercice	-96 290	-136 359	-221 695	41,6%	62,6%
Achats consommés de matières et fournitures	-88 477	-118 187	-202 673	33,6%	71,5%
Autres charges externes	-7 813	-18 171	-19 022	>100%	4,7%
Valeur ajoutée	*38 675	92 663	118 266	>100%	27,6%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,0%</i>	<i>40,4%</i>	<i>34,8%</i>	<i>13,3p.p.</i>	<i>-5,5p.p.</i>
Charges de personnel	-11 959	-17 003	-20 317	42,2%	19,5%
Impôts et taxes	-68	-29	-92	-56,8%	>100%
Excédent brut d'exploitation	26 648	75 631	97 858	>100%	29,4%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>18,6%</i>	<i>32,9%</i>	<i>28,8%</i>	<i>14,3p.p.</i>	<i>-4,1p.p.</i>
Dotations d'exploitation	-1 931	-2 345	-5 874	21,4%	>100%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	580	789	63	36,1%	-92,1%
Autres produits et charges d'exploitation	-	-	-	n/a	n/a
Résultat d'exploitation	25 297	74 075	92 047	>100%	24,3%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>17,7%</i>	<i>32,3%</i>	<i>27,1%</i>	<i>14,6p.p.</i>	<i>-5,2p.p.</i>
Produits financiers	498	349	295	-30,0%	-15,3%
Charges financières	2 105	1 455	1 098	-30,9%	-24,5%
Résultat financier	-1 607	-1 106	- 803	31,2%	27,4%
Résultat courant	23 690	72 969	91 244	>100%	25,0%
Résultat non courant	-118	-2 994	2 654	>100%	<-100%
Résultat avant impôts	23 573	69 975	93 898	>100%	34,2%
Impôt sur les bénéfices	6 726	18 755	22 456	>100%	19,7%
Résultat net	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>11,8%</i>	<i>22,3%</i>	<i>21,0%</i>	<i>10,5p.p.</i>	<i>-1,3p.p.</i>

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, le chiffre d'affaires augmente de +48,0%, atteignant 339,6 MMAD. La production de l'exercice progresse dans les mêmes proportions (+48,4%). Les consommations de l'exercice augmentent à un rythme accéléré (+62,6%), cependant la valeur ajoutée a enregistré une croissance de 27,6%, qui s'établit à 118,3 MMAD, soit près de 35% du chiffre d'affaires. L'EBE s'élève à 97,9 MMAD, soit 29 % du chiffre d'affaires, tandis que le résultat d'exploitation et le résultat net progressent respectivement de 24 % et 40 %. Cette progression du résultat net s'explique en partie par le résultat non courant de 2,7 MMAD en 2025 contre (3,0) MMAD en 2024 due à la cession d'immobilisations en novembre 2025.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le chiffre d'affaires enregistre une hausse de 60,5 %, à 229,5 MMAD, et la production de l'exercice progresse de 69,7 %, à 229,0 MMAD (contre 135,0 MMAD en 2023). Cet écart s'explique par le projet PV Mines Solar, certains approvisionnements ont été engagés et comptabilisés en 2023, alors que la facturation des jalons contractuels correspondants est intervenue en 2024. Ce décalage explique le niveau plus faible de la marge en 2023 et une partie de son amélioration en 2024. . Les consommations n'augmentant que de 41,6 %, la valeur ajoutée s'établit à 92,7 MMAD, soit 40 % du chiffre d'affaires. L'EBE atteint 75,6 MMAD, représentant 33 % du chiffre d'affaires. Le résultat d'exploitation s'élève à 74 MMAD et le résultat net atteint 51,2 MMAD, soit 22,3 % du chiffre d'affaires. Le résultat net intègre une hausse de l'impôt sur les sociétés, de 6,7 MMAD en 2023 à 18,8 MMAD en 2024.

III.1.1.1. Chiffre d'affaires

Catégorie (en KMAD)	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25	% du CA 2023	% du CA 2024	% du CA 2025
Chiffre d'affaires	143 055	229 541	339 630	+60,5%	+48,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EPC Photovoltaïque	104 453	208 949	208 481	+100,0%	-0,2%	73,0%	91,0%	61,4%
CFO/CFA	37 679	19 717	129 559	-47,7%	>100%	26,3%	8,6%	38,1%
O&M	922	875	1 590	-5,1%	+81,7%	0,6%	0,4%	0,5%

Source : Jet Energy

Le chiffre d'affaires de Jet Energy est reconnu en fonction de l'avancement des projets réalisés. Cette facturation est effectuée selon les modalités prévues dans les contrats avec chaque client et pouvant notamment prendre la forme d'acomptes à la commande ou de facturations par jalons (études, approvisionnement, installation, mise en service).

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, le chiffre d'affaires passe de 229,5 MMAD à 339,6 MMAD, soit une hausse de 48%. À fin 2025, l'activité photovoltaïque représente 61% du chiffre d'affaires de l'année contre 91% en 2024. Le chiffre d'affaires de l'activité CFO/CFA a été multiplié par plus de 6,5, passant de 19,7 MMAD en 2024 à 129,6 MMAD en 2025, pour représenter environ 38% du total chiffre d'affaires en 2025 contre 9% en 2024, cette évolution étant liée aux nombreux projets remportés par Jet Contractors sur lesquels Jet Energy intervient en sous-traitance pour le CFO/CFA. Enfin, l'activité O&M a progressé de 82% par rapport à l'année précédente et représente 0,5% du chiffre d'affaires total, cette progression s'expliquant par la part croissante de clients qui confient à Jet Energy l'exploitation et la maintenance de leurs installations une fois celles-ci livrées.

En 2025, le chiffre d'affaires de l'activité EPC photovoltaïque inclut notamment les projets suivants :

- Facturation portant sur les projets OGE Khouribga et Benguerir pour une capacité de 202 MWc ;
- Centrale PV Lesieur pour une capacité de 2 MWc ;
- Marjane Tanger pour une capacité de 0,8 MWc.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le chiffre d'affaires passe de 143,1 MMAD à 229,5 MMAD, soit une hausse de 60%. À fin 2024, l'activité photovoltaïque représente 91% du total. Le chiffre d'affaires de l'activité CFO/CFA passe de 37,7

MMAD en 2023 à 19,7 MMAD en 2024, soit une baisse de 48%, pour représenter environ 9% du total chiffre d'affaires en 2024 contre 26% en 2023. Enfin, l'activité O&M reste quasi-stable par rapport à l'année précédente et représente 0,4% du chiffre d'affaires total.

En 2023, le chiffre d'affaires de l'activité EPC photovoltaïque inclut notamment les projets suivants :

- Ombrière Safran pour une capacité de 1,05 MWc ;
- Sonasid Nador pour une capacité de 4 MWc ;
- Usines ZALAR pour une capacité de 2,5 MWc ;
- Projet ONEE d'une capacité cumulée de 2,1 MWc.

En 2024, le chiffre d'affaires de l'activité EPC photovoltaïque comprend notamment les projets suivants :

- Le projet PV Mines Solar représentant une capacité installée cumulée de 202 MWc ;
- Aluminium du Maroc, pour une capacité de 2 MWc ;
- Marjane, pour une capacité cumulée de 1,4 MWc ;
- Sonasid Nador, pour une capacité cumulée de 4 MWc.

III.1.1.2. Achats consommés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Achat de matières premières	62 469	40 391	138 762	-35,3%	>100%
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	1 715	11 199	2 933	>100%	-73,8%
Variation des stocks de matières et fournitures d'emballages	4 287	1 959	-484	-54,3%	<-100%
Achats non stockés de matières, fournitures	433	2 007	657	>100%	-67,2%
Achats de travaux, études et prestations de services	19 549	62 540	60 752	>100%	-2,9%
Achats de matières et fournitures des exercices antérieurs	24	91	53	>100%	-41,9%
Achats consommés	88 477	118 187	202 673	33,6%	71,5%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

En lien avec la hausse continue de l'activité, les achats atteignent 202,7 MMAD à fin 2025, en augmentation de 71% par rapport à 2024 sous l'effet de :

- L'évolution à la hausse des achats de matières premières, qui atteignent 138,8 MMAD (>100 %), portant leur part à environ 68 % du total des achats consommés, en lien direct avec le volume accru des projets EPC et CFO/CFA réalisés sur l'exercice.
- La baisse des achats de matières et fournitures consommables et d'emballages de 74 %, passant de 11,2 MMAD à 2,9 MMAD, due principalement à une réimputation comptable ainsi que des achats importants de fournitures consommables en 2024 en lien avec les projets gérés.

Revue analytique 2024-2023 :

En lien avec la hausse continue de l'activité, les achats atteignent 118,2 MMAD à fin 2024, en augmentation de 33,6% par rapport à 2023 sous l'effet de :

- L'évolution à la hausse des achats de prestations de services, qui atteignent 62,5 MMAD (+>100 %), et qui représentent plus de la moitié du total des achats consommés. Ces achats sont principalement composés des charges d'intérim (30,8 MMAD) et d'assistances techniques (4,6 MMAD), en lien avec la hausse de l'activité et les besoins spécifiques sur les nouveaux projets ;

- La baisse des achats de matières premières et fournitures consommables de 19,6%, passant de 64,2 à 51,6 MMAD, due principalement à une baisse du coût d'une majorité d'intrants en 2024, avant une augmentation en 2025.

III.1.1.3. Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres charges externes de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Locations et charges locatives	774	7 779	2 849	>100%	-63,4%
Redevances de crédit-bail	425	1 221	1 183	>100%	-3,1%
Entretien et réparations	161	338	276	>100%	-18,4%
Primes d'assurances	230	388	620	68,5%	59,6%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	-	-	0	n/a	n/a
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	630	663	1 672	5,2%	>100%
Redevances pour brevets, marques, droits...	-	-	0	n/a	n/a
Transport	1 433	1 545	6 036	7,8%	>100%
Déplacements, missions et réceptions	3 111	4 611	5 079	48,2%	10,1%
Reste du poste des autres charges externes	1 048	1 627	1 308	55,2%	-19,6%
Autres charges externes	7 813	18 171	19 022	>100%	4,7%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les autres charges externes atteignent 19,0 MMAD, soit une croissance faible d'environ 5 %. Cette évolution est principalement liée à l'augmentation des rémunérations d'intermédiaires et honoraires, qui atteignent 1,7 MMAD contre 0,6 MMAD l'année précédente. Les frais de missions, déplacements et réceptions poursuivent leur progression pour atteindre 5,1 MMAD, en lien avec le développement commercial de Jet Energy et la participation à de nombreux salons et foires internationaux. La baisse du poste « Locations et charges locatives », qui passe de 7,8 MMAD en 2024 à 2,8 MMAD en 2025, ainsi que la hausse du poste « Transport », s'expliquent par le recours accru au transport au détriment de la location.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les autres charges externes atteignent 18,2 MMAD, soit une croissance de plus de 100 %. Cette évolution est principalement liée à l'augmentation des charges locatives, qui atteignent 7,8 MMAD contre 0,8 MMAD l'année précédente. Cette augmentation est liée au projet PV Mines Solar qui a nécessité la location de matériel de transport afin de mener à bien le chantier. Les frais de missions, déplacements et réceptions poursuivent leur croissance soutenue pour atteindre 4,6 MMAD, en lien avec le développement commercial de Jet Energy et la participation à de nombreux salons et foires internationaux. Les charges de crédit-bail augmentent elles aussi pour permettre l'acquisition du matériel nécessaire au développement de son activité.

III.1.1.4. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Production de l'exercice	134 965	229 021	339 962	69,7%	48,4%
Vente de biens et services produits	143 055	229 541	339 630	60,5%	48,0%
Variation de stock produits	-8 090	-520	331	-93,6%	<-100%
Consommation de l'exercice	-96 290	-136 359	-221 695	41,6%	62,6%
Achats consommés de matières et fournitures	-88 477	-118 187	-202 673	33,6%	71,5%
Autres charges externes	-7 813	-18 171	-19 022	>100%	4,7%
Valeur ajoutée	38 675	92 663	118 266	>100%	27,6%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,0%</i>	<i>40,4%</i>	<i>34,8%</i>	<i>13,3p.p.</i>	<i>-5,5p.p.</i>

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, la production s'établit à 340,0 MMAD (+48,4%) et le chiffre d'affaires à 339,6 MMAD (+48,0%), tandis que la variation de stock de produits devient quasi neutre (+0,3 MMAD). Les consommations de l'exercice s'élèvent à 221,7 MMAD (+62,6%), portées par les achats consommés (202,7 MMAD). La valeur ajoutée progresse à 118,3 MMAD (+27%), mais son taux recule à 34,8 % du chiffre d'affaires contre 40,4 % en 2024.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, la production atteint 229,0 MMAD, en hausse de 69,7 %, tandis que le chiffre d'affaires augmente à 229,5 MMAD (+60,5%). La variation de stock est quasi neutre en 2024 (-0,5 MMAD), après un déstockage de 8,1 MMAD en 2023, correspondant à la facturation de travaux en cours constatés à la clôture 2022.

Les consommations de l'exercice s'élèvent à 136,4 MMAD, en progression de 41,6 %, une hausse nettement inférieure à celle de la production de l'exercice (+69,7 %). Cette évolution est principalement portée par l'augmentation des achats consommés, qui atteignent 118,2 MMAD. La valeur ajoutée, quant à elle, continue de croître fortement, à 92,7 MMAD, soit une progression supérieure à 100%. En pourcentage du chiffre d'affaires, le taux de valeur ajoutée s'améliore, atteignant 40,4% contre 27% en 2023.

III.1.1.5. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Valeur ajoutée	38 675	92 663	118 266	>100%	27,6%
En % du chiffre d'affaires	27,0%	40,4%	34,8%	13,3p.p.	-5,5p.p.
Charges de personnel	-11 959	-17 003	-20 317	42,2%	19,5%
Impôts et taxes	-68	-29	-92	-56,8%	>100%
Excédent brut d'exploitation	26 648	75 631	97 858	>100%	29,4%
En % du chiffre d'affaires	18,6%	32,9%	28,8%	14,3p.p.	-4,1p.p.

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

La progression de la valeur ajoutée s'accompagne d'une hausse de 19,5 % des charges de personnel, qui atteignent 20,3 MMAD. L'excédent brut d'exploitation (EBE) progresse de 29,4 %, à 97,9 MMAD contre 75,6 MMAD un an plus tôt. Le taux d'EBE recule toutefois de 32,9 % à 28,8 % du chiffre d'affaires (-4,1 p.p.). Ce repli s'explique par la montée en charge des projets plus intensifs en achats.

L'exercice 2025 combine un mix de portefeuille avec l'EPC photovoltaïque à 61 % du CA, le CFO/CFA à 38 %, et l'O&M à 0,5 %. Par rapport à 2023, la marge d'EBE progresse de +10,2 points (28,8 % contre 18,6 %).

Revue analytique 2024-2023 :

Les charges de personnel augmentent de 42,2 %, à 17,0 MMAD, sous l'effet d'une hausse de près de 25 % du salaire moyen et d'un renforcement des effectifs. Elles représentent 18 % de la valeur ajoutée, contre 31 % en 2023. L'EBE atteint 75,6 MMAD, soit une marge brute d'exploitation de 32,9 % contre 18,6 % en 2023 (+14,3 points). Cette amélioration tient à deux facteurs : un mix d'activité dominé par l'EPC photovoltaïque (91 % du total), à plus forte marge, et l'internalisation en 2024 de trois activités auparavant sous-traitées : (i) le génie civil, via une cellule dédiée ; (ii) la supervision et le contrôle à distance des grandes centrales ; (iii) leurs tests et mise en service. Les achats consommés progressent ainsi moins vite que la production (+33,6 %, à 118,2 MMAD, contre +69,7 %), tandis que les autres charges externes passent de 7,8 à 18,2 MMAD.

III.1.1.6. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Excédent brut d'exploitation	26 648	75 631	97 858	>100%	29,4%
En % du chiffre d'affaires	18,6%	32,9%	28,8%	14,3p.p.	-4,1p.p.

Dotations d'exploitation	-1 931	-2 345	-5 874	21,4%	>100%
Reprises d'exploitation, transferts de charge	580	789	63	36,1%	-92,1%
Autres produits et charges d'exploitation	-	-	-	n/a	n/a
Résultat d'exploitation	25 297	74 075	92 047	>100%	24,3%
En % du chiffre d'affaires	17,7%	32,3%	27,1%	14,6p.p.	-5,2p.p.

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, le résultat d'exploitation passe de 74,1 MMAD à 92,0 MMAD, soit une progression de plus de 24% grâce à la forte croissance du chiffre d'affaires CFO/CFA, combinée à une maîtrise relative des charges d'exploitation. En effet, bien que les achats consommés enregistrent une augmentation marquée de 71%, les autres charges externes restent globalement stables avec une hausse de 5%, ce qui permet de préserver la rentabilité opérationnelle. Par ailleurs, les dotations d'exploitation atteignent 5,9 MMAD en 2025, traduisant un niveau d'amortissement et de provisions en ligne avec le développement de l'activité. La marge opérationnelle ressort à 27,1 % en 2025, en repli de 5,2 points par rapport à 2024 (32,3 %).

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le résultat d'exploitation atteint 74,1 MMAD, avec un taux de marge de 32,3 %, soit un gain de 14,6 points. Les dotations d'exploitation augmentent de manière contenue (+21,4%) à 2,3 MMAD, tandis que les reprises d'exploitation progressent à 0,8 MMAD.

III.1.1.7. Dotations d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dotations d'exploitation de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Dotations aux amortissements	1 351	1 926	2 327	42,7%	20,8%
Dotations aux provisions	580	418	3 547	-27,9%	>100%
Dotations d'exploitation	1 931	2 345	5 874	21,4%	>100%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les dotations d'exploitation ont poursuivi leur augmentation, avec cette fois-ci une hausse supérieure à 100% entre l'exercice 2024 et celui de 2025, portée principalement par la hausse des dotations aux provisions, qui sont passées de 0,4 MMAD en 2024 à 3,5 MMAD en 2025, et composée de :

- Provision pour dépréciation des stocks de matières et fournitures consommables : 3 394 KMAD. Cette provision, constituée à la clôture 2025, couvre la dépréciation de matières et fournitures anciennes ou à rotation lente identifiées lors de l'inventaire physique (stock brut de 15 625 KMAD ramené à une valeur nette de 12 230 KMAD) ;
- Provision pour dépréciation des produits finis : 15 KMAD (dépréciation à 100% du solde) ;
- Dotation complémentaire à la provision pour dépréciation des clients douteux : 75 KMAD, portant la provision cumulée de 209 KMAD à 284 KMAD (correspondant à 100% du montant HT des créances douteuses de 341 KMAD TTC, la TVA récupérable n'étant pas provisionnée).
- Une reprise d'exploitation de 63 KMAD a par ailleurs été constatée sur l'exercice.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les dotations d'exploitation ont maintenu leur tendance haussière, passant de 1,9 MMAD à 2,3 MMAD.

III.1.1.8. Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits financiers	498	349	295	-30,0%	-15,3%

Produits des titres de participation	-	-	-	n/a	n/a
Gains de change	237	247	195	4,0%	-20,9%
Reprises financières, transferts charges	260	102	100	-60,9%	-1,8%
Intérêts et autres produits financiers	-	-	-	n/a	n/a
Charges financières	2 105	1 455	1 098	-30,9%	-24,5%
Charges d'intérêts	1 148	1 029	587	-10,4%	-42,9%
Dotations financières	102	100	133	-1,8%	33,4%
Pertes de change	855	326	377	-61,9%	15,8%
Résultat financier	-1 607	-1 106	-803	31,2%	27,4%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Le résultat financier s'améliore par rapport à la période précédente, réduisant sa perte à -0,8 MMAD, soit une amélioration de 27,4% par rapport à 2024, dans le détail :

- Les produits financiers ont enregistré un repli de 15% tiré par la baisse des gains de change de 21% ;
- La diminution des charges financières (-24,5%) compense totalement celle des produits financiers. Cette baisse étant liée à un repli des charges d'intérêts passant de 1 MMAD à 0,6 MMAD, soit une baisse de 42,9 %.

Revue analytique 2024-2023 :

Le résultat financier s'améliore par rapport à la période précédente, réduisant sa perte à -1,1 MMAD, soit une amélioration de 31,2 % par rapport à 2023, dans le détail :

- Les produits financiers baissent légèrement à 0,3 MMAD, malgré une légère reprise des gains de change (+4,0 %) ;
- Les charges financières diminuent de 30,9 %, pour s'établir à 1,5 MMAD, principalement grâce à :
 - Une baisse des charges d'intérêts à 1,0 MMAD (-10,4 %)
 - Une baisse des pertes de change à 0,3 MMAD (-61,9 %).

III.1.1.9. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Produits non courants	27	553	22 065	>100%	>100%
Charges non courantes	145	3 546	19 412	>100%	>100%
Résultat non courant	-118	-2 994	2 654	>100%	<-100%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Le résultat non courant a enregistré une amélioration en 2025, atteignant 2,7 MMAD, contre -3,0 MMAD un an auparavant.

Cette évolution s'explique par une progression significative des produits non courants, passant de 0,6 MMAD en 2024 à 22 MMAD en 2025, sous l'effet de la constatation d'un produit de cession de 21,9 MMAD en 2025 relatif à la cession des actifs de la Centrale Solaire de Kénitra.

Dans le cadre de cette cession, une VNC a été constatée pour un montant de 14,9 MMAD, justifiant ainsi la hausse importante constatée des charges non courantes, qui passent de 3,5 MMAD en 2024 à 19,4 MMAD en 2025.

Revue analytique 2024-2023 :

Le résultat non courant se dégrade en 2024, atteignant -3 MMAD, contre -0,1 MMAD l'année précédente.

Cette évolution s'explique par une hausse des charges non courantes, qui passent de 0,1 MMAD à 3,5 MMAD, à la suite de (i) la comptabilisation des pertes sur retenues de garantie clients pour un montant de 1,7 MMAD. Cette charge correspond à l'apurement de retenues de garantie clients datant de 2014, devenues irrécouvrables. Conformément au principe de prudence, la créance a été soldée en pertes. Cet apurement, sans impact sur la trésorerie de l'exercice, relève d'une régularisation comptable ancienne et ne reflète pas un litige avec le client concerné, (ii) le paiement de la contribution sociale de solidarité (0,8 MMAD) et (iii) une pénalité des douanes, relative à des importations de 2022 jugées non conformes aux conditions d'exonération prévues par les accords de libre-échange, ayant entraîné une pénalité de 0,5 MMAD à l'issue d'un contrôle en 2024.

Les produits non courants, bien qu'en hausse (0,5 MMAD), restent inférieurs à l'augmentation des charges et concernent principalement les remboursements des assurances.

III.1.1.10. Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat d'exploitation	25 297	74 075	92 047	>100%	24,3%
En % du chiffre d'affaires	17,7%	32,3%	27,1%	14,6p.p.	-5,2p.p.
Résultat financier	-1 607	-1 106	-803	31,2%	27,4%
Résultat courant	23 690	72 969	91 244	>100%	25,0%
Résultat non courant	-118	-2 994	2 654	>100%	<-100%
Résultat avant impôts	23 573	69 975	93 898	>100%	34,2%
Impôt sur les bénéfices	6 726	18 755	22 456	>100%	19,7%
Résultat net	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
En % du chiffre d'affaires	11,8%	22,3%	21,0%	10,5p.p.	-1,3p.p.

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Porté par la forte progression du chiffre d'affaires (+47,9 %) et l'apport non récurrent de la cession des actifs de la centrale solaire de Kénitra pour 21,9 MMAD (+2,7 MMAD de résultat non courant contre -3,0 MMAD en 2024) au profit d'un acquéreur hors groupe, le résultat avant impôts atteint 93,9 MMAD (+34,2 %). Le résultat net atteint ainsi 71,4 MMAD, contre 51,2 MMAD en 2024. Les marges d'exploitation se contractent toutefois : marge d'EBE -4,1 p.p. à 28,8 %, marge opérationnelle -5,2 p.p. à 27,1 % et marge nette -1,3 p.p. à 21,0 %.

Revue analytique 2024-2023 :

En 2024, malgré un résultat non courant en baisse de 2,9 MMAD, le résultat avant impôts atteint 70,0 MMAD, en hausse par rapport à l'année précédente. Le résultat net s'élève à 51,2 MMAD, en progression par rapport à 2023. Le taux de rentabilité nette atteint 22,3%, porté par la hausse du chiffre d'affaires et une maîtrise des charges générales d'exploitation dont la progression reste inférieure à celle du chiffre d'affaires.

III.1.1.11. Principaux ratios d'exploitation

	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Marge d'EBE	18,6%	32,9%	28,8%	14,3p.p.	-4,1p.p.
Marge opérationnelle	17,7%	32,3%	27,1%	14,6p.p.	-5,2p.p.
Marge nette	11,8%	22,3%	21,0%	10,5p.p.	-1,3p.p.

Source : Jet Energy

Marge d'EBE = Excédent Brut d'Exploitation / Chiffre d'affaires

Marge opérationnelle = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

Marge nette = Résultat net / Chiffre d'affaires

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, Jet Energy enregistre une évolution contrastée de ses ratios : marge d'EBE -4,1 p.p. à 28,8%, marge opérationnelle -5,2 p.p. à 27,1%, marge nette -1,3 p.p. à 21,0%. Cette évolution doit toutefois être relativisée

au regard de la base de comparaison 2024, dont la rentabilité bénéficiait de la facturation, en 2024, de jalons du projet PV Mines Solar. Rapportés à 2023, les ratios 2025 demeurent en nette amélioration : la marge d'EBE progresse de +10,2 p.p. (18,6 % en 2023 contre 28,8 % en 2025), la marge opérationnelle de +9,4 p.p. (17,7 % contre 27,1 %) et la marge nette de +9,2 p.p. (11,8 % contre 21,0 %), traduisant un relèvement structurel du niveau de rentabilité de Jet Energy sur la période.

Revue analytique 2024-2023 :

Sur la période 2023-2024, les marges de Jet Energy s'améliorent sensiblement. La marge d'EBE ressort à 32,9 % (+14,3 pts) et la marge opérationnelle à 32,3 % (+14,6 pts). La marge nette atteint 22,3 %, en hausse de plus de 10 points, portée essentiellement par l'amélioration de la marge d'exploitation conjuguée à la réduction des charges financières.

Cette amélioration recouvre deux facteurs structurels :

- La reconnaissance du chiffre d'affaires du projet PV Mines Solar qui soutient la marge 2024 ;
- Le déploiement en 2024 de la première phase de la stratégie de verticalisation (génie civil, supervision et contrôle à distance, tests et mise en service des centrales de grande taille), qui se reflète dans une progression des achats consommés (+33,6 %) inférieure à celle de la production (+69,7 %).

III.1.2. Analyse du bilan

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs du bilan de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Immobilisations en non-valeurs	3	1	0	-66,7%	-100,0%
Immobilisations incorporelles	68	54	41	-20,6%	-24,9%
Immobilisations corporelles	18 982	26 166	11 484	37,8%	-56,1%
Immobilisations financières	909	2 279	775	>100%	-66,0%
Actif immobilisé	19 961	28 500	12 300	42,8%	-56,8%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>12,67%</i>	<i>12,61%</i>	<i>3,71%</i>	<i>-0,1 p.p</i>	<i>-8,9 p.p</i>
Matières et fournitures consommables	17 099	15 139	12 230	-11,5%	-19,2%
Produits en cours	1 293	773	1 104	-40,2%	42,8%
Produits finis	15	15	0	0,0%	-100,0%
Fournis. Débiteurs, avances & acomptes	2 656	372	3 847	-86,0%	>100%
Clients et comptes rattachés	103 784	151 082	197 742	45,6%	30,9%
Personnel	102	138	329	35,3%	>100%
État	6 830	10 728	12 365	57,1%	15,3%
Autres débiteurs	77	77	77	0,0%	-0,2%
Écart de conversion -actif	40	100	133	>100%	33,2%
Compte de régularisation actif	57	129	148	>100%	14,6%
Actif circulant	131 952	178 554	227 975	35,3%	27,7%
<i>Poids sur total du bilan</i>	<i>83,77%</i>	<i>79,01%</i>	<i>68,68%</i>	<i>-4,6 p.p</i>	<i>-10,3 p.p</i>
Trésorerie - actif	5 597	18 948	91 651	>100%	>100%
Total actif	157 511	226 002	331 925	43,5%	46,9%
Capital	35 000	35 000	105 000	0,0%	>100%
Primes d'émission	-	-	0	n/a	n/a
Réserve légale	523	1 365	3 500	>100%	>100%
Autres réserves	0	0	4 818	n/a	n/a
Report à nouveau	9 729	25 733	0	>100%	-100,0%
Résultat de l'exercice	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
Total capitaux propres	62 097	113 318	184 760	82,5%	63,0%

<i>Poids sur total bilan</i>	<i>39,42%</i>	<i>50,14%</i>	<i>55,66%</i>	<i>10,7 p.p</i>	<i>5,5 p.p</i>
Total capitaux propres assimilés	34	27	20	-20,6%	-25,9%
Autres dettes financières	5 222	3 670	2 102	-29,7%	-42,7%
Dettes financières	5 222	3 670	2 102	-29,7%	-42,7%
Provision durable de financement	370	0	0	-100,0%	n/a
Fournisseurs et comptes rattachés	45 790	48 915	74 268	6,8%	51,8%
Clients créditeurs, avances & acomptes	7 172	2 175	3 155	-69,7%	45,0%
Personnel	1 410	1 740	1 419	23,4%	-18,5%
Organismes sociaux	311	311	398	0,0%	27,8%
État	22 760	47 862	57 865	>100%	20,9%
Autres provisions pour R&C	102	100	133	-2,0%	33,2%
Écarts de conversion passif	330	77	21	-76,7%	-73,2%
Passif circulant	77 875	101 180	137 258	29,9%	35,7%
<i>Poids sur le total bilan</i>	<i>49,44%</i>	<i>44,77%</i>	<i>41,35%</i>	<i>-4,7 p.p</i>	<i>-3,4 p.p</i>
Trésorerie - passif	11 913	7 808	7 785	-34,5%	-0,3%
Total passif	157 511	226 002	331 925	43,5%	46,9%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, l'actif immobilisé diminue fortement (-57 %), principalement sous l'effet de la baisse des immobilisations corporelles (-14,7 MMAD, -56 %) liée à la cession des actifs de la centrale solaire de Kénitra et aux amortissements, et accessoirement de la baisse des immobilisations financières (-1,5 MMAD, -66 %). En parallèle, l'actif circulant progresse de 28 %, soutenu par la hausse des créances clients (+31 %), et la trésorerie-actif est multipliée par près de 5 (de 18,9 à 91,7 MMAD). Au passif, les capitaux propres augmentent de 63 % et représentent désormais 55,7 % du total bilan, tandis que les dettes financières reculent de 43 % à 2,1 MMAD.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, l'actif immobilisé a fortement augmenté (+43%), porté notamment par la hausse des immobilisations financières (+>100%) et corporelles (+38%). L'actif circulant a aussi progressé (+35%), soutenu par une augmentation des créances clients (+46%). Les capitaux propres ont augmenté de 82%, représentant désormais 50% du total bilan, tandis que les dettes financières ont diminué de 30%.

III.1.2.1. Actif immobilisé

Politique d'amortissement

Les méthodes d'amortissement pratiquées par Jet Energy sont les méthodes prévues par les règles fiscales en vigueur pour chaque catégorie d'amortissement.

■ *Immobilisations en non-valeur*

L'immobilisation en non-valeur est constituée essentiellement des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices et est amortie de manière linéaire sur une durée de 5 ans.

■ *Immobilisations incorporelles*

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas cinq ans (licences de logiciels) sauf pour les brevets et droits assimilés qui sont amortis sur dix ans.

■ *Immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Elles sont amorties sur la durée de vie estimée de chaque catégorie d'immobilisation.

Les principales durées d'amortissement utilisées sont les suivantes :

	Méthode	Durée
Constructions	Linéaire	20 ans

Agencement et aménagements des constructions	Linéaire	10 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans
Installations techniques, matériel et outillage	Linéaire	10 ans
Matériel de transport	Linéaire	5 ans
Matériel de bureau et informatique	Linéaire	3 à 5 ans

Source : Jet Energy

Immobilisations en non-valeurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations en non-valeur de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Frais préliminaires	3	1	0	-50,0%	-100,0%
Immobilisations en non-valeurs	3	1	0	-50,0%	-100,0%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les immobilisations en non-valeurs s'éteignent (solde ramené à zéro). Elles se composaient essentiellement des frais préliminaires, leur extinction résultant de l'amortissement complet de ces frais.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les immobilisations en non-valeurs diminuent de 50%, passant de 3 KMAD à 1 KMAD. Elles se composent essentiellement des frais préliminaires, leur diminution résultant de l'amortissement de ces frais.

Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	68	54	41	-20,0%	-24,9%
Immobilisations incorporelles	68	54	41	-20,0%	-24,9%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les immobilisations incorporelles ont diminué de 25%, passant de 54 KMAD à 41 KMAD, principalement sous l'effet des amortissements des brevets, marques et valeurs similaires.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les immobilisations incorporelles ont diminué de 20%, passant de 68 KMAD à 54 KMAD, principalement sous l'effet des amortissements des brevets, marques et valeurs similaires.

Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Installations techniques, matériel et outillage	18 050	24 488	9 793	35,7%	-60,0%
Matériel de transport	96	151	34	57,1%	-77,4%
Mobilier, mat. de bureau & aménagements divers	668	972	1 041	45,6%	7,0%
Autres immobilisations corporelles	168	554	617	>100%	11,3%
Immobilisations corporelles	18 982	26 166	11 484	37,8%	-56,1%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les immobilisations corporelles nettes diminuent significativement, passant de 26,2 MMAD à 11,5 MMAD (-56%) en lien avec la cession des actifs de la centrale solaire de Kénitra et l'amortissement des actifs existants, notamment sous l'effet de la diminution du poste principal, installations techniques, matériel et outillage, qui passe de 24,5 MMAD à 9,8 MMAD (-60 %) principalement du fait de la sortie de la centrale de Kénitra (VNC 14,9 MMAD).

Le poste matériel de transport recule de 77,4 % (de 151 à 34 KMAD) suite à la cession de deux véhicules utilitaires, tandis que le mobilier et matériel de bureau progresse légèrement (+7,0 % à 1,0 MMAD).

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les immobilisations corporelles nettes augmentent sensiblement, passant de 19,0 MMAD à 26,2 MMAD (+37,8%) en lien avec le développement de l'activité, notamment sous l'effet de l'augmentation du poste principal, installations techniques, matériel et outillage, qui passe de 18,0 MMAD à 24,5 MMAD (+35,7 %) sous l'effet de nouvelles acquisitions de matériel.

Cette hausse reste cohérente avec le modèle asset-light : elle porte sur les équipements récurrents du cœur de métier, détenus en propre, les besoins ponctuels restant couverts par la location et la sous-traitance. Elle relève d'une gestion active de l'outil opérationnel, comme l'illustre le mouvement inverse de 2025, le ratio d'immobilisations rapporté au chiffre d'affaires demeurant contenu.

Les postes matériel de transport ainsi que mobilier et matériel de bureau s'élèvent à 1,1 MMAD en 2024 et 2025.

Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Titres de participation	100	100	-	0,0%	-100,0%
Autres créances financières	809	2 179	775	>100%	-64,4%
Immobilisations financières	909	2 279	775	>100%	-66,0%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les immobilisations financières atteignent 0,78 MMAD, soit une baisse de 66%.

- Le solde des titres de participation devient nul à fin 2025.
- Les autres créances financières baissent à 0,8 MMAD, principalement du fait de la récupération des cautions auprès des banques.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les immobilisations financières atteignent 2,3 MMAD, soit une progression de plus de 100%.

- Les titres de participation restent inchangés (0,1 MMAD), correspondant à la participation dans PV Industry.
- En revanche, les autres créances financières sont multipliées par plus de 2,5, atteignant 2,2 MMAD, sous l'effet de dépôts et cautionnements liés à l'activité (cautions du bail et des cautions bancaires).

III.1.2.2. Actif circulant

L'évolution de l'actif circulant de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Stocks et en-cours	18 407	15 928	13 334	-13,5%	-16,3%
Créances de l'actif circulant	113 505	162 526	214 507	43,2%	32,0%
Fournis. Débiteurs, avances & acomptes	2 656	372	3 847	-86,0%	>100%
Clients et comptes rattachés	103 784	151 082	197 742	45,6%	30,9%

Personnel	102	138	329	35,5%	>100%
État	6 830	10 728	12 365	57,1%	15,3%
Autres débiteurs	77	77	77	0,0%	0,0%
Compte de régularisation actif	57	129	148	>100%	14,3%
Écarts de conversion actif	40	100	133	>100%	33,4%
Actif circulant	131 952	178 554	227 975	35,3%	27,7%

Source : Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente la répartition du stock par nature sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Matières et fournitures, consommables	17 099	15 139	12 230	-11,5%	-19,2%
Produits en cours	1 293	773	1 104	-40,2%	42,8%
Produits finis	15	15	-	0,0%	-100%
Stock et en-cours	18 407	15 928	13 334	-13,5%	-16,3%

Source : Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients par catégorie sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Clients	92 120	102 407	85 794	11,1%	-16,2%
Clients retenus de garantie	9 623	45 633	98 891	> 100%	> 100%
Clients douteux ou litigieux	251	251	341	0%	35,9%
Clients effets à recevoir	2 000	3 000	13 000	50,0%	> 100%
Total des créances clients brutes	103 993	151 291	198 026	45,5%	30,9%

Source : Jet Energy

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement des créances clients sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Créances clients brutes	103 993	151 291	198 026	45,5%	30,9%
Dont clients douteux ou en contentieux	251	251	341	0%	35,9%
Total provisions	-209	-209	-284	0%	35,9%
Créances clients nettes	103 784	151 082	197 742	45,6%	30,9%
Taux de provisionnement	0,20%	0,14%	0,14%	-0,06p.p.	0p.p.
Taux de contentieux	0,24%	0,17%	0,17%	-0,07p.p.	0p.p.

Source : Jet Energy

Taux de provisionnement = Total provisions / Créances clients brutes

Taux de contentieux = Total clients douteux en contentieux / Créances clients brutes

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque la créance devient litigieuse en raison d'un différend avec le client. Les créances qui dépassent 2 ans (à l'exception des créances liées aux retenues de garantie) sont analysées à l'occasion de chaque clôture et peuvent faire l'objet de provision pour dépréciation par prudence et selon l'appréciation du risque de recouvrement par le management.

Le taux de provisionnement demeure très faible (<0,2% des créances brutes), reflétant la qualité du portefeuille clients, majoritairement composé d'organismes publics et de grands groupes. Les créances douteuses (341 KMAD à fin 2025) sont provisionnées à 100% hors TVA ; l'écart entre montant brut et provision correspond à la TVA, non provisionnée car récupérable. Aucune procédure contentieuse significative n'est en cours

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients par client sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Jet Contractors	52 053	123 301	173 654	>100%	40,8%

Nareva Services	11 315	3 926	6 358	-65,3%	62,0%
ONEE	14 378	22	4 650	-100%	>100%
Centrale Solaire de Kénitra	365	3 118	4 265	>100%	36,8%
EMPOWER MRC Project Company	1 501	-	1 762	-100%	n/a
TotalEnergies	-	-	1 570	n/a	n/a
INEE SA	-	-	1 474	n/a	n/a
Autres clients	24 380	20 924	4 294	-14,2%	-79,5%
Total général	103 993	151 291	198 026	45,5%	30,9%

Source : Jet Energy

Les tableaux ci-dessous présentent la répartition des créances clients par ancienneté sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Créances clients brutes	103 993	151 291	198 026	45,5%	30,9%
Inférieur à 6 mois	98 258	128 552	146 849	30,8%	14,2%
Supérieur à 6 mois	5 735	22 739	51 177	> 100%	> 100%

Source : Jet Energy

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Créances clients brutes	103 993	151 291	198 026	45,5%	30,9%
Inférieur à 12 mois	103 993	151 040	176 158	45,2%	16,6%
Supérieur à 12 mois	-	251	21 868	n/a	> 100%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, l'actif circulant enregistre une hausse de +27,7 %, pour atteindre 228,0 MMAD.

- Les stocks baissent à 13,3 MMAD (-16,3%), à la suite de la constatation d'une dotation aux provisions pour dépréciation des stocks de 3,4 MMAD.
- Les créances clients atteignent 197,7 MMAD (+31 %), sous l'effet des jalons facturés en fin d'exercice et des retenues de garantie maintenues en créances jusqu'à la réception définitive (98,9 MMAD à fin 2025).
- Les créances envers l'État poursuivent leur progression (+15,3%) pour atteindre 12,4 MMAD liée à la hausse de la TVA récupérable.
- La hausse des avances fournisseurs qui passent de 0,4 à 3,8 MMAD s'explique par les acomptes versés aux fournisseurs d'équipements dans le cadre du démarrage des nouveaux projets, conformément aux conditions contractuelles d'approvisionnement prévoyant un acompte à la commande.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, l'actif circulant enregistre une hausse de +35,3 %, pour atteindre 178,6 MMAD.

- Les stocks reculent à 15,9 MMAD (-13,5%), cette baisse s'expliquant notamment par la livraison de plusieurs chantiers. (Centrale solaire SAFRAN Nacelle, centrale solaire sur l'usine OMYA ...).
- Les créances clients atteignent 151,1 MMAD (+45,6%), en ligne avec la hausse du chiffre d'affaires. En effet, la hausse du chiffre d'affaires observée entre 2023 et 2024 a mécaniquement entraîné une augmentation du volume de facturation en attente d'encaissement. Cette augmentation est temporaire, notamment du fait de la nature publique ou institutionnelle de nombreux donneurs d'ordre. Concernant la maturité, les 251 KMAD concernent un solde de clients douteux.
- Les créances envers l'État poursuivent leur progression (+57,1%) pour atteindre 10,7 MMAD liée à la hausse de la TVA récupérable.

- À noter, une baisse des avances fournisseurs de 86% est liée à l'apurement, en 2024, d'une avance fournisseur effectuée en 2023.

III.1.2.3. Trésorerie actif

L'évolution de la trésorerie actif de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Banques, T.G & C.C.P	3 589	9 496	45 493	>100%	>100%
Chèques et valeurs à encaisser	2 000	9 452	46 153	>100%	>100%
Caisse, régie d'avances et accreditifs	8	-	5	-100%	n/a
Trésorerie actif	5 597	18 948	91 651	>100%	>100%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, la trésorerie actif progresse fortement, atteignant 91,7 MMAD.

- Les soldes bancaires montent à 45,5 MMAD, portant la liquidité de Jet Energy à un niveau plus élevé. Les chèques et valeurs à encaisser suivent la même dynamique avec 46,2 MMAD, contre 9,5 MMAD l'année précédente.
- Le poste "caisse" présente un solde non significatif.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, la trésorerie actif augmente de plus de 100% avec 18,9 MMAD en 2024 contre 5,6 MMAD en 2023.

- Les soldes bancaires montent à 9,5 MMAD, traduisant une augmentation de la liquidité de Jet Energy. Les chèques et valeurs à encaisser suivent la même dynamique avec 9,5 MMAD, contre 2,0 MMAD l'année précédente.
- Le poste "caisse" présente un solde non significatif.

III.1.2.4. Financement permanent

L'évolution du financement permanent de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capitaux propres	62 097	113 318	184 760	82,5%	63,0%
Capital	35 000	35 000	105 000	0,0%	>100%
Primes d'émission	-	-	-	n/a	n/a
Réserve légale	523	1 365	3 500	>100%	>100%
Autres réserves	-	-	4 818	n/a	n/a
Report à nouveau	9 729	25 733	-	>100%	-100,0%
Résultat de l'exercice	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
Capitaux propres assimilés	34	27	20	-20,3%	-25,5%
Provisions durables pour risques et charges	370	-	-	-100,0%	n/a
Dettes de financement	5 222	3 670	2 102	-29,7%	-42,7%
Autres dettes de financement	5 222	3 670	2 102	-29,7%	-42,7%
Financement permanent	67 723	117 015	186 882	72,8%	59,7%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, le financement permanent progresse à 187 MMAD (+59,7 %), porté par :

- Une augmentation des capitaux propres à 184,8 MMAD (+63,0 %), principalement liée à un résultat net en croissance (+20,2 MMAD) et accompagnée d'une augmentation de capital de 70 MMAD réalisée par

incorporation des réserves et du report à nouveau (opération sans impact sur la trésorerie ni sur le total des capitaux propres).

- La réserve légale atteint 3,5 MMAD, en ligne avec les obligations réglementaires de dotation.
- Les dettes de financement diminuent de 42,7%, pour atteindre 2,1 MMAD, en lien avec le remboursement des crédits (Damane Oxygène : 0,5 MMAD et Damane Relance : 1 MMAD) selon les échéanciers et sans contraction de dettes supplémentaires.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le financement permanent progresse à 117,0 MMAD (+72,8%), porté par :

- Une augmentation des capitaux propres à 113,3 MMAD (+82,5%), principalement liée à un résultat net en forte croissance (+34,4 MMAD), qui renforce la structure financière.
- Le report à nouveau atteint 25,7 MMAD (+16 MMAD), témoignant de la politique de capitalisation des bénéfices et de renforcement des capitaux propres de Jet Energy en l'absence de versement de dividendes.
- La réserve légale atteint 1,4 MMAD, en ligne avec les obligations réglementaires de dotation.
- Les provisions durables pour risques et charges sont nulles à fin 2024, suite à la clôture d'un sinistre ancien et au remboursement reçu de l'assurance.
- Les dettes de financement diminuent de 29,7%, pour atteindre 3,7 MMAD, en lien avec le remboursement des crédits (Damane Oxygène : 0,5 MMAD et Damane Relance : 1 MMAD) selon les échéanciers et sans contraction de dettes supplémentaires.

III.1.2.5. Passif circulant

L'évolution du passif circulant de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Fournisseurs et comptes rattachés	45 790	48 915	74 268	6,8%	51,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	7 172	2 175	3 155	-69,7%	45,0%
Personnel	1 410	1 740	1 419	23,4%	-18,4%
Organismes sociaux	311	311	398	0,0%	28,0%
État	22 760	47 862	57 865	>100%	20,9%
Autres provisions pour risques et charges	102	100	133	-1,8%	33,4%
Écarts de conversion passif	330	77	21	-76,5%	-73,3%
Passif circulant	77 875	101 180	137 258	29,9%	35,7%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, le passif circulant augmente de 35,7 %, principalement porté par la hausse des dettes fournisseurs et comptes rattachés (+25,4 MMAD, +51,8 %), en lien avec le volume accru d'achats sur les projets EPC et CFO/CFA, et par la progression des dettes envers l'État (+10,0 MMAD, +20,9 %). Les avances et acomptes clients (créditeurs) augmentent également de 45,0 % (de 2,2 à 3,2 MMAD), reflétant les acomptes reçus sur projets en cours. À l'inverse, les dettes envers le personnel reculent de 18,4 % et les écarts de conversion passif de 73,3 %.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le passif circulant a augmenté de 30 %, principalement en raison de la hausse des dettes envers l'État (+110%). Cette hausse est liée à l'augmentation des acomptes IS (de 5 à 13 MMAD), et de la TVA facturée (de 17 à 30,5 MMAD). Les dettes fournisseurs augmentent de manière modérée (+7%) en lien avec le démarrage de nouveaux projets et l'augmentation du volume des achats. On observe une baisse des avances clients (-70%) et des écarts de conversion passif (-77%). La baisse des avances clients (de 7,2 à 2,2 MMAD) reflète l'imputation des acomptes reçus en 2023 sur les jalons facturés en 2024, notamment sur le projet PV Mines Sola.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes fournisseurs par catégorie sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
---------	------	------	------	------------	------------

Fournisseurs	33 853	32 106	50 818	-5,2%	58,3%
Fournisseurs retenus de garantie	1 748	1 874	1 397	7,2%	-25,5%
Fournisseurs effets à payer	8 668	-	7 311	n/a	n/a
Fournisseurs factures non parvenues	1 522	14 934	14 742	>100%	-1,3%
Total des dettes fournisseurs	45 790	48 915	74 268	6,8%	51,8%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

À fin 2025, les dettes fournisseurs s'établissent à 74,3 MMAD, dont 50,8 MMAD de dettes courantes (68%), 14,7 MMAD de factures non parvenues (20%), 7,3 MMAD d'effets à payer (10%) et 1,4 MMAD de retenues de garantie fournisseurs (2%). La hausse de 51,8% est corrélée à la croissance des achats (+71,5%) et au calendrier des chantiers en cours à la clôture.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les dettes fournisseurs progressent de 6,8% pour atteindre 48,9 MMAD. Cette évolution recouvre un recul de 5,2% des dettes fournisseurs courantes (32,1 MMAD) et l'extinction des effets à payer (8,7 MMAD en 2023, néant en 2024), plus que compensés par la forte hausse des factures non parvenues (de 1,5 à 14,9 MMAD), reflétant les prestations réalisées en fin d'exercice et non encore facturées à la clôture. Les retenues de garantie fournisseurs progressent de 7,2% à 1,9 MMAD, en lien avec le volume des chantiers en cours.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes fournisseurs par ancienneté sur la période 2023- 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Dettes fournisseurs	45 790	48 915	74 268	6,8%	51,8%
Inférieur à 6 mois	45 790	48 915	74 268	6,8%	51,8%
Supérieur à 6 mois	-	-	0	n/a	n/a

Source : Jet Energy

En 2023, les dettes fournisseurs et comptes rattachés datant de plus de 6 mois sont nulles tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 45,8 MMAD.

En 2024, les dettes fournisseurs datant de plus de 6 mois sont nulles tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 48,9 MMAD.

En 2025, les dettes fournisseurs datant de plus de 6 mois sont nulles, tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 74,3 MMAD.

III.1.2.6. Trésorerie passif

L'évolution de la trésorerie passif de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Crédit d'escompte	-	1 000	3 000	n/a	>100%
Crédit de trésorerie	10 226	1 823	1 012	-82,2%	-44,5%
Banque	1 687	4 985	3 773	>100%	-24,3%
Trésorerie passif	11 913	7 808	7 785	-34,5%	-0,3%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

À fin 2025, la trésorerie passif reste quasi-stable (7,8 MMAD) :

- Le crédit d'escompte correspond à la mobilisation d'effets de commerce clients avant leur échéance. L'encours de 3 MMAD à fin 2025 (vs 1 MMAD fin 2024) porte sur des effets à recevoir de clients de premier rang, escomptés dans le cadre de la gestion courante de trésorerie.

- Le crédit de trésorerie atteint 1,0 MMAD en 2025 contre 1,8 MMAD en 2024.
- Le poste Banque se stabilise à 3,8 MMAD en 2025.

Revue analytique 2024-2023 :

À fin 2024, la trésorerie passif est en net repli de 34,5%, ramenant la trésorerie passif à 7,8 MMAD, soit une diminution d'environ un tiers par rapport à 2023 :

- Le crédit d'escompte atteint 1 MMAD, expliqué par un effet Jet Contractors daté de 2025 et escompté à fin 2024.
- Le crédit de trésorerie chute à 1,8 MMAD (-82,2%), reflétant la quasi-extinction du recours aux lignes de financement court terme.
- Le poste Banque remonte à 5 MMAD.

III.1.2.7. Équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Financement permanent	67 723	117 015	186 882	72,8%	59,7%
Actif immobilisé	19 961	28 500	12 300	42,8%	-56,8%
Fonds de roulement	47 761	88 514	174 582	85,3%	97,2%
Actif circulant	131 952	178 554	227 975	35,3%	27,7%
Passif circulant	77 875	101 180	137 258	29,9%	35,7%
Besoin en fonds de roulement	54 078	77 375	90 716	43,1%	17,2%
Trésorerie nette	-6 316	11 140	83 865	<-100%	>100%

Source : Jet Energy

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, Jet Energy enregistre une hausse du fonds de roulement de +97,2%, atteignant 174,6 MMAD. Cette progression résulte principalement du renforcement du financement permanent (+59,7%), alimenté par la croissance des capitaux propres et une politique de rétention des résultats. Le besoin en fonds de roulement augmente de +17,2%, conséquence de la hausse de l'actif circulant (+27,7%) et du passif circulant (+35,7%), notamment des dettes de fournisseurs. La trésorerie nette est multipliée par 7,5, passant de 11,1 MMAD à 83,9 MMAD, le fonds de roulement progressant plus vite (+86,1 MMAD) que le besoin en fonds de roulement (+13,3 MMAD).

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, le fonds de roulement de Jet Energy progresse de +85,3%, à 88,5 MMAD, sous l'effet du renforcement du financement permanent (+72,8%) lié à la croissance des capitaux propres. Le besoin en fonds de roulement augmente de +43,1%, en lien avec la hausse de l'actif circulant (+35,3%), notamment des créances clients. La trésorerie nette s'établit à 11,1 MMAD, en amélioration sur la période.

III.1.2.8. Ratio de rentabilité

Le tableau ci-dessous présente le ratio de rentabilité de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Résultat net	16 846	51 220	71 442	>100%	39,5%
Capitaux propres	62 097	113 318	184 760	82,5%	63,0%
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	27,1%	45,2%	38,7%	+18,1p.p.	-6,5p.p.
Total bilan	157 511	226 002	331 925	43,5%	46,9%

Rentabilité de l'actif (ROA)	10,7%	22,7%	21,5%	+12,0p.p.	-1,2p.p.
------------------------------	-------	-------	-------	-----------	----------

Source : Jet Energy

ROE=Résultat net/Capitaux propres

ROA= Résultat net/Total bilan

Revue analytique 2025-2024 :

L'année 2025 marque une décélération du rythme de croissance du résultat net observée à fin 2024. Le résultat net s'établit à 71,4 MMAD, en lien avec la hausse de l'activité. Les capitaux propres progressent de 113,3 MMAD à 184,8 MMAD (+63,0%), portés par la mise en réserve du résultat net.

Dans ce contexte :

- La rentabilité des capitaux propres (ROE) recule, passant de 45,2% en 2024 à 38,7% en 2025.
- La rentabilité de l'actif (ROA) baisse de 1,2 p.p. et passe de 22,7% en 2024 à 21,5%.

Revue analytique 2024-2023 :

L'année 2024 marque une continuité de la tendance observée à fin 2023 avec des performances économiques de Jet Energy en amélioration continue. Le résultat net s'établit à 51,2 MMAD, en lien avec la hausse de l'activité. Les capitaux propres progressent de 62,1 MMAD à 113,3 MMAD (+82,5 %), portés par le résultat net de l'exercice, maintenu en fonds propres en l'absence de distribution, ainsi que par l'affectation en report à nouveau du résultat de l'exercice précédent (+16 MMAD).

Dans ce contexte :

- La rentabilité des capitaux propres (ROE) passe de 27,1% en 2023 à 45,2% en 2024.
- La rentabilité de l'actif (ROA) s'améliore elle aussi, de 10,7% à 22,7%.

III.1.2.9. Ratio de rotation

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rotation de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Stock	18 407	15 927	13 334	-13,5%	-16,3%
Achats consommés de matières et de fournitures HT	88 477	118 187	202 673	33,6%	71,5%
Taux de rotation des stocks (en jours de consommations)	75	49	24	-35,2%	-51,2%
Créances clients nettes	96 612	148 907	194 587	54,1%	30,7%
Chiffre d'affaires TTC	171 666	275 449	407 557	60,5%	48,0%
Taux de rotation des créances Clients (en jours de CA TTC)	203	195	172	-3,9%	-11,8%
Dettes fournisseurs nettes	43 134	48 543	70 421	12,5%	45,1%
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	106 172	141 825	243 208	33,6%	71,5%
Autres charges externes TTC	9 376	21 806	22 827	>100%	4,7%
Taux de rotation des dettes fournisseurs (en jours de consommation TTC)	134	107	95	-20,1%	-11,2%

Source : Jet Energy

Taux de rotation des stocks = (Stocks/Achats consommés de matières et de fournitures) *360

Taux de rotation des créances clients = (Créances clients nettes/Chiffre d'affaires TTC) *360

Taux de rotation des dettes fournisseurs = (Dettes fournisseurs nettes/(Achats consommés de matières et de fournitures + Autres charges externes)) *360

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, les indicateurs sont en amélioration. Le délai de rotation des stocks passe de 75 à 49 jours. Les stocks reculent de 13,5 % alors que les achats consommés progressent de 33,6 %, ce qui traduit des approvisionnements mieux calés sur le calendrier des chantiers. Les créances clients progressent moins vite que le

chiffre d'affaires (+30,7 % contre +48,0 %), permettant une légère amélioration du délai de recouvrement, qui se réduit à 172 jours. Le délai de rotation des créances clients reflète le décalage entre la facturation des jalons, souvent concentrée en fin d'exercice, l'encaissement et le maintien en créances des retenues de garantie jusqu'à leur libération. Le délai de règlement fournisseurs se contracte parallèlement de 107 à 95 jours, ce qui réduit le crédit fournisseur dont bénéficie la société et atténue partiellement le gain procuré par l'amélioration des délais clients.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, les indicateurs sont en amélioration. Le délai de rotation des stocks est divisé par deux, à 24 jours. Les stocks baissent de 16,3 % malgré la forte hausse des achats consommés (+71,5 %), ce qui reflète un modèle d'approvisionnement à la commande, le matériel étant rapidement mis en œuvre sur les chantiers. Les créances clients progressent à un rythme comparable à celui du chiffre d'affaires (+54,1 % vs +60,5 %), permettant une légère amélioration du délai de recouvrement, qui se réduit à 195 jours. Cette baisse des délais de recouvrement permet à Jet Energy de réduire son besoin en fonds de roulement et améliore la disponibilité de trésorerie. Le poste fournisseurs observe une réduction du délai de règlement de 134 à 107 jours.

III.1.2.10. Ratio de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les ratios de liquidité de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Actif circulant	131 952	178 554	227 975	35,3%	27,7%
Trésorerie actif	5 597	18 948	91 651	>100%	>100%
Passif circulant	77 875	101 180	137 258	29,9%	35,7%
Trésorerie passif	11 913	7 808	7 785	-34,5%	-0,3%
Ratio de liquidité générale	1,69	1,76	1,66	4,1%	-5,9%
Ratio de liquidité immédiate	-0,08	0,11	0,61	<-100%	>100%

Source : Jet Energy

Ratio de liquidité générale = Actif circulant / Passif circulant

Ratio de liquidité immédiate = (Trésorerie actif-Trésorerie passif) / passif circulant

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, l'actif circulant atteint 228,0 MMAD, en hausse de 27,7%, tandis que le passif circulant augmente de 35,7 % pour atteindre 137,3 MMAD. Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,6x, témoignant d'une couverture adéquate des dettes à court terme. La trésorerie actif progresse à 91,7 MMAD tandis que la trésorerie passif reste quasi-stable à 7,8 MMAD. Le ratio de liquidité immédiate passe de 11,0% à 61,1%, reflétant l'amélioration de la position de trésorerie à court terme.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, l'actif circulant atteint 178,6 MMAD, en hausse de 35,3 %, tandis que le passif circulant augmente de 29,9 % pour atteindre 101,2 MMAD. Le ratio de liquidité générale ressort à 176,5 %, témoignant d'une couverture adéquate des dettes à court terme.

La trésorerie actif augmente sensiblement pour atteindre 18,9 MMAD, alors que la trésorerie passif recule à 7,8 MMAD. Le ratio de liquidité immédiate devient positif à 11,0 %, marquant une amélioration de la position de trésorerie à court terme.

III.1.2.11. Ratio d'endettement

Le tableau ci-dessous présente les principaux ratios d'endettement de Jet Energy sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Dettes de financement moyen/long terme	5 222	3 670	2 102	-29,7%	-42,7%
+ Dettes de financement court terme	11 913	7 808	7 785	-34,5%	-0,3%
- Disponibilité	5 597	18 948	91 651	>100%	>100%

Endettement net	11 538	-7 470	-81 764	<-100%	>100%
+ Leasing	1 227	3 807	2 155	>100%	-43,4%
Endettement net incluant leasing	12 764	-3 663	-79 608	<-100%	>100%
Financement permanent	67 723	117 015	186 882	72,8%	59,7%
Dettes moyen long terme / Financement permanent	7,7%	3,1%	1,1%	-4,6p.p.	-2,0p.p.
Ratio d'endettement moyen long terme	45,3%	-49,1%	-2,6%	-94,4p.p.	46,5p.p.
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	40,9%	-100,2%	-2,6%	-141,1p.p.	97,6p.p.
Capitaux propres	62 097	113 318	184 760	82,5%	63,0%
Gearing	18,6%	-6,6%	-44,3%	-25,2p.p.	-37,7p.p.
Gearing (incluant leasing)	20,6%	-3,2%	-43,1%	-23,8p.p.	-39,9p.p.
Coefficient d'endettement moyen long terme	3,3%	1,6%	0,6%	-1,7p.p.	-1,0p.p.
Total bilan	157 511	226 002	331 925	43,5%	46,9%
Ratio de solvabilité	7,3%	-3,3%	-24,6%	-10,6p.p.	-21,3p.p.
Ratio de solvabilité (incluant leasing)	8,1%	-1,6%	-24,0%	-9,7p.p.	-22,4p.p.

Source : Jet Energy

Ratio d'endettement Moyen long terme = Dette de financement moyen long terme / Endettement net

Gearing = Endettement net / Capitaux propres

Coefficient d'endettement Moyen long terme = Dette de financement moyen long terme / Total bilan

Ratio de solvabilité = Endettement net / Total bilan

Revue analytique 2025-2024 :

Entre 2024 et 2025, la société renforce sa position de trésorerie nette positive : l'endettement net (incluant leasing) ressort à -79,6 MMAD contre -3,7 MMAD un an plus tôt, soit près de 76 MMAD de liquidités supplémentaires. Le leasing ne s'élève plus qu'à 2,2 MMAD (-43,4 %). De manière générale :

- Le financement permanent continue de croître pour s'établir à 186,9 MMAD (+59,7%). Les capitaux propres s'élèvent à 184,8 MMAD.
- Tous les ratios d'endettement sont à des niveaux faibles ou négatifs, le gearing se maintient en négatif (-44,3%).
- Le coefficient d'endettement MLT (dettes MLT sur total bilan) tombe à 0,6 %. Le ratio de solvabilité (endettement net / total bilan) ressort à -24,6 % (contre -3,3 % en 2024) : un ratio négatif et en baisse traduit ici un désendettement net et une position de trésorerie excédentaire équivalente à environ un quart du total bilan. Entre 2023 et 2025, ce ratio est passé de 7,3 % à -24,6%, en raison de la dette nette négative.

Revue analytique 2024-2023 :

Entre 2023 et 2024, l'endettement net hors leasing devient négatif à -7,5 MMAD. En intégrant le leasing, l'endettement net reste tout de même négatif à -3,7 MMAD. De manière générale :

- Le financement permanent continue de croître pour s'établir à 117 MMAD (+72,8%). Les capitaux propres s'élèvent à 113,3 MMAD soit une augmentation de 51,2 MMAD / +82,5%.
- Tous les ratios d'endettement sont à des niveaux faibles ou négatifs, le gearing devenant négatif (-6,6 % sans leasing et -3,2 % avec leasing).
- Le coefficient d'endettement MLT (dettes MLT sur total bilan) tombe à 1,6 %, tandis que le ratio de solvabilité devient même négatif à -3,3 %, en raison de la dette nette négative

III.1.3. Tableau de flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie de Jet Energy sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capacité d'autofinancement	18 568	53 147	66 672	>100%	25,4%
Variation du BFR	-9 198	-23 297	-13 342	>100%	-42,7%

Flux de trésorerie lié à l'exploitation	9 370	29 850	53 330	>100%	78,7%
Acquisition immobilisations corporelles	-1 239	-9 096	-2 468	>100%	-72,9%
Augmentation immobilisations financières	-675	-1 826	-5	>100%	-99,7%
Cessions d'immobilisations corporelles	-	-	21 934	n/a	n/a
Cessions d'immobilisations financières	-	-	100	n/a	n/a
Récupérations sur créances immobilisées	130	86	1 409	-33,8%	>100%
Flux de trésorerie lié aux investissements	-1 784	-10 836	20 970	>100%	>100%
Dividendes	-	-	-	n/a	n/a
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	n/a	n/a
Remboursement des dettes de financement	-1 522	-1 551	-1 568	1,9%	1,1%
Augmentation (diminution) de capital social	-	-	-	n/a	n/a
Mouvement subvention d'investissement	-7	-7	-7	0,0%	0,0%
Flux de trésorerie lié au financement	-1 529	-1 558	-1 575	1,9%	1,1%
Variation de trésorerie	6 056	17 456	72 725	>100%	>100%

Source : Jet Energy

III.1.3.1. Flux de trésorerie lié à l'exploitation

Revue analytique 2025-2024 :

Le flux de trésorerie d'exploitation poursuit sa progression pour atteindre 53,3 MMAD. Cette amélioration est principalement soutenue par une forte hausse de la capacité d'autofinancement, ainsi que par la réduction de la variation négative du BFR (-13,3 MMAD en 2025 contre -23,3 MMAD en 2024). Les flux générés par l'activité demeurent ainsi excédentaires, en cohérence avec le développement de l'activité et l'évolution des indicateurs présentés précédemment.

Revue analytique 2024-2023 :

Le flux de trésorerie d'exploitation poursuit son amélioration et atteint 29,8 MMAD. Cette dynamique est portée par une capacité d'autofinancement en forte hausse. Ainsi, malgré une variation négative du BFR plus marquée (-23,3 MMAD contre -9,2 MMAD en 2023), les flux générés par l'activité restent excédentaires, en lien avec le développement de l'activité, et notamment des indicateurs présentés précédemment.

III.1.3.2. Flux de trésorerie lié aux investissements

Revue analytique 2025-2024 :

Le flux de trésorerie lié aux investissements devient positif en 2025, avec un flux de trésorerie lié aux investissements qui ressort à 21,0 MMAD, soit une hausse supérieure à 100%. Ce flux positif provient principalement de la cession par Jet Energy des actifs de la centrale solaire de Kénitra, classée en cession d'immobilisations corporelles, pour un montant de 22 MMAD.

Revue analytique 2024-2023 :

Les investissements de Jet Energy augmentent en 2024, avec un flux de trésorerie lié aux investissements qui s'établit à -10,8 MMAD, soit une hausse supérieure à 100%. Cette hausse confirme le développement de Jet Energy qui s'accompagne d'acquisitions d'immobilisations corporelles (principalement les installations techniques consistant en des machines de production et compresseurs), qui s'élèvent pour l'année à 9,1 MMAD.

Parallèlement, les immobilisations financières enregistrent également une hausse de 1,8 MMAD en 2024 (principalement cautions du bail et bancaires).

III.1.3.3. Flux de trésorerie lié au financement

Revue analytique 2025-2024 :

Le désendettement de Jet Energy se poursuit en 2025, avec un flux de trésorerie lié au financement globalement stable, s'établissant à -1,58 MMAD contre -1,56 MMAD en 2024. Ce flux demeure exclusivement lié au remboursement des dettes financières existantes (Damane Oxygène : 0,5 MMAD et Damane Relance : 1 MMAD) et au mouvement de subvention d'investissement, en l'absence de tout recours à un nouvel emprunt. L'augmentation de capital de 70 MMAD réalisée en 2025, par incorporation des réserves et du report à nouveau, est sans impact sur la trésorerie.

Revue analytique 2024-2023 :

Le désendettement de Jet Energy se poursuit en 2024, avec un flux de trésorerie lié au financement stable, à -1,56 MMAD contre -1,53 MMAD en 2023. Ce flux reste exclusivement porté par le remboursement des dettes financières existantes (Damane Oxygène : 0,5 MMAD et Damane Relance : 1 MMAD) et l'absence de toute augmentation de capital ou de nouvel emprunt.

PARTIE V – ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS

I. Analyse du compte de produits et charges

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de Jet Energy SA sur S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Chiffre d'affaires	145 519	268 897	84,8%
Production de l'exercice	145 850	268 897	84,4%
Ventes de biens et services produits	145 519	268 897	84,8%
Variation de stocks produits	331	0	-100,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
Consommation de l'exercice	-82 836	-176 999	>100%
Achats consommés de matières et fournitures	-77 386	-165 330	>100%
Autres charges externes	-5 451	-11 668	>100%
Valeur ajoutée	63 014	91 899	45,8%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>43,3%</i>	<i>34,2%</i>	<i>-9,1 p.p.</i>
Charges de personnel	-9 275	-12 704	37,0%
Impôts et taxes	-44	-260	>100%
Excédent brut d'exploitation	53 695	78 935	47,0%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,9%</i>	<i>29,4%</i>	<i>-7,5 p.p.</i>
Dotations d'exploitation	-1 434	-974	-32,1%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	209	309	47,9%
Autres produits et charges d'exploitation	-	-	-
Résultat d'exploitation	52 470	78 270	49,2%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,1%</i>	<i>29,1%</i>	<i>-6,9 p.p.</i>
Produits financiers	247	134	-45,8%
Charges financières	670	1 061	58,4%
Résultat financier	-423	-928	>100%
Résultat courant	52 047	77 342	48,6%
Résultat non courant	-4 061	-11 916	>100%
Résultat avant impôts	47 986	65 426	36,3%
Impôt sur les bénéfices	12 147	15 416	26,9%
Résultat net	35 839	50 010	39,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>24,6%</i>	<i>18,6%</i>	<i>-6,0 p.p.</i>

Source : Jet Energy

Revue analytique S1-2026- S1 2025 :

Entre le premier semestre 2025 et le premier semestre 2026, Jet Energy enregistre une forte croissance de son chiffre d'affaires (+84,8 %), traduisant l'accélération de l'activité et une exécution soutenue des projets en portefeuille. Cette dynamique se reflète dans la production de l'exercice (+84,4 %). En valeur, tous les soldes progressent : la valeur ajoutée atteint 91,9 MMAD (+45,8 %) et le résultat d'exploitation 78,3 MMAD (+49,2 %). Les marges se contractent toutefois – marge d'EBE 29,4 % (-7,5 p.p.), marge opérationnelle 29,1 % (-6,9 p.p.),

marge nette 18,6 % (-6,0 p.p.), la croissance du volume s'accompagnant d'un effet mix lié à des projets à plus forte intensité d'achats. Le résultat net s'établit à 50,0 MMAD (+39,5 %).

I.1. Chiffre d'affaires & valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée sur S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Privé	17 551	25 806	47,0%
Public	127 968	243 091	90,0%
Chiffre d'affaires	145 519	268 897	84,8%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	331	-	-100,0%
Achats consommés	-77 386	-165 330	>100%
Autres charges externes	-5 451	-11 668	>100%
Valeur ajoutée	63 014	91 899	45,8%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>43,3%</i>	<i>34,2%</i>	<i>-9,1 p.p.</i>

Source : Jet Energy

Entre le S1-2025 et le S1-2026, le chiffre d'affaires de Jet Energy enregistre une croissance de 84,8 % pour atteindre 268,9 MMAD, tiré par la réalisation de projets d'envergure. Cette performance est principalement portée par le secteur Public, dont l'activité a presque doublé (+90,0 %) pour s'établir à 243,1 MMAD, représentant ainsi 90,4 % du chiffre d'affaires. Le secteur Privé connaît également une hausse soutenue de 47,0 % sur la période, atteignant 25,8 MMAD.

I.2. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Valeur ajoutée	63 014	91 899	45,8%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>43,3%</i>	<i>34,2%</i>	<i>-9,1 p.p.</i>
Charges de personnel	-9 275	-12 704	37,0%
Impôts et taxes	-44	-260	>100%
Excédent brut d'exploitation	53 695	78 935	47,0%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,9%</i>	<i>29,4%</i>	<i>-7,5 p.p.</i>

Source : Jet Energy

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 78 935 KMAD au titre de S1-2026, enregistrant une hausse de 47,0% par rapport au S1 2025. Cette variation découle de la progression de la valeur ajoutée sur la période analysée (+45,8%), conséquence de la hausse du chiffre d'affaires. Cette amélioration est partiellement compensée par la hausse des charges de personnel (+37,0%), qui s'explique principalement par l'augmentation de l'effectif pour accompagner la hausse de l'activité.

I.3. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation sur S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Excédent brut d'exploitation	53 695	78 935	47,0%
En % du chiffre d'affaires	36,9%	29,4%	-7,5 p.p.
Dotations d'exploitation	-1 434	-974	-32,1%
Reprises d'exploitation, transferts de charge	209	309	47,9%

Autres produits et charges d'exploitation	-	-	-
Résultat d'exploitation	52 470	78 270	49,2%
En % du chiffre d'affaires	36,1%	29,1%	-6,9 p.p.

Source : Jet Energy

Au S1-2026, le résultat d'exploitation s'établit à 78 270 KMAD, contre 52 470 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 25 800 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné des variations suivantes :

- L'augmentation de l'excédent brut d'exploitation affichant 78 935 KMAD au S1-2026 contre 53 695 KMAD expliquée dans la section ci-dessus ;
La baisse des dotations d'exploitation de 32,1% pour s'établir à 974 KMAD.

I.4. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de Jet Energy sur S1 2025 et S1-2026 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Produits financiers	247	134	-45,8%
Gains de change	147	0	-99,8%
Reprises financières : transferts charges	100	133	33,4%
Charges financières	- 670	-1 061	58,4%
Charges d'intérêts	- 416	-586	41,0%
Dotations financières	- 1	-62	>100%
Pertes de change	- 253	-413	63,0%
Résultat financier	- 423	-928	>100%

Source : Jet Energy

Les produits financiers se composent essentiellement en S1-2026 des reprises financières et transferts de charges. Les charges financières, quant à elles, se composent principalement de charges d'intérêts à hauteur de 586 KMAD en S1-2026, en hausse de 41,0% par rapport à S1 2025, correspondant aux frais financiers liés à l'activité et aux intérêts bancaires de la société et remboursés selon l'échéancier prévu.

Le résultat financier s'établit ainsi à -928 KMAD au S1-2026 vs. -423 KMAD au S1 2025.

I.5. Résultat non courant

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat non courant de Jet Energy SA sur S1-2026 – S1 2025 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Produits non courants	8	20	>100%
Charges non courantes	- 4 069	- 11 936	>100%
Résultat non courant	- 4 061	-11 916	>100%

Source : Jet Energy

Le résultat non courant affiche -11 916 KMAD en S1-2026 par rapport à -4 061 KMAD à fin S1-2025. Ces derniers comprennent :

- Autres charges non courantes au S1 2025 de 4 069 KMAD, composées principalement du paiement de la contribution sociale de solidarité, réglée au premier semestre (contre un règlement au second semestre pour l'exercice 2024).

- Autres charges non courantes au S1-2026 de 11 936 KMAD, composées principalement du paiement de la contribution sociale de solidarité d'un montant de 4,9 MMAD et d'une provision pour contrôle fiscal d'un montant de 7 MMAD.

I.6. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de Jet Energy sur S1-2026 – S1 2025 :

En KMAD	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Résultat d'exploitation	52 470	78 270	49,2%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,1%</i>	<i>29,1%</i>	<i>-6,9 p.p.</i>
Résultat financier	-423	-928	>100%
Résultat courant	52 047	77 342	48,6%
Résultat non courant	-4 061	-11 916	>100%
Résultat avant impôts	47 986	65 426	36,3%
Impôt sur les bénéfices	12 147	15 416	26,9%
Résultat net	35 839	50 010	39,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>24,6%</i>	<i>18,6%</i>	<i>-6,0 p.p.</i>

Source : Jet Energy

En S1-2026, le résultat net s'élève à 50 010 KMAD. Il est constitué d'un résultat d'exploitation de 78 270 KMAD, d'un résultat financier de -928 KMAD et d'un résultat non courant de -11 916 KMAD. Ce résultat net affiche une hausse de 39,5% par rapport à S1 2025, portée par un résultat d'exploitation en nette augmentation (+25 800 KMAD) par rapport au S1 2025.

I.7. Principaux ratios d'exploitation

	S1-2025	S1-2026	Var. S1 25 - S1 26
Marge d'EBE	36,9%	29,4%	-7,5 p.p.
Marge opérationnelle	36,1%	29,1%	-6,9 p.p.
Marge nette	24,6%	18,6%	-6,0 p.p.
ROE	24,0%	28,2%	4,2 p.p.
ROA	11,5%	11,4%	-0,1 p.p.

Source : Jet Energy

Marge d'EBE = Excédent Brut d'Exploitation / Chiffre d'affaires

Marge opérationnelle = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

Marge nette = Résultat net / Chiffre d'affaires

ROE = Résultat net / Capitaux propres

ROA = Résultat net / Total bilan

Entre le premier semestre 2025 et le premier semestre 2026, la marge se replie de 7,5 points à 29,4 %, sous l'effet de la part accrue des projets à forte intensité d'achats (Noor Atlas en phase d'approvisionnement, lots CFO/CFA) ; en valeur, l'EBE progresse de 47,0 %. La marge opérationnelle s'établit à 29,1% et la marge nette à 18,6% dans un contexte marqué par la préparation de nouveaux chantiers. En parallèle, la rentabilité financière (ROE) progresse de 4,2 points pour atteindre 28,2 %, tandis que la rentabilité économique (ROA) s'élève à 11,4 % (-0,1 pt).

II. Analyse du bilan

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs du bilan de Jet Energy à fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Immobilisations en non-valeurs	0	0	-
Immobilisations incorporelles	41	34	-16,6%
Immobilisations corporelles	11 484	11 916	3,8%
Immobilisations financières	775	775	0,0%
Actif immobilisé	12 300	12 725	3,5%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>3,7%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>
Matières et fournitures consommables	12 230	12 205	-0,2%
Produits en cours	1 104	1 104	0,0%
Produits finis	0	0	-
Fournis. Débiteurs, avances & acomptes	3 847	8 127	>100%
Clients et comptes rattachés	197 742	340 724	72,3%
Personnel	329	1 192	>100%
État	12 365	30 380	>100%
Autres débiteurs	77	77	0,0%
Écart de conversion -actif	133	62	-53,6%
Compte de régularisation actif	148	2 272	>100%
Actif circulant	227 975	396 143	73,8%
Trésorerie - actif	91 651	30 992	-66,2%
Total actif	331 925	439 859	32,5%
Capital	105 000	105 000	0,0%
Réserve légale	3 500	7 072	>100%
Autres réserves	4 818	4 818	0,0%
Report à nouveau	0	10 716	>100%
Résultat de l'exercice	71 442	50 010	-30,0%
Total capitaux propres	184 760	177 616	-3,9%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>55,7%</i>	<i>40,4%</i>	<i>-15,3 p.p.</i>
Total capitaux propres assimilés	20	20	0,0%
Autres dettes financières	2 102	1 566	-25,5%
Dettes financières	2 102	1 566	-25,5%
Provisions durables de financement	0	0	-
Fournisseurs et comptes rattachés	74 268	120 827	62,7%
Clients créditeurs, avances & acomptes	3 155	7 739	>100%
Personnel	1 419	2 126	49,8%
Organismes sociaux	398	696	75,1%
État	57 865	90 524	56,4%
Comptes d'associés	0	11 082	>100%
Autres provisions pour risques et charges	133	7 062	>100%
Écarts de conversion passif	21	4	-82,4%
Passif circulant	137 258	240 060	74,9%
Trésorerie - passif	7 785	20 598	>100%
Total passif	331 925	439 859	32,5%

Source : Jet Energy

Entre fin 2025 et le premier semestre 2026, Jet Energy affiche une croissance significative de son total bilan (+32,5 %). L'actif circulant progresse de +73,8 %, tiré principalement par la hausse des créances clients (+72,3 %), tandis que la trésorerie active recule de 66,2 % (de 91,7 à 31,0 MMAD), sous l'effet de la distribution de dividendes du semestre et de la hausse du besoin en fonds de roulement. L'actif immobilisé progresse légèrement (+3,5 %), son poids dans le total bilan revenant de 3,7 % à 2,9 %.

Au passif, les capitaux propres reculent de 3,9 %, les dettes fournisseurs augmentent de 62,7 %, en lien avec la hausse du volume d'activité, et la trésorerie passif progresse (de 7,8 à 20,6 MMAD), traduisant un recours accru aux financements bancaires de court terme. Le compte courant d'associés augmente à 11 MMAD à fin juin 2026.

II.1. Actif immobilisé

Les actifs immobilisés de Jet Energy sont principalement constitués d'immobilisations corporelles et financières.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont détaillées ci-après :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Installations techniques, matériel et outillage	9 793	9 584	-2,1%
Matériel de transport	34	6	-82,6%
Mobilier, mat. de bureau & aménagements divers	1 041	1 431	37,5%
Autres immobilisations corporelles	617	896	45,2%
Immobilisations corporelles en cours	-	-	
Immobilisations corporelles	11 484	11 916	3,8%

Source : Jet Energy

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées d'installations techniques, matériel et outillage de construction. À fin juin 2026, la valeur nette comptable des immobilisations corporelles s'établit à 11 916 KMAD, soit une hausse de 3,8% par rapport à fin 2025.

Immobilisations financières

Jet Energy dispose d'actifs financiers détaillés ci-après :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Titres de participation	-	-	
Autres créances financières	775	775	-
Immobilisations financières	775	775	-

Source : Jet Energy

À fin juin 2026, les immobilisations financières restent stables à 775 KMAD qui restent constituées des cautions bancaires et caution du bail.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont exclusivement composées de brevets, marques, droits et valeurs similaires.

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41	34	-16,6%
Immobilisations incorporelles	41	34	-16,6%

Source : Jet Energy

Sur la période analysée, les immobilisations incorporelles diminuent de 16,6% et passent de 41 KMAD en 2025 à 34 KMAD à fin juin 2026, cette baisse correspond à l'amortissement durant les 6 premiers mois de 2026.

II.2. Actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant entre fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Stocks et en-cours	13 334	13 309	-0,2%
Créances de l'actif circulant	214 507	382 772	78,4%
Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes	3 847	8 127	>100%
Clients et comptes rattachés	197 742	340 724	72,3%
Personnel	329	1 192	>100%
État	12 365	30 380	>100%
Autres débiteurs	77	77	-
Compte de régularisation actif	148	2 272	>100%
Écarts de conversion actif	133	62	-53,6%
Actif circulant	227 975	396 143	73,8%

Source : Jet Energy

La valeur nette de l'actif circulant s'établit à 396 143 KMAD à fin juin 2026, soit une hausse de 73,8% par rapport à fin 2025.

À fin juin 2026, les stocks et en-cours s'établissent à 13 309 KMAD, contre 13 334 KMAD à fin 2025, soit une diminution de 0,2%.

Les créances de l'actif circulant, quant à elles, se composent essentiellement (i) des clients et comptes rattachés, (ii) État, et (iii) fournisseurs débiteurs.

À fin juin 2026, les créances de l'actif circulant s'établissent à 382 772 KMAD, contre 214 507 KMAD en 2025, soit une hausse de 78,4% principalement portée par :

- L'augmentation du poste « Clients et comptes rattachés » de 142 982 KMAD par rapport à fin 2025, en lien avec l'évolution du chiffre d'affaires.
La hausse du poste « État » de 18 015 KMAD correspondant à la TVA récupérable.

II.3. Trésorerie actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie actif entre fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Banques, T.G & C.C.P	45 493	10 979	-75,9%
Chèques et valeurs à encaisser	46 153	20 000	-56,7%
Caisse, régie d'avances et accréditifs	5	13	>100%
Trésorerie actif	91 651	30 992	-66,2%

Source : Jet Energy

La trésorerie active ressort à 30 992 KMAD à fin juin 2026, contre 91 651 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 66,2 %. Ce recul s'explique principalement par la distribution de dividendes intervenue au cours du semestre et par la hausse du besoin en fonds de roulement liée à la croissance de l'activité (progression des créances clients).

II.4. Financement permanent

Le tableau ci-après présente la composition du financement permanent à fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Capitaux propres	184 760	177 616	-3,9%
Capital	105 000	105 000	-
Réserve légale	3 500	7 072	>100%
Autres réserves	4 818	4 818	0,0%
Report à nouveau	0	10 716	>100%
Résultat de l'exercice	71 442	50 010	-30,0%
Capitaux propres assimilés	20	20	-
Dettes de financement	2 102	1 566	-25,5%
Autres dettes de financement	2 102	1 566	-25,5%
Financement permanent	186 882	179 202	-4,1%

Source : Jet Energy

Sur la période analysée, le financement permanent passe de 186 882 KMAD en 2025 à 179 202 KMAD à fin S1-2026, soit une diminution de 4,1%. Cette variation découle principalement de :

- La baisse des capitaux propres de 7 144 KMAD, la distribution de dividendes du semestre ayant excédé le résultat conservé sur la période ;
- La baisse des dettes de financement de 536 KMAD (-25,5 %), sous l'effet du remboursement selon les échéanciers.

II.5. Passif circulant

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs du passif circulant à fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Fournisseurs et comptes rattachés	74 268	120 827	62,7%
Clients créditeurs, avances et acomptes	3 155	7 739	>100%
Personnel	1 419	2 126	49,8%
Organismes sociaux	398	696	75,1%
État	57 865	90 524	56,4%
Comptes d'associés	0	11 082	n/a
Autres provisions pour risques et charges	133	7 062	>100%
Écarts de conversion passif	21	4	-82,4%
Passif circulant	137 258	240 060	74,9%

Source : Jet Energy

À fin juin 2026, le passif circulant s'établit à 240 060 KMAD, contre 137 258 KMAD à fin 2025 soit une hausse de 74,9%. Cette évolution résulte principalement de l'impact des variations suivantes :

- Les dettes fournisseurs et comptes rattachés augmentent de 62,7 % à 120,8 MMAD, en lien avec les approvisionnements des projets Noor Atlas et des lots CFO/CFA en cours ;

- La constitution d'une provision pour risques de 7,0 MMAD au titre du contrôle fiscal en cours ;
- La hausse du poste « État » pour un montant de 32 659 KMAD, due principalement à la TVA facturée.

II.6. Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif entre fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Crédit d'escompte	3 000	6 000	100,0%
Crédit de trésorerie	1 012	9 300	>100%
Banques	3 773	5 297	40,4%
Trésorerie passif	7 785	20 598	>100%

Source : Jet Energy

La trésorerie passif augmente de plus de 100% sur la période analysée, celle-ci se compose principalement de soldes créditeurs auprès des banques. Ainsi, à fin juin 2026, la trésorerie – passif s'établit à 20 598 KMAD, contre 7 785 KMAD à fin 2025 sous l'effet de la hausse du crédit de trésorerie, mobilisé pour préfinancer un projet public.

II.7. Équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier à fin 2025 et fin S1-2026 :

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Financement permanent	186 882	179 202	-4,1%
Actif immobilisé	12 300	12 725	3,5%
Fonds de roulement	174 582	166 477	-4,6%
Actif circulant	227 975	396 143	73,8%
Passif circulant	137 258	240 060	74,9%
Besoin en fonds de roulement	90 716	156 083	72,1%
Trésorerie nette	83 865	10 394	-87,6%

Source : Jet Energy

À fin juin 2026, le fonds de roulement s'établit à 166 477 KMAD, contre 174 582 KMAD à fin 2025. Cette variation est essentiellement liée à la baisse du financement permanent de 7 680 KMAD et à la hausse de l'actif immobilisé de 425 KMAD.

Le besoin en fonds de roulement, quant à lui, s'établit à 156 083 KMAD à fin juin 2026, contre 90 716 KMAD à fin 2025. Cette variation est principalement liée à la hausse de l'actif circulant (+ 168 168 KMAD) qui augmente plus que le passif circulant (+102 802 KMAD).

La trésorerie nette s'établit à 10 394 KMAD, contre 83 865 KMAD à fin 2025, enregistrant une baisse de -73 471 KMAD, conséquence principalement de la hausse du besoin en fonds de roulement (+65,4 MMAD).

II.8. Ratios de liquidité

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Actif circulant	227 975	396 143	73,8%
Trésorerie actif	91 651	30 992	-66,2%

Passif circulant	137 258	240 060	74,9%
Trésorerie passif	7 785	20 598	>100%
Ratio de liquidité générale	1,66	1,65	-0,6%
Ratio de liquidité immédiate	0,61	0,04	-92,9%

Source : Jet Energy

Ratio de liquidité générale = actif circulant / passif circulant.

Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif- trésorerie-passif) /passif circulant.

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,65x à fin juin 2026, quasi-stable par rapport à 2025, s'expliquant par la progression au même rythme de l'actif circulant et du passif circulant.

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est très faible sur la période analysée, la société présentant un niveau de trésorerie nette faible par rapport au passif circulant.

II.9. Ratios d'endettement

En KMAD	2025	S1-2026	Var. 25 - S1 26
Dettes de financement moyen/long terme	2 102	1 566	-25,5%
+ Dettes de financement court terme	7 785	20 598	>100%
- Disponibilité	91 651	30 992	-66,2%
Endettement net	-81 763	-8 828	-89,2%
+ Leasing	2 155	1 652	-23,3%
Endettement net incluant leasing	-79 608	-7 177	-91,0%
Financement permanent	186 882	179 202	-4,1%
Dettes moyen long terme / Financement permanent	1,1%	0,9%	-0,3 p.p.
Ratio d'endettement moyen long terme (1)	-2,6%	-17,7%	-15,2 p.p.
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	-2,6%	-21,8%	-19,2 p.p.
Capitaux propres	184 760	177 616	-3,9%
Gearing (2)	-44,3%	-5,0%	39,3 p.p.
Gearing (incluant leasing)	-43,1%	-4,0%	39,1 p.p.
Coefficient d'endettement moyen long terme	0,6%	0,4%	-0,3 p.p.
Total bilan	331 925	439 859	
Ratio de solvabilité (3)	-24,6%	-2,0%	22,6 p.p.
Ratio de solvabilité (incluant leasing)	-24,0%	-1,6%	22,4 p.p.

Source : Jet Energy

(1) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(2) Endettement net / capitaux propres

(3) Endettement net / total bilan

Endettement net

À fin juin 2026, l'endettement net de Jet Energy s'établit à - 8 828 KMAD, contre - 81 763 KMAD à fin 2025 due à la baisse des disponibilités (versement de dividendes et hausse du BFR) et, dans une moindre mesure, au recours aux financements de court terme (+12,8 MMAD).

Ratio d'endettement moyen long terme

À fin juin 2026, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à -17,7% à la suite du versement de dividendes.

Gearing

À fin juin 2026, le gearing s'établit à -5,0% contre -44,3% en 2025.

PARTIE VI – PERSPECTIVES

I. Perspectives de développement du marché

I.1. Perspective de développement des marchés du photovoltaïque et du stockage

I.1.1. Cadre national et objectifs de capacité

Le Maroc s'est fixé pour objectif de porter à 52 % la part des énergies renouvelables dans sa capacité électrique installée à l'horizon 2030. À fin 2025, ce pourcentage atteint 46,1 % d'origine renouvelable, et le plan d'équipement 2026-2030 de l'ONEE prévoit le franchissement de cet objectif au cours de cette période²⁵. Cet objectif est exprimé en puissance installée, la part des renouvelables dans l'électricité effectivement produite reste inférieure en raison de la variabilité des sources solaire et éolienne. La Contribution Déterminée au niveau National actualisée en 2025 vise par ailleurs plus de 15 GW de capacités renouvelables en 2030²⁶, la réalisation de cet objectif dépendra des investissements qui seront effectivement engagés.

La consommation d'électricité a atteint 49 TWh en 2025 (+7,4 %) et la pointe de demande a atteint 8 400 MW en juillet 2026, contre 7 990 MW un an plus tôt²⁷. Plusieurs facteurs sont susceptibles de soutenir cette demande à moyen terme :

- Le développement des industries exportatrices, soumises à des exigences croissantes en matière d'empreinte carbone (automobile, aéronautique, usine de batteries de Gotion à Kénitra)²⁸ ;
- Le programme de dessalement (objectif de 1,7 milliard de m³ par an en 2030) ;
- Les centres de données annoncés, d'environ 536 MW²⁹ ;
- et la mobilité électrique.

I.1.1.1. Un marché régulé, une capacité d'accueil en progression

L'Autorité Nationale de Régulation de l'Électricité (ANRE) fixe les tarifs d'utilisation des réseaux et, depuis la loi n° 40-19, approuve chaque année la capacité d'accueil des énergies renouvelables sur un horizon de cinq ans³⁰. Cette capacité est passée de 7 236 MW (2024-2028) à 9 338 MW (2025-2029), puis à 10 429 MW (2026-2030)³¹.

Cette progression traduit le renforcement continu des réseaux, que prolongeront le volet transport du plan de l'ONEE et la ligne à courant continu de 3 GW entre le Sud et le Centre. L'évolution future de la capacité d'accueil dépendra des décisions annuelles de l'ANRE et du rythme effectif de renforcement des réseaux, le stockage pouvant contribuer à l'intégration d'une production variable plus importante.

I.1.1.2. La place du solaire

Avec environ 1 GW installé, le solaire représente environ 19 % de la production renouvelable nationale, une part encore réduite au regard du gisement solaire du Royaume. Selon les projections citées, la production

²⁵ ONEE, « Plan d'équipement 2026-2030 et bilan 2025 ».

²⁶ Rapport sur la contribution déterminée au niveau national - CDN 3.0 du Maroc - 2026-2035.

²⁷ ONEE, « Plan d'équipement 2026-2030 et bilan 2025 ».

²⁸ Communiqué de Gotion Power Morocco, le 13 octobre 2025.

²⁹ Nexus Core Systems, protocole d'accord pour la « Nexus AI Factory » (Nouaceur), signé lors du Gitex Africa 2026 ; Projet Igoudar Numérique (Dakhla, 500 MW), lancement officiel le 16 avril 2026 ; Nvidia, « From Enablement to Execution, Egypt's AI Ecosystem Reaches Production Scale », blog Nvidia, 21 septembre 2026.

³⁰ Ministère de la Transition Énergétique, « Régulation du secteur électrique » (lois n° 48-15 et 40-19).

³¹ ANRE, « Note de présentation relative à l'approbation de la capacité d'accueil », période 2024-2028, 1er février 2024 ; ANRE, « Note de présentation relative à l'approbation de la capacité d'accueil du système électrique marocain », période 2025-2029, 30 janvier 2025 ; ANRE, communiqué de presse « L'ANRE approuve la capacité d'accueil cumulée du système électrique national en sources d'énergies renouvelables portée à 10 429 MW à l'horizon 2030 », période 2026-2030, 30 janvier 2026.

photovoltaïque devrait croître d'environ 31 % par an sur 2026-2030³². Le couplage photovoltaïque-batteries tend à se généraliser dans les appels d'offres récents : Noor Midelt II et III ont été réattribués sous cette forme³³.

I.1.2. Les programmes publics structurants

ONEE. Le plan d'équipement 2026-2030, adopté le 27 juillet 2026, représente plus de 248 milliards de dirhams, dont 72 % à financer par des opérateurs privés. Son volet renouvelable (100 milliards de dirhams) prévoit 12,4 GW de capacités renouvelables et 2,6 GW de stockage, dont 2 230 MWh de batteries et la station de transfert d'énergie par pompage d'El Menzel (360 MW), ainsi que 3 744 MW de moyens de flexibilité au gaz. Les projets photovoltaïques et de stockage, majoritairement portés par des producteurs privés, font appel à des contractants EPC pour leur construction, puis à des prestataires d'exploitation et de maintenance.

MASEN. Le complexe Noor Midelt comprend une première phase d'environ 630 MWc et 1 300 MWh et deux phases de 400 MW avec 600 MWh. Le programme Noor Atlas (305 MW, 2,8 milliards de dirhams, clôture financière en janvier 2026, mise en service à partir de juillet 2027) porte sur des centrales de 20 à 150 MW ; Jet Energy y réalise les centrales de Tata et de Tan-Tan, soit environ 80 MWc. MASEN a annoncé la préparation d'une nouvelle vague d'environ 4,5 GW associant solaire, stockage et éolien, ainsi qu'une campagne de mesures, lancée en septembre 2026, pour douze nouvelles centrales photovoltaïques. Le calendrier de lancement et d'attribution de ces projets n'est pas connu à la date d'enregistrement du présent document.

La taille croissante des projets se traduit par des exigences plus élevées en matière de cautions (soumission, restitution d'acompte, bonne exécution) et de préfinancement, qui conditionnent l'accès des contractants à ces appels d'offres.

I.1.3. La demande industrielle

Un second segment se développe : celui des industriels qui produisent, stockent ou achètent directement leur électricité renouvelable, pour des raisons de compétitivité, de sécurité d'approvisionnement et de décarbonation.

Le décret d'application de la loi n° 82-21 relative à l'autoproduction, publié le 9 mars 2026, permet à tout industriel de produire son électricité, d'injecter dans le réseau un excédent plafonné à 20 % de sa production, rémunéré entre 0,18 et 0,21 dirham par kWh, et de recourir à des services de stockage. La loi n° 13-09 permet par ailleurs aux producteurs privés de vendre directement de l'électricité d'origine renouvelable à des clients industriels.

Le Groupe OCP a par exemple engagé un programme d'autoproduction destiné à ses propres sites. Une première phase de 202 MWc a été mise en service fin 2025 sur deux implantations : Benguérir (67 MWc) et Khouribga, qui réunit les centrales d'Oulad Farès (105 MWc) et de Foum Tizi (30 MWc), suivie en septembre 2026 d'un système de batteries de 25 MW / 125 MWh à Benguérir ; ces installations ont été réalisées par Jet Energy. Le Groupe OCP a annoncé la poursuite de ce programme, les modalités et le calendrier de ses phases ultérieures ne sont pas publics. Le volume d'autoproduction que pourraient représenter les autres industriels n'est pas chiffré à ce stade.

Dans les deux régimes, ces écosystèmes auront besoin d'EPC disposant de références industrielles, puis de contrats de maintenance de long terme.

I.1.4. Le stockage par batteries, un marché transversal en émergence

Le stockage par batteries figure désormais dans les programmes publics comme dans les projets d'industriels. Les projets dont le volume a été publié : ONEE (2 230 MWh), Noor Midelt (environ 2 500 MWh) et OCP (au moins 2 000 MWh, dont 125 MWh en service), représentent environ 6,7 GWh à l'horizon 2030. Ce chiffre n'intègre ni la nouvelle vague de MASEN, ni les projets des développeurs privés, ni l'autoproduction des autres industriels.

³² AIE, « Electricity 2026 – Analysis and forecast to 2030 », rapport, 6 février 2026.

³³ Communiqué de presse - MASEN, 10 juillet 2019 ; communiqué de presse - MASEN, 12 décembre 2023.

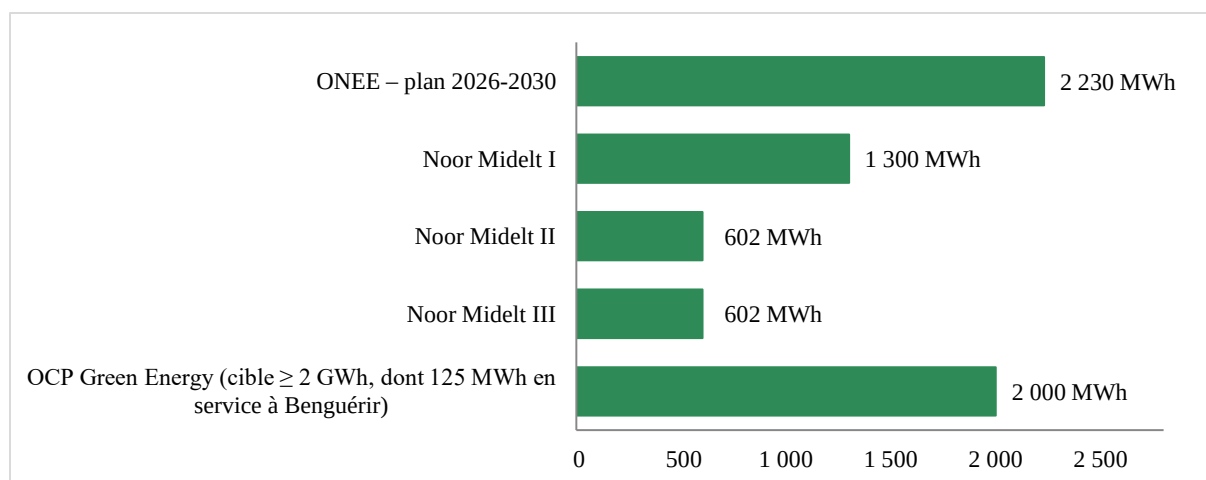


Figure 2 — Stockage par batteries déjà chiffré au Maroc à l’horizon 2030 et gisements non encore chiffrés.
Sources : ONEE, MASEN, ACWA Power, OCP.

Le stockage transforme les compétences recherchées (intégration électrique, pilotage des convertisseurs, raccordement conforme au code de réseau) et le profil des projets. Ces compétences sont indépendantes de la source de production : un système de batteries associé à un parc éolien ou à un poste électrique relève des mêmes métiers électriques qu’un stockage couplé à une centrale solaire, ce qui permet à Jet Energy d’intervenir comme installateur du stockage sur des projets éoliens ou hybrides.

I.1.5. Les développeurs privés

Les producteurs indépendants portent l’essentiel des projets photovoltaïques et de stockage et en confient la construction à des contractants EPC. Nareva et TAQA Morocco ont conclu en mai 2025 avec l’État, l’ONEE et le Fonds Mohammed VI pour l’Investissement un partenariat de plus de 130 milliards de dirhams comprenant 1,2 GW de capacités renouvelables et la ligne de 3 GW³⁴ ; ACWA Power porte Noor Midelt II et III et Green of Africa est associé à Noor Midelt I. Des développeurs de taille intermédiaire, tels que Qair (plus de 500 MW en portefeuille, dont Tiznit, 48 MW, prévu fin 2027) ou GPM Holding, portent des projets de moins de 50 MWc³⁵. Ces développeurs ne disposent généralement pas de capacités de construction propres et sont soumis à des exigences croissantes de contenu local.

I.1.6. L’Afrique de l’Ouest : un pipeline concentré sur 2027-2030

Les marchés ouest-africains évoluent vers des appels d’offres de 50 à 300 MWc, le plus souvent couplés à du stockage, financés par des bailleurs multilatéraux (Banque mondiale, BAD, KfW, AFD, BOAD) dans le cadre de l’initiative Mission 300 et de pactes nationaux dont l’exécution se concentre sur 2027-2030³⁶. Dans les trois pays où Jet Contractors dispose de filiales³⁷ :

- **Sénégal** : objectif de 40 % de renouvelables en 2030 ; plan d’environ 9,5 milliards d’euros pour environ 700 MW ; appel d’offres Senelec de 500 MWc avec 400 MWh de stockage, dont la construction est envisagée sur 2027-2028 ;
- **Côte d’Ivoire** : objectif de 45 % de renouvelables en 2030 ; nouvelles centrales solaires portées de 42 MW en 2026 à 925 MW en 2030 ; appels d’offres de Dabakala et de Niakaramandougou (2 × 100 MWc avec batteries) ;

³⁴ Communiqué de presse - TAQA Morocco, 19 mai 2025.

³⁵ Communiqué Qair Group, 29 avril 2025.

³⁶ Banque mondiale, « Pactes nationaux Mission 300 ».

³⁷ Communiqué SENELEC (Société National d’électricité du Sénégal), 20 avril 2026 ; Ministère ivoirien des Mines, du Pétrole et de l’Énergie ; Banque mondiale, « Pacte national de l’énergie du Bénin (Mission 300) », 2026.

- **Bénin** : 417 MW de capacités renouvelables visés en 2030, dont 100 MWc supplémentaires sur 2026-2030.

Ces trois pays représentent, à titre indicatif, de l'ordre de 1,5 à 2 GW de projets solaires à l'horizon 2030. Ces marchés se caractérisent par des délais d'encaissement plus longs et par les garanties exigées par les bailleurs, qui mobilisent des ressources financières correspondantes.

I.1.7. L'hydrogène vert : un relais à partir de 2030

L'« Offre Maroc » adoptée le 11 mars 2024 encadre le développement de projets d'hydrogène vert, un premier groupe d'investisseurs a été retenu en mars 2025 pour 319 milliards de dirhams, puis de nouveaux projets en février 2026, MASEN faisant état de sept projets intégrés³⁸. Ces projets reposeraient sur plusieurs gigawatts de capacités solaires et sur du stockage. Les décisions d'investissement sont attendues entre 2026 et 2029 et la construction principalement entre 2029 et 2036, soit au-delà de l'horizon du business plan de la Société.

I.2. Perspective de développement du marché du CFO/CFA

I.2.1. Un métier au cœur des ouvrages

Les courants forts (postes, distribution, éclairage, alimentations secourues) et les courants faibles (réseaux informatiques, sécurité incendie, contrôle d'accès, vidéosurveillance, gestion technique du bâtiment) conditionnent la sécurité et la mise en service des ouvrages complexes, et sont de plus en plus liés à la transition énergétique (solaire en toiture, stockage, bornes de recharge).

I.2.2. Un cycle d'investissement public important

La préparation de la Coupe du Monde 2030 mobilise environ 190 milliards de dirhams d'infrastructures, dont 60 000 lits hôteliers supplémentaires ; le programme aéroportuaire vise 80 millions de passagers en 2030 pour environ 25 milliards de dirhams³⁹ ; le budget santé 2026 prévoit la réhabilitation de 90 hôpitaux et environ 6 800 lits supplémentaires⁴⁰.

I.2.3. Une activité intégrée au groupe et des références diversifiées

Jet Energy exerce aujourd'hui ce métier exclusivement pour Jet Contractors, ce qui permet au groupe de maîtriser en interne des lots critiques et d'en conserver la valeur. Elle a constitué des références dans les secteurs industriel, hospitalier, sportif, universitaire, administratif, commercial et tertiaire, au Maroc et en Afrique : Ambassade du Maroc à Bamako, siège d'Orange à Abidjan, nœud de raccordement optique de Benguéir, Arena de Tanger, parking de l'hypercentre de Casablanca, siège de la DGSN à Rabat ; la gare LGV de Benslimane, le CHU Euromed de Fès et l'extension de l'aéroport de Marrakech sont en cours.

I.2.4. Des synergies avec l'énergie et avec le groupe

Une centrale solaire ou un stockage intègre de nombreux lots CFO/CFA (postes, distribution BT/MT, fibre, supervision, vidéosurveillance, contrôle d'accès, protection incendie des batteries), que la Société peut réaliser en interne pour élargir son périmètre et sécuriser l'exécution ; inversement, les bâtiments réalisés ouvrent des débouchés au solaire, au stockage et à la recharge. Avec Jet Contractors, ce métier permet une offre intégrée au Maroc et accompagne les filiales en Afrique, où les compétences techniques spécialisées restent rares. Les ouvrages livrés ouvrent en outre des perspectives de maintenance multitechnique.

³⁸ MASEN, « Offre Maroc Hydrogène Vert », 2024.

³⁹ Portail national du Maroc, « Aéroports : une capacité de 80 millions de passagers ciblée à l'horizon 2030 », 3 avril 2025.

⁴⁰ Ministère de la Santé et de la Protection sociale, présentation du projet de budget 2026 devant la commission des secteurs sociaux de la Chambre des représentants, 3 novembre 2025.

I.2.5. Un potentiel à adresser

Une ouverture aux clients tiers sera envisagée par Jet Energy pour adresser directement ce nouveau cycle d'investissement. Cela impliquera de porter en propre les garanties et le besoin en fonds de roulement aujourd'hui assurés dans le cadre du groupe, ce que le niveau actuel des fonds propres de la Société ne permettrait pas sans renforcement.

I.3. Le positionnement de Jet Energy

I.3.1. Des atouts structurels

I.3.1.1. Une présence ancienne sur le marché marocain

Présente dans le photovoltaïque depuis 2012, Jet Energy a participé au développement du secteur. Elle a réalisé la première centrale à suivi mono-axe du Royaume, puis a été le premier EPC Marocain à franchir 100 MWc installés. Elle a ensuite signé l'une des premières références de stockage par batteries à grande échelle du pays.

I.3.1.2. Des synergies avec Jet Contractors en Afrique de l'Ouest

Jet Contractors dispose de filiales au Sénégal, en Côte d'Ivoire et au Bénin et y a réalisé plusieurs ouvrages (Musée international du Vodun à Porto-Novo, Port autonome de Cotonou, installations d'engrais en Côte d'Ivoire)⁴¹. Ces filiales constituent pour Jet Energy un point d'accès aux donneurs d'ordre locaux et une réponse aux exigences de contenu local ; les modalités d'intervention de la Société (groupement, sous-traitance, lots spécifiques) seraient définies projet par projet.

I.3.2. Des opportunités identifiées

La Société entend poursuivre son développement selon les axes suivants :

- **Programmes publics** : accélération des programmes solaires de MASEN et de l'ONEE.
- **Développeurs privés et EPC internationaux** : interventions sur les projets à venir et en tant que sous-traitants sur les projets déjà attribués, en EPC ou O&M.
- **Industriels et autoproduction** : centrales solaires et stockage sous la loi n° 82-21, chacun suivi d'un contrat de maintenance pluriannuel.
- **Stockage** : en EPC sur les projets à attribuer (l'ONEE, nouveaux programmes de MASEN, développeurs et industriels) et aux côtés des titulaires des projets déjà attribués en capitalisant sur la référence de Benguérir. la maintenance en assure également un revenu récurrent.
- Nouveaux relais : l'Afrique de l'Ouest, en priorité dans les pays où le groupe est implanté, puis l'hydrogène vert à partir de 2030 et des centrales dédiées (export, dessalement, centres de données).

I.3.3. L'introduction en Bourse, levier d'accélération du développement

Dans un contexte de forte croissance de la demande et des opportunités sur les marchés adressés par Jet Energy, l'introduction en Bourse constitue un levier majeur pour accélérer le développement de la Société et renforcer sa capacité à capter une part croissante de ce marché.

Réalisée intégralement par augmentation de capital, l'opération permettra à Jet Energy de renforcer ses fonds propres et sa capacité financière, tout en accompagnant la montée en puissance de ses ressources techniques et humaines. Ce renforcement est d'autant plus stratégique que le développement de l'activité, notamment dans le

⁴¹ Jet Contractors, Rapport financier annuel 2023, 2025 & 2025.

cadre des appels d'offres et des contrats EPC, nécessite la mobilisation de capacités importantes de préfinancement, de cautionnement et d'engagements hors bilan, aujourd'hui contraintes par la taille du bilan de la Société.

L'IPO permettra ainsi à Jet Energy d'accroître sa capacité à soumissionner et à contractualiser sur des projets de plus grande taille, de soutenir l'exécution d'un carnet de commandes en croissance et de saisir de nouvelles opportunités au Maroc et à l'international. Elle doit ainsi constituer une étape structurante dans le changement d'échelle de Jet Energy et l'accélération de sa trajectoire de croissance.

PARTIE VII – FACTEURS DE RISQUE

I. Risque lié à la volatilité des prix des matières premières

La volatilité des prix des matières premières au Maroc constitue un enjeu économique impactant les coûts de production des entreprises. Cette volatilité s'explique notamment par l'impact sur les importations de produits énergétiques, ainsi que les fluctuations des cours mondiaux. Ces variations des prix nécessitent une gestion proactive des risques d'approvisionnement et de couverture.

Tout au long de son développement, Jet Energy a mis en place une stratégie de diversification de ses fournisseurs, s'appuyant notamment sur des contrats à long terme permettant de sécuriser la visibilité des coûts grâce à des prix négociés en amont. En parallèle, l'entreprise s'appuie sur un dispositif de veille continue des marchés internationaux, lui permettant d'anticiper les évolutions de prix et d'assurer une gestion proactive et optimisée de ses achats et approvisionnements.

II. Risque lié aux exigences réglementaires

Le secteur des énergies renouvelables est soumis à une réglementation en évolution constante. L'évolution de la réglementation peut influencer plus ou moins favorablement sur la conduite, la structuration ou la réalisation des différents projets.

Jet Energy se tient constamment informée des évolutions réglementaires concernant son secteur d'activité et collabore avec l'ensemble des parties prenantes du secteur. Elle est notamment membre du cluster EnR, association professionnelle du secteur des énergies renouvelables.

III. Risque de change

Jet Energy est confrontée à un risque de change qui découle des flux provenant des achats réalisés à l'international. Ainsi le résultat financier de Jet Energy peut évoluer à la hausse ou à la baisse en fonction de la fluctuation des devises.

Afin d'atténuer ce risque, Jet Energy intègre une hypothèse de change prudente dans ses prix d'offre et négocie, lorsque cela est possible, des clauses d'indexation sur les devises dans ses contrats clients. Elle s'attache par ailleurs à réduire le délai entre la commande et le règlement de ses achats en devises et recourt, le cas échéant, à des instruments de couverture auprès de ses partenaires bancaires.

IV. Risque concurrentiel

Jet Energy est confrontée à la concurrence émanant principalement de sociétés internationales opérant dans le secteur du photovoltaïque. Pour faire face à cette concurrence, Jet Energy accorde une importance majeure à la qualité de ses prestations, de façon à fidéliser ses clients et d'être présent sur les plus grands projets au Maroc. Jet Energy dispose d'une notoriété dans le marché marocain construite sur la base de ses avantages compétitifs basés sur la flexibilité, la proximité et la rapidité d'exécution des projets.

V. Risque lié à l'évolution technologique

Dans le domaine du photovoltaïque et du stockage, le développement technologique croît de manière exponentielle, avec comme objectif l'augmentation du rendement ainsi que la durée de vie desdits panneaux. Cette obsolescence est conditionnée par les brevets et implémentations réalisés par les principaux producteurs mondiaux de panneaux photovoltaïques.

Afin de limiter ce risque, qu'elle ne porte pas, et afin de faire bénéficier ses clients des dernières technologies, Jet Energy a mis en place un suivi continu des avancées technologiques incluant notamment la participation aux forums internationaux, les échanges rapprochés avec les fournisseurs et la formation continue de son Management.

VI. Risque lié à la concentration des clients

Jet Energy, en raison de la nature de son activité et de la taille croissante des projets qu'elle exécute, peut être exposée à un risque de concentration de son chiffre d'affaires sur un nombre limité de clients. Toutefois, cette exposition demeure maîtrisée grâce à la diversification de sa base clientèle et à la rotation naturelle des donneurs d'ordre au sein de son carnet de commandes. En effet, les clients ayant représenté une part significative du chiffre d'affaires en 2024 ont été remplacés par de nouveaux projets et partenaires à fin juin 2026. Par ailleurs, Jet Energy estime limité le risque de dépendance commerciale vis-à-vis des sociétés du groupe Jet Contractors, son activité reposant principalement sur des clients externes.

VII. Risque de dépendance de sous-traitance / dépendance du Groupe

L'activité de Jet Energy repose partiellement sur la mobilisation de sous-traitants pour certaines prestations spécialisées ainsi que, ponctuellement, sur des synergies opérationnelles avec d'autres entités du Groupe Jet Contractors. Une dépendance excessive à des partenaires externes pourrait générer des risques liés à la qualité d'exécution, aux délais ou à la disponibilité des ressources, notamment en période de montée en charge des projets. Toutefois, Jet Energy veille à sélectionner des sous-traitants qualifiés et à diversifier son portefeuille de partenaires, afin de limiter tout risque de défaillance. Par ailleurs, les interactions avec les sociétés du groupe restent limitées, et Jet Energy conserve une autonomie opérationnelle significative, ce qui réduit tout risque de dépendance structurelle.

VIII. Risque lié au développement à l'international

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Jet Energy envisage un développement progressif à l'international. Une telle expansion expose la société à des risques spécifiques : compréhension des marchés locaux, contraintes réglementaires différentes, risque pays, risques logistiques ou encore intensité concurrentielle. Pour atténuer ces risques, Jet Energy adopte une démarche prudente, fondée sur une analyse approfondie des marchés cibles, des partenariats locaux et une structuration progressive de son offre à l'export. Cette approche permet de maîtriser son développement hors Maroc tout en limitant les risques opérationnels et financiers.

IX. Risque lié à l'approvisionnement / importation des intrants

L'activité photovoltaïque dépend fortement d'intrants importés (panneaux, onduleurs, structures, câbles, etc.), exposant Jet Energy aux perturbations logistiques mondiales, aux délais de livraison, aux hausses de coûts et aux fluctuations de disponibilité des matériaux. Les tensions sur les chaînes de valeur mondiales, comme observé récemment, peuvent impacter les calendriers de projets et les marges opérationnelles. Jet Energy atténue ce risque par la diversification de ses fournisseurs, la sécurisation de contrats à long terme, ainsi qu'une anticipation renforcée des besoins via un suivi régulier des marchés internationaux et des capacités de production de ses partenaires.

X. Risque lié à l'accès au financement en dette ou en capital

Le développement de nouveaux projets ainsi que la montée en capacité nécessitent des ressources financières adaptées. Une dégradation des conditions macroéconomiques, une hausse des taux d'intérêt ou une concurrence accrue pour l'accès au financement pourraient limiter la capacité de Jet Energy à lever de la dette ou du capital dans des conditions optimales.

Pour réduire cette exposition, Jet Energy s'appuie sur ses résultats historiques, son modèle opérationnel et son positionnement dans un secteur soutenu par des politiques publiques. La société entretient également un dialogue

constant avec ses partenaires financiers afin de sécuriser des conditions de financement adaptées à son développement.

XI. Risque lié à l'exécution des projets

L'activité de Jet Energy repose sur la réalisation de projets EPC de grande envergure, s'étalant sur des durées de 5 à 18 mois. À ce titre, la Société est exposée aux risques inhérents à l'exécution de projets complexes : retards de chantier, dépassements de coûts, non-atteinte des performances techniques contractuelles à la mise en service, défaillance d'un fournisseur clé, ou survenance d'événements exceptionnels sur site (intempéries, incidents opérationnels). La matérialisation de ces risques est susceptible d'entraîner l'application de pénalités contractuelles, une dégradation des marges du projet concerné, une immobilisation prolongée des cautions bancaires ou, dans des cas plus limités, un impact réputationnel auprès des donneurs d'ordre.

Jet Energy atténue ce risque à travers plusieurs dispositifs : (i) une phase d'ingénierie préalable structurée intégrant des revues techniques et des marges de sécurité sur les paramètres critiques (calendrier, budget, performance) ; (ii) un pilotage projet par chef de projet dédié, avec revue mensuelle de la marge à terminaison par le contrôle de gestion permettant la détection précoce des écarts ; (iii) une diversification des fournisseurs et sur les postes critiques, complétée par des contrats-cadres avec les fournisseurs stratégiques ; (iv) des clauses contractuelles négociées en amont sur les cas de force majeure, les intempéries, les révisions de prix et les délais complémentaires liés à des changements de périmètre demandés par le client.

PARTIE VIII – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

À la date d'enregistrement du présent Document de référence, Jet Energy ne connaît aucun fait exceptionnel ou litige, à l'exception du contrôle fiscal en cours qui porte sur l'IS, la TVA et l'IR au titre des exercices 2022 à 2025, ayant fait l'objet d'une provision à hauteur de 7 MMAD.

PARTIE IX – ANNEXES

I. Statuts

<https://www.jetenergy.ma/fr/statuts/>

II. Rapports généraux des commissaires aux comptes

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-general-cac-2025/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-general-cac-2024/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-general-cac-2023/>

III. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-special-cac-2025/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-special-cac-2024/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-special-cac-2023/>

IV. Rapports de gestion

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-de-gestion-2025/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-de-gestion-2024/>

<https://www.jetenergy.ma/fr/rapport-de-gestion-2023/>