

FT NOVUS GREEN PACK

Fonds de titrisation

Régi par la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le Dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée

DOCUMENT D'INFORMATION

Titrisation de créances commerciales nées détenues par Gharb Papier et Carton à travers l'émission d'Obligations de type « Green Bonds », d'Obligations Ordinaires et de Parts Résiduelles
Le plafond du montant de l'opération est de 250.000.000 MAD

Le produit de l'émission des Green Bonds est affecté par l'Etablissement Initiateur au financement et/ou au refinancement de Projets Eligibles

Catégorie des Titres	Nombre des Titres	Nominal total des Titres (MAD)	Taux d'intérêt nominal	Maturité des Titres	Rythme d'amortissement des Titres	Date d'Echéance Finale	Prix d'émission
OBLIGATIONS A1 "GREEN BONDS"	Un plafond maximum pour les deux catégories confondues de 2.330 avec Obligations A1 plafonnées à 600	Un plafond de 233.000.000	Taux révisable annuellement, obtenu en référence au taux 52 semaines déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor, telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib cinq (05) Jours Ouvrés précédant la Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds », augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50. (*)	3 ans	Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations	31/07/2028	100%
OBLIGATIONS A2			Taux fixe obtenu en référence au taux 3 ans déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le 11/07/2025, soit un taux de 2,28%, augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50. (**)	3 ans	Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations	31/07/2028	100%
PARTS RESIDUELLES R	2	17.000.000	NA	3 ans	In fine	31/07/2028	100%
TOTAL	2.332	250.000.000	-	-	-	-	-

*Le Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » relatif à la première Période d'Intérêt sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription. Le taux de référence de cette même période est fixé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le 11/07/2025, soit un taux de 2,18%.

**Le Taux d'Intérêt des Obligations A2 sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription.

Emission réservée aux Investisseurs Qualifiés de droit marocain

Période de souscription : du 25/07/2025 au 29/07/2025 inclus

Date d'Emission : 31/07/2025

Arrangeur & Etablissement Gestionnaire	Etablissement Initiateur	Dépositaire	Organisme de Placement
			

VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX

Conformément aux dispositions de l'article 34 de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée par la loi n° 119-12, la loi n° 05-14 et la loi n° 69-17, ainsi qu'aux dispositions de l'article 5 de 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, l'original du Document d'Information a été soumis à l'appréciation de l'AMMC qui lui a accordé son visa en date du 17/07/2025, sous la référence n° VI/TI/005/2025.

I. Avertissement

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'Opération objet du présent Document d'Information ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'Opération.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité des Obligations proposées aux investisseurs ni sur la qualité de la situation de l'émetteur (le « FT NOVUS GREEN PACK »). Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés aux actifs transférés ou aux Titres émis par le « FT NOVUS GREEN PACK » et proposés dans le cadre de l'Opération.

Ainsi, l'investisseur doit s'assurer, préalablement à la souscription de tout Titre, de sa bonne compréhension de la nature et des caractéristiques des Titres offerts, ainsi que la maîtrise de son exposition aux risques inhérents auxdits Titres.

A cette fin, l'investisseur est appelé à :

- Attentivement prendre connaissance de l'ensemble des documents et informations qui lui sont remis et notamment celles figurant à la section « Facteurs de Risques » du présent Document d'Information (page 127) ; et
- Consulter, en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le présent Document d'Information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou la détention des Obligations émises dans le cadre de l'Opération.

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

L'Organisme de Placement ne proposera les Titres objet du présent Document d'Information,

II. Abréviations et définitions

AMMC

Désigne l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux instituée par la loi n° 43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux promulguée par le Dahir n°1-13-21 du 13 mars 2013.

Amortissement Modifié

Désigne le mode de remboursement modifié des Titres émis par le Fonds, tel que prévu au présent Document d'Information.

Amortissement Normal

Désigne le mode de remboursement normal des Titres émis par le Fonds, tel que prévu au présent Document d'Information.

Arrangeur

Désigne Maghreb Titrisation.

Arrêts Titrisation

Désigne l'ensemble des arrêtés suivants :

- Arrêté ministériel n° 388-23 du 17 rejeb 1444 (8 février 2023) fixant les règles comptables applicables aux Fonds de placement collectif en titrisation ;
- Arrêté ministériel n° 2562-10 fixant le niveau minimum du montant du capital social des établissements gestionnaires de Fonds de placements collectifs en titrisation ;
- Arrêté ministériel n° 2563-10 fixant la liste des établissements de crédit, organismes et fonds qui peuvent accorder des garanties aux Fonds de placements collectifs en titrisation pour leur couverture contre les risques résultant des créances qu'ils acquièrent ;
- Arrêté ministériel n° 2564-10 fixant le plafond des emprunts d'espèces auxquels peuvent recourir les Fonds de placements collectifs en titrisation pour financer un besoin temporaire en liquidités ;
- Arrêté ministériel n° 2565-10 fixant la liste des journaux d'annonces légales de publication des avis de constitution et de liquidation des Fonds de placements collectifs en titrisation ;
- Arrêté ministériel n° 2566-10 fixant le taux de la commission annuelle à laquelle sont assujettis les Fonds de placements collectifs en titrisation au profit du Conseil déontologique des valeurs mobilières, ses modalités de calcul et de versement ainsi que le taux de la majoration prévue en cas de défaut de paiement dans les délais prescrits ;
- Arrêté ministériel n° 832-14 fixant les cas et les modalités selon lesquels un Fonds de placement collectif en titrisation peut céder les actifs éligibles avant le terme de l'opération de titrisation et les créances non échues et non déchues de leur terme, qu'il a acquis auprès d'un ou plusieurs établissements initiateurs dans le cadre d'une opération de titrisation, prévus par la Loi.
- Arrêté ministériel n° 2829-20 relatif à la mise en application des dispositions de l'article 53 de la loi n° 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Arrêté ministériel n° 2830-20 relatif à la mise en application des dispositions de l'article 29 de 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 ;

- Arrêté ministériel n° 97-16 du 23 rabii I 1437 (4 janvier 2016) approuvant les règles comptables et applicables aux opérations de titrisation d'actifs chez l'établissement initiateur ; et
- Arrêté n° 3109-21 du 27 rabii I 1443 (3 novembre 2021) fixant la liste des journaux d'annonces légales prévue par l'article 30 de 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.

Auditeur Financier

Désigne Fidaroc GRANT THORNTON.

Base de Calcul de la Commission AMMC

Désigne, conformément à l'arrêté n°2566-10 du 26 ramadan 1431 (6 septembre 2010), le CRD des Créances Cédées, y compris les Créances Impayées.

Bordereau(x) de Cession

Désigne tout bordereau de cession répondant aux conditions visées à l'article 21 de la Loi :

- signé par l'Etablissement Initiateur, remis à l'Etablissement Gestionnaire qui le date, le contresigne et le transmet à l'Etablissement Dépositaire et qui identifie les Créances Cédées par l'Etablissement Initiateur au Fonds à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement ; ou
- signé par l'Etablissement Gestionnaire, remis à l'Etablissement Initiateur qui le date et le contresigne et qui identifie les Créances rachetées par l'Etablissement Initiateur conformément aux stipulations de la section «VIII.3.2 Non-conformité des Créances Cédées» et la section «VII.2.1 (b) Dissolution Anticipée» du présent Document d'Information.

Cas d'Amortissement Modifié

Désignent les cas repris à la section « Amortissement Modifié » du présent Document d'Information.

Cas de Circonstances Nouvelles

Désigne la survenance d'un des évènements suivants :

- de nouvelles dispositions légales ou réglementaires s'appliquent, ou des modifications de dispositions légales ou réglementaires existantes s'appliquent, et rendent illégales pour les Porteurs de Titres la souscription, l'acquisition ou la détention de leurs Titres ou les obligations de paiement et de remboursement du Fonds s'agissant des Titres ; ou
- de nouvelles dispositions fiscales, législatives ou réglementaires s'appliquent et ont pour conséquence une réduction de la rémunération des Porteurs de Titres ou l'imposition d'une taxe ou d'un coût pour le Fonds ou un prestataire du Fonds.

CDG Capital

Désigne CDG Capital SA, société anonyme au capital de 1.860.000.000 Dirhams ayant son siège social à Rabat, Place Moulay EL Hassan, Tour Mamounia, immatriculée au registre du commerce de Rabat sous le numéro 62 905, agréée en tant que Banque par Arrêté du Ministre des Finances n° 284-06 du 10 février 2006.

Circulaires AMMC

Désignent :

- la circulaire de l'AMMC y compris ses annexes, publiée en janvier 2012, telle que modifiée le 8 avril 2013, le 1er octobre 2013, le 1er octobre 2014, le 6 septembre 2018, le 7 juin 2019 et le 17 juin 2019 (la "Circulaire AMMC Consolidée") ;
- la circulaire de l'AMMC n°02/2022 du 1er juin 2022 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, (la "Circulaire AMMC n°02/2022") ;
- la circulaire de l'AMMC n°01/19 du 17 juin 2019 relative à l'agrément des sociétés de gestion d'Organismes de placement collectif en capital et des établissements gestionnaires de Fonds de placements collectifs en titrisation (la "Circulaire AMMC n°01/19") ; et
- la circulaire de l'AMMC n°03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières (la "Circulaire AMMC n°03/19"), telle que modifiée et complétée par la circulaire de l'AMMC n°02/20 du 22 décembre 2020 (la "Circulaire AMMC n°02/20") et par la circulaire n° 01/24 du 12 décembre 2024.

Client en souffrance, douteux ou litigieux

Désigne tout Débiteur dont la créance reste impayée plus de 6 mois à partir de sa Date d'Exigibilité.

Compensation

Désigne l'annulation mutuelle de deux créances réciproques détenues, d'un côté par un débiteur à l'encontre de l'Etablissement Initiateur, et de l'autre côté par l'Etablissement Initiateur à l'encontre d'un débiteur.

Compte de Recouvrement

Désigne le compte de dépôt ouvert au nom du Recouvreur dans les livres de l'Etablissement Dépositaire dans les conditions prévues à la Convention de Recouvrement. Ce compte devra être exclusivement utilisé pour le recouvrement des Encaissements par le Recouvreur, à compter de la survenance d'un Evènement Déclencheur, Il devra être spécialement affecté au bénéfice du Fonds au sens des dispositions de l'Article 31 de la Loi dans les conditions prévues à la Convention de Compte de Recouvrement. En cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Modifié, le Recouvreur ne pourra plus mouvementer le Compte de Recouvrement, seule l'Etablissement Gestionnaire étant habilitée à le faire.

Comptes du Fonds

Désigne le Compte Général et tous autres comptes qui pourraient être ouverts au nom du Fonds dans les livres de l'Etablissement Dépositaire après la Date d'Emission conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Compte Général

Désigne le compte de dépôt ouvert dans les livres du Etablissement Dépositaire au nom du Fonds conformément à la Convention de Dépositaire et de Comptes.

Comité ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

Instance interne mise en place par GPC pour superviser l'évaluation, la sélection et le suivi des Projets Eligibles dans le cadre de l'Opération. Il veille à la conformité des projets avec les Critères d'Eligibilités Verts définis dans le Framework, les réglementations en vigueur et les engagements de durabilité de GPC. Il est également responsable de la mise à jour du Registre Dédié et de la validation des projets de substitution en cas de besoin.

Convention de Cession

Désigne la convention de cession conclue à la Date de Cession entre l'Etablissement Gestionnaire agissant au nom et pour le compte du Fonds, l'Etablissement Dépositaire et l'Etablissement Initiateur, et qui définit les conditions dans lesquelles les Créances Cédées sont acquises par le Fonds auprès de l'Etablissement Initiateur à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement éventuelle.

Convention de Compte de Recouvrement

Désigne la convention conclue à la Date de Cession entre l'Etablissement Gestionnaire agissant au nom et pour le compte du Fonds, l'Etablissement Dépositaire et le Recouvreur, qui définit les conditions dans lesquelles le Compte de Recouvrement est ouvert dans les livres de l'Etablissement Dépositaire et fonctionne.

Convention de Dépositaire et de Comptes

Désigne la convention conclue à la Date d'Emission entre l'Etablissement Gestionnaire et l'Etablissement Dépositaire qui définit :

- (i) le rôle de ce dernier agissant en qualité de Etablissement Dépositaire du Fonds ; et
- (ii) les conditions dans lesquelles les Comptes du Fonds sont ouverts dans les livres du Etablissement Dépositaire et fonctionnent.

Convention de Placement

Désigne le contrat de placement au sens de l'article 1.39 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et par la Circulaire n°01//24 qui a pour objet de définir les droits et obligations de l'Organisme de Placement, en sa qualité d'intermédiaire financier au sens de la Loi relative à l'appel public à l'épargne, s'agissant du placement des Obligations émises par le Fonds à la Date d'Emission.

Convention de Recouvrement

Désigne la convention conclue à la Date d'Emission entre l'Etablissement Gestionnaire agissant au nom et pour le compte du Fonds, l'Etablissement Dépositaire et le Recouvreur, qui définit les conditions dans lesquelles le Recouvreur assure le recouvrement des Créances Cédées.

Convention de Souscription des Parts Résiduelles

Désigne la convention conclue à la Date d'Emission entre l'Etablissement Gestionnaire agissant au nom et pour le compte du Fonds, l'Etablissement Dépositaire et l'Etablissement Initiateur et qui définit les conditions dans lesquelles les Parts Résiduelles émises par le Fonds à la Date d'Emission sont souscrites par l'Etablissement Initiateur.

Coûts de Gestion

Désignent tous les coûts et frais de gestion dus par le Fonds aux prestataires de services du Fonds notamment l'Etablissement Gestionnaire, l'Etablissement Dépositaire, le Recouvreur et le Commissaire aux comptes, ainsi qu'à l'AMMC et à Maroclear. Ces coûts de gestion sont calculés par l'Etablissement Gestionnaire conformément aux stipulations applicables du Règlement de Gestion.

CRD des Titres

Désigne le capital restant dû des Titres.

CRD des Créances Cédées

Désigne le capital restant dû des créances cédées.

Créance (s)

Désigne :

- i. toute créance commerciale née détenue par l'Etablissement Initiateur sur un Débiteur et résultant de fourniture par l'Etablissement Initiateur d'emballages en papier ou carton ondulé audit Débiteur, et
- ii. toute sûreté réelle ou personnelle et, plus généralement, toute autre garantie, droit ou accessoire attachée aux créances visées au paragraphe (i) ci-dessus et dont la cession au Fonds suit la cession desdites créances de plein droit.

Créance(s) Cédée(s)

Désigne toute Créance cédée au Fonds par l'Etablissement Initiateur en vertu de la Convention de Cession à la Date de Cession ou à toute Date de Rechargement suivant la Date de Cession.

Créance(s) en Défaut

Désigne toute Créance Cédée qui reste impayée pendant plus de quatre (4) mois à compter de la Date d'Echéance de la Facture matérialisant cette Créance Cédée.

Créance(s) Non-Eligible(s)

Désigne :

- i. soit une Créance qui n'était pas conforme à l'un des Critères d'Eligibilité des Créances ou à une garantie de conformité visée à la Convention de Cession à la date de sa cession au Fonds,
- ii. soit une Créance qui est devenue une Créance en Défaut.

Créance(s) Impayée(s)

Désigne toute Créance Cédée non réglée par le débiteur à la Date d'Echéance de la Facture matérialisant cette Créance Cédée.

Critères d'Eligibilité des Créances

Désignent les critères qu'une Créance doit remplir à la Date de Cession et à la Date de Rechargement à laquelle cette Créance est cédée par l'Etablissement Initiateur au Fonds en vertu de la Convention de Cession

Critères d'Eligibilité Verts

Désignent les critères que les projets doivent satisfaire afin d'être considérés comme éligibles, et ce conformément au Framework. Ces critères sont détaillés au point (c) de la section VI.5.5 « Principales stipulations du Framework » du présent Document d'Information.

Date d'Amortissement des Obligations

Désigne la Date de remboursement de l'Echéance Principal Obligations aux porteurs des Obligations, cette Date est :

- (i) en Période d'Amortissement Normal, le **30 avril 2028 , 31 mai 2028, le 30 juin 2028 et le 31 juillet 2028** (ou le Jour Ouvré suivant si ce jour n'est pas un Jour Ouvré); et
- (ii) en Période d'Amortissement Modifié, le **30 ou le 31** de chaque mois calendaire (ou le Jour Ouvré suivant si ce jour n'est pas un Jour Ouvré) suivant le déclenchement de l'Amortissement Modifié.

Date de Calcul

Désigne la date tombant le deuxième (2^{ème}) Jour Ouvré suivant la Date de Transmission.

A cette Date, l'Etablissement Gestionnaire effectue les calculs et les vérifications tels que prévus dans la section « X.5 Processus Opérationnel » du présent Document d'Information.

Date de Cession

Désigne la date de cession des Créances par l'Etablissement Initiateur au Fonds qui coïncide avec la Date d'Emission.

Date de Constitution du Fonds

Désigne la date de la signature du Règlement de Gestion du Fonds coïncidant avec la Date d'Emission soit le **31 juillet 2025**

Date de Dissolution

Désigne la date à laquelle le Fonds est dissous suite à l'extinction, l'abandon ou la cession de la créance qu'il détient au titre des Créances Cédées et au plus tard la Date d'Echéance Finale.

Date de Dissolution Anticipée

Désigne la date à laquelle le Fonds pourra être dissous par anticipation dans les conditions décrites au niveau de la section VII.2.1 "*Dissolution et liquidation du Fonds*" du présent Document d'Information.

Date d'Echéance Finale

Désigne :

- (i) en Période d'Amortissement Normal, le **31/07/2028** conformément à l'échéancier prévisionnel donné à titre indicatif et
- (ii) en Période d'Amortissement Modifié, la date à laquelle les Obligations sont intégralement amorties sans dépasser le **31/07/2029**.

Date d'Echéance d'une Facture/Date d'Exigibilité d'une créance

Désigne la date à laquelle le paiement de la facture est dû. Pour les Créances Cédées, cette date intervient dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours à partir de la date d'édition de la facture.

Date d'Emission

Désigne le **31 juillet 2025**.

Date d'Encaissement

Désigne la date de versement des Encaissements relatifs aux Créances Cédées par le Recouvreur sur le Compte Général du Fonds, cette date intervient ;

- (i) mensuellement, en Période d'Amortissement Normal soit (05) Jours Ouvrés suivant la Date de Calcul ; et
- (ii) quotidiennement en Période d'Amortissement Modifié.

Etant donné que la première Date d'Encaissement du Fonds intervient exceptionnellement le **16/09/2025**.

Date de Fin de Période de Rechargement

Désigne la dernière Date de Rechargement du Fonds avec de nouvelles créances, cette date intervient ;

- (i) en Période d'Amortissement Normal, le **22/03/2028** ; et
- (ii) en Période d'Amortissement Modifié, la dernière Date de Rechargement précédant la Période d'Amortissement Modifié.

Date de Liquidation

Désigne la date à laquelle l'Etablissement Gestionnaire clôt les opérations de liquidation du Fonds et arrête le rapport de liquidation. Dans tous les cas, la date de liquidation du Fonds doit intervenir au plus tard six (6) mois suivant la Date de Dissolution ou la Date de Dissolution Anticipée.

Date de Notification

Désigne la date tombant le jour ouvré suivant la Date de Calcul, durant laquelle l'Établissement Gestionnaire doit notifier l'Établissement Initiateur des éléments suivants :

1. Le montant des dilutions constatées ainsi que le montant de leur indemnisation ;
2. Le montant des créances non conformes et le montant correspondant au rachat de ces créances ;
3. Le bordereau de cession des créances non-éligibles.

Date de Paiement

Désigne la date de paiement de l'Echéance Intérêt Obligations et des Coûts de Gestion (hors (i) la commission due à l'AMMC qui est payable par le Fonds dans un délai d'un mois à compter de la fin de chaque trimestre calendaire, (ii) les honoraires du CAC et (iii) la commission Maroclear qui sont payables à la réception des factures), cette date intervient :

- (i) en Période de Rechargement, la date de paiement annuelle des Coûts de Gestion et de l'Echéance d'Intérêts Obligations dus par le Fonds au titre de la Période d'Intérêts précédent cette Date de Paiement. Cette date intervient le **31/07** de chaque année (ou le Jour Ouvré suivant si ce jour n'est pas un Jour Ouvré) ; et
- (ii) en Période d'Amortissement des Obligations et en Période d'Amortissement Modifié, à chaque Date d'Amortissement des Obligations.

Date de Paiement de la Commission AMMC

Désigne, conformément à l'arrêté n°2566-10 du 26 ramadan 1431 (6 septembre 2010), au plus tard le 31 janvier, le 30 avril, le 31 juillet et le 31 octobre de chaque année.

Date de Paiement de la Commission Maroclear

Désigne toute date mensuelle à laquelle une Commission Maroclear sera due par le Fonds.

Date de Rechargement

Désigne chaque date à laquelle le Fonds pourra se rendre acquéreur de nouvelles Créances après la Date d'Emission dès lors que certaines conditions visées dans la Convention de Cession seront réunies.

Cette date intervient au plus tard le Jour Ouvré suivant immédiatement la Date d'Encaissement. Etant donné que la première Date de Rechargement intervient exceptionnellement le 16/09/2025.

Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds »

Désigne la date annuelle à laquelle l'Etablissement Gestionnaire procède à la détermination du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » conformément aux stipulations de la section « IX.3 Echéances Intérêts des Obligations ».

Cette date est fixée le Jour Ouvré précédant chaque Date de Paiement annuelle.

Date de Transmission

Désigne le douzième (12^{ème}) jour de chaque mois calendaire (ou le Jour Ouvré suivant si ce jour n'est pas un Jour Ouvré).

Débiteur(s)

Désigne tout client de l'Etablissement Initiateur et dont les créances respectant les Critères d'Eligibilité des Créances font objet de la présente Opération. Chaque Débiteur est individualisé dans le Fichier Stock à la Date d'Emission et/ou à chaque Date de Rechargement suivant la Date d'Emission dans les conditions prévues à la Convention de Cession

Décision des Porteurs d'Obligations

Désigne une décision prise en assemblée des Porteurs d'Obligations, sur convocation de l'Etablissement Gestionnaire, ces décisions étant prises aux conditions suivantes :

- sur première convocation, quinze (15) jours avant l'assemblée, le quorum sera de cinquante et un pour cent (51%) d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations considérés en une collectivité unique et d'autre part du CRD des Obligations, et la majorité sera de soixante-quinze pour cent (75%) d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations considérés en une collectivité unique et d'autre part du CRD des Obligations ;
- sur deuxième convocation, huit (8) jours avant l'assemblée, aucun quorum n'est requis et la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations considérés en une collectivité unique et d'autre part du CRD des Obligations.

Décision des Porteurs de Titres

Désigne une décision prise en assemblée des Porteurs de Titres (soit des Porteurs d'Obligations et des Porteurs de Parts Résiduelles), sur convocation de l'Etablissement Gestionnaire, ces décisions étant prises aux conditions suivantes :

- sur première convocation, quinze (15) jours avant l'assemblée, le quorum sera de cinquante et un pour cent (51%) d'une part en nombre de Porteurs de Titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles, et la majorité sera de soixante-quinze pour cent (75%) d'une part en nombre de Porteurs de Titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles ;
- sur deuxième convocation, huit (8) jours avant l'assemblée, aucun quorum n'est requis et la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) d'une part en nombre de Porteurs de Titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles.

Dilution

Désigne, au titre d'une Créance Cédée donnée, toute réduction du montant d'une Créance Cédée, pour quelque raison que ce soit (mais autre qu'une difficulté de paiement du Débiteur ou de compensation avec une créance réciproque) convenue entre le Débiteur de ladite Créance Cédée et l'Etablissement Initiateur et provisionnée par ledit Etablissement Initiateur.

Document d'Information

Désigne le Document d'information concernant l'Opération préparé par l'Etablissement Gestionnaire sous sa responsabilité, conformément aux dispositions de la Loi relative à l'appel public à l'épargne et aux Circulaires de l'AMMC.

Documents de l'Opération

Désigne les documents suivants ainsi que leurs annexes qui en font partie intégrante :

- le Document d'Information ;
- le Règlement de Gestion ;
- la Convention de Cession ;
- la Convention de Recouvrement ;
- la Convention de Compte de Recouvrement ;
- la Convention de Etablissement Dépositaire et de Comptes ;
- la Convention de Placement ;

- la Convention de Souscription des Parts Résiduelles ; et
- les Bordereau(x) de Cession ;

ainsi que tous les autres documents conclus en application de ces documents.

Ecart d'Acquisition

Correspond à une estimation des frais financiers, soit la somme des Coûts de Gestion TTC et de l'Echéance Intérêt Obligations TTC, supportés par le Fonds durant chaque Période d'Intérêt.

L'Ecart d'Acquisition ne constitue pas un cash pour le Fonds, il est appliqué à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement au CRD des Créances Cédées à cette date et constitue l'écart entre le CRD des Créances Cédées et leur Prix d'acquisition.

Echéance Principal Obligations

Désigne l'échéance de principal due par le Fonds au titre des Obligations à chaque Date d'Amortissement des Obligations.

L'échéancier prévisionnel d'amortissement des Obligations est défini à la section « IX.4.1 Remboursement des Obligations » du présent Document d'Information.

Echéance Intérêt Obligations

Désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêt donnée, tous intérêts dus non encore payés au titre des Obligations au cours de cette Période d'Intérêt, tels qu'ils sont calculés par l'Etablissement Gestionnaire conformément aux stipulations applicables du présent Document d'Information

Encaissement(s)

Désigne, s'agissant d'une Créance Cédée :

- (i) Tout montant payé par le Débiteur concerné au titre de cette Créance Cédée,
- (ii) Tout montant payé par l'Etablissement Initiateur pour le rachat de cette Créance Cédée,
- (iii) Tout montant payé par l'Etablissement Initiateur pour l'indemnisation du Fonds suite à une Dilution constatée sur cette Créance Cédée,
- (iv) Tout montant payé par un tiers au titre de cette Créance Cédée, y compris sans que cette liste ne soit exhaustive, tout montant payé par toute compagnie d'assurance au titre de tout acte d'assurance ou tout garant au titre de toutes garanties dont l'Etablissement Initiateur bénéficie pour le paiement de cette Créance Cédée.

Etablissement Dépositaire

Désigne CDG Capital SA, société anonyme au capital de 1.860.000.000,00 Dirhams ayant son siège social à Rabat, Place Moulay EL Hassan, immatriculée au registre du commerce de Rabat sous le numéro 62 905, agréée en tant que Banque par Arrêté du Ministre des Finances n° 284-06 du 10 février 2006, en sa qualité d'établissement de crédit Etablissement Dépositaire des actifs du Fonds.

Etablissement Gestionnaire

Désigne Maghreb Titrisation, en sa qualité d'établissement gestionnaire au sens de la Loi, en charge de la gestion du Fonds conformément à son Règlement de Gestion.

Etablissement Initiateur

Désigne GPC.

Evènement Déclencheur

Désigne l'un quelconque des évènements suivants :

- (i) un deuxième retard successif entre deux (2) et cinq (5) Jours Ouvrés de l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, dans l'exécution de son obligation de verser sur le Compte Général à chaque Date d'Encaissement l'ensemble des Encaissements reçus au titre des Créances Cédées pendant le mois calendaire précédent, et/ou
- (ii) un Cas d'Amortissement Modifié.

Evènement Significatif Défavorable

Désigne tout fait ou événement (quelle que soit sa nature, cause ou origine) susceptible d'affecter de façon significative, défavorable, durable et irrémédiable (i) la situation financière, les actifs ou l'activité de l'Etablissement Initiateur, et/ou (ii) la capacité de l'Etablissement Initiateur à satisfaire ses obligations au titre de l'un quelconque des Documents de l'Opération.

Fichier (s) Encaissements

Désigne le fichier contenant les données relatives aux Créances Cédées et faisant ressortir les encaissements reçus par l'Etablissement Initiateur au Fonds au titre de chaque Créance Cédée pendant un mois calendaire donné. Ce fichier est établi et transmis par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Transmission.

Fichier (s) Stock

Désigne le fichier informatique remis par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire à la Date d'Emission et à chaque Date de Transmission durant la Période de Rechargement conformément aux stipulations applicables de la Convention de Cession, et dans lequel sont individualisés chaque Débiteur et chaque Créance détenue par l'Etablissement Initiateur sur ce Débiteur.

Fonds ou FT NOVUS GREEN PACK

Désigne FT NOVUS GREEN PACK, fonds de placements collectifs en titrisation constitué à la Date d'Emission à l'initiative de l'Etablissement Gestionnaire.

Fonds Disponibles

Désigne les fonds dont le Fonds dispose sur les Comptes du Fonds et qui sont notamment constitués :

- des Encaissements,
- des sommes figurant à tout moment au Compte Général du Fonds,
- des produits de placement éventuels des fonds figurant au crédit du Compte Général du Fonds.

Framework

Désigne le document de référence établi par FSD Africa, décrivant les principes, processus et engagements relatifs à l'utilisation des fonds, à la sélection des Projets Eligibles, à la gestion des produits de l'émission, ainsi qu'au reporting environnemental.

GPC

Désigne Gharb Papier et Carton, société anonyme au capital de 198.946.900 MAD ayant son siège social 239 boulevard Mohamed V, Casablanca immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 102341.

Green Bonds (Ou Obligations Vertes)

Désignent les obligations dont le produit est exclusivement affecté au financement et/ou au refinancement, total ou partiel, de nouveaux projets ou de projets existants ayant des impacts environnementaux positifs.

Investisseur(s) Exclu(s)

Désigne tout ressortissant américain, à toutes "US Persons" telles que définies par la Réglementation S (Regulation S) du US Securities Act et les règles relatives aux exigences en matière de rétention du risque de crédit (credit risk retention requirements) édictées à la Section 15G de la loi fédérale américaine de 1934 sur l'échange des valeurs mobilières (US Securities Exchange Act) telle que modifiée et complétée et dans ses règlements d'application, ainsi qu'à toutes "US Persons" ou "Controlled Foreign Corporations" telles que définies par le Code fiscal américain de 1986 (US Internal Revenue Code) pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain.

Investisseur(s) Qualifié(s)

Désigne un investisseur qualifié, tel que défini par la Loi relative à l'appel public à l'épargne, et la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et par la Circulaire n° 01/24.

Jour(s) Ouvré(s)

Désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques marocaines sont ouvertes et peuvent effectuer des paiements en dirham sur le marché interbancaire du Royaume du Maroc.

Loi

Désigne la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée.

Loi relative à l'appel public à l'épargne

Désigne 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 promulguée par le dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), telle que modifiée et complétée.

MAD / Dhs / Dirham

Désigne le dirham marocain.

Maghreb Titrisation

Désigne Maghreb Titrisation, société anonyme, au capital social de 10.000.000,00 MAD, ayant son siège social à Casablanca, aux « Résidences sans pareil », n°33 Lotissement Taoufik, Sidi Maârouf, immatriculée au Registre de Commerce de Casablanca sous le numéro 110769. Maghreb Titrisation a été agréé comme établissement gestionnaire de FPCT par Arrêté du Ministre de l'économie, des finances, de la privatisation et du tourisme portant n°11-02 en date du 2 janvier 2002, après avis du CDVM (transformé en Autorité Marocaine du Marché de Capitaux : AMMC), conformément à l'article 39 de la Loi, et dont l'octroi du renouvellement d'agrément a été délivré et publié dans le bulletin officiel du 07 Septembre 2021, suite aux modifications ayant affecté le contrôle de l'établissement gestionnaire, conformément aux dispositions de l'article 144 de la loi N° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

Obligations

Désignent les obligations émises par le Fonds à la Date d'Emission et identifiées de la manière suivante : "Obligations FT NOVUS GREEN PACK".

Obligations Ordinaires

Désignent les obligations émises par le Fonds à la Date d'Emission, autres que les Green Bonds.

Opération

Désigne l'opération de titrisation envisagée et décrite au présent Document d'Information.

Ordre de Priorité des Paiements

Désigne l'ordre dans lequel sont effectués les paiements devant être opérés par le Fonds conformément aux stipulations du Règlement de Gestion et tel que défini dans la section IX.6 « *Ordre de Priorité des Paiements du Fonds* » du présent Document d'information.

Organisme de Placement

Désigne CDG Capital en sa qualité d'organisme en charge du placement des Obligations FT NOVUS GREEN PACK.

Part(s) Résiduelle(s)

Désigne, selon le contexte, les Parts Résiduelles, souscrites par l'Etablissement Initiateur.

Période d'Amortissement Modifié

Désigne la période commençant à la date de survenance d'un Cas d'Amortissement Modifié et se termine à la date où l'intégralité des sommes dues aux créanciers du Fonds (y compris les Porteurs d'Obligations) auront été payées et remboursées conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Période d'Amortissement des Obligations

Désigne, la période commençant à compter de la Date de Fin de Période de Rechargement et se terminant à la Date d'Echéance Finale.

Période d'Amortissement Normal

Désigne la période commençant à compter de la Date de Cession et se terminant à la Date d'Echéance Finale, soit la période englobant la Période de Rechargement et la Période d'Amortissement des Obligations.

Période d'Encaissement

Désigne en Période d'Amortissement Normal, la période mensuelle calendaire durant laquelle le Recouvreur procède au recouvrement des Créances Cédées pour le compte du Fonds. La première Période d'Encaissement débute à la Date de Cession et se termine exceptionnellement le **31/08/2025**.

La dernière Période d'Encaissement commence la **01/06/2028** et se termine le **30/06/2028**.

Période de Rechargement

Désigne, pendant la Période d'Amortissement Normal, la période pendant laquelle le Fonds est autorisé à acquérir de nouvelles Créances. La Période de Rechargement commence à la Date d'Emission et se termine à la Date de Fin de Période de Rechargement.

Période d'Intérêt

Désigne :

- en Période d'Amortissement Normal et en Période de Rechargement, toute période annuelle commençant à partir de la Date d'Emission et se terminant au **31/07/2028** (exclu).
- en Période d'Amortissement Normal et en Période d'Amortissement des Obligations, toute période mensuelle commençant à partir du **30/04/2028** (inclus) et se terminant à la Date d'Echéance Finale (exclue).
- En Période d'Amortissement Modifié, elle désigne la période mensuelle commençant à compter de la date de déclenchement de l'un des Cas d'Amortissement Modifié et se terminant à la date du complet amortissement des Obligations.

Porteur(s) d'Obligation(s)

Désigne chaque personne détenant valablement à tout moment une ou plusieurs Obligation(s) émises, dès lors que ladite ou lesdites Obligation(s) reste(nt) non encore intégralement et définitivement remboursée(s).

Porteur de Part(s) Résiduelle(s)

Désigne l'Etablissement Initiateur en sa qualité de souscripteur et détenteur des deux (2) Parts Résiduelles.

Porteur(s) de Titres

Désigne, selon le contexte, un Porteur d'Obligation et/ou un Porteur de Part Résiduelle.

Prime de risque

Désigne, pour chaque Obligation, la rémunération supplémentaire exigée par les Porteurs d'Obligations en plus du taux de référence. Cette Prime de Risque est déterminée à l'issue de la période de souscription et est définie comme la rémunération supplémentaire engendrée, notamment, par les risques associés à l'Opération notamment les risques associés aux actifs du Fonds et à la liquidité des Obligations.

Prix d'Acquisition

Désigne le prix d'acquisition des Créances Cédées versé par le Fonds à l'Etablissement Initiateur.

A la Date de Cession, ce prix est égal au :

- (i) CRD des Créances Cédées à la Date de Cession,
- (ii) Diminué du montant de l'Echéance Intérêt Obligations TTC et Coûts de Gestion TTC relatifs à la première année.

À chaque Date de Rechargement pendant la Période de Rechargement, le prix d'acquisition est égal au CRD des Créances Cédées, ajusté de manière à garantir le maintien du ratio de surdimensionnement à un niveau minimum de 1,10 à chaque date de rechargement.

A chaque Date de Rechargement précédant une Date de Paiement ou une Date de Paiement de la Commission AMMC ou une Date de Paiement de Maroclear, ce prix est égal au :

- (i) CRD des nouvelles Créances Cédées à cette Date de Rechargement.
- (ii) Diminué, selon le cas, du montant de l'Echéance Intérêt Obligations et Coûts de Gestion ou du montant de la Commission due à l'AMMC et à Maroclear qui seront payés par le Fonds suivant cette Date de Rechargement

Par ailleurs et en cas de constatation par l'Etablissement Gestionnaire à une Date de Calcul, que le Ratio de surdimensionnement est inférieur à 1.10, ce ratio sera régularisé par la cession par l'Etablissement Initiateur, à la Date de Rechargement suivante de nouvelles Créances à un Prix d'Acquisition permettant d'atteindre un Ratio minimum de Surdimensionnement de 1.10.

Projets Eligibles

Désigne, dans le cadre du refinancement, le site de recyclage situé à Kénitra, et, dans le cadre du financement, les projets répondant aux Critères d'Éligibilité Verts définis dans le Framework. Les projets financés et refinancés sont considérés comme générant un impact environnemental positif mesurable, permettant d'aligner l'intensité carbone de l'unité de recyclage de Kénitra avec le scénario « Below 2°C » défini par la Transition Pathway Initiative (TPI) à l'horizon 2030.

La sélection de ces projets fait l'objet d'un processus rigoureux validé par le Comité ESG.

Prix de Rachat

Désigne, pour une Créance Non-Eligible, le prix de rachat de cette Créance Non-Eligible au moment de son rachat par l'Etablissement Initiateur tel que prévu par la section VIII.3.2 « Non-conformité des Créances Cédées » du présent Document d'information. Le Prix de Rachat est calculé par la Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Calcul comme suit :

$$PR = PA - E$$

Où :

PR = Prix de Rachat.

PA = Prix d'acquisition de cette Créance Non-Eligible payé par le Fonds à l'Etablissement Initiateur à sa date de cession.

E = le montant des Encaissements éventuellement perçus par le Fonds au titre de cette Créance Non-Eligible entre sa date de cession et sa date de rachat.

Ratio de surdimensionnement

Désigne le ratio calculé à chaque Date de Calcul, il est défini comme étant le rapport entre :

- (i) la somme du CRD des Créances Cédées et des Fonds Disponibles à cette date ; et
- (ii) le CRD des Obligations à cette date.

Ce ratio doit être maintenu à un niveau minimum de 1,10.

En cas de constatation par l'Etablissement Gestionnaire à une Date de Calcul, que ce ratio est inférieur à 1.10, ce ratio sera régularisé par la cession par l'Etablissement Initiateur, à la Date de Rechargement suivante de nouvelles Créances à un Prix d'Acquisition permettant d'atteindre un Ratio minimum de Surdimensionnement de 1.10 tel que défini dans la section « VIII. 5. 1 Modalités de cession des Créances » a. Prix d'acquisition des Créances Cédées » du présent Document d'Information.

Rechargement

Désigne la cession au Fonds par l'Etablissement Initiateur de nouvelles Créances à une Date de Rechargement, dans les conditions définies à la Convention de Cession.

Recouvreur

Désigne, l'Etablissement Initiateur en sa qualité de recouvreur des Créances pour le compte du Fonds et sous le contrôle de l'Etablissement Gestionnaire conformément à la Convention de Recouvrement.

Recouvreur de Substitution

Désigne toute personne morale désignée par l'Etablissement Gestionnaire pour prendre en charge le recouvrement des Créances pour le compte du Fonds et sous le contrôle de l'Etablissement Gestionnaire et ce en cas de survenance de :

- (i) un Cas d'Amortissement Modifié lié à l'Etablissement Initiateur ; ou
- (ii) un manquement grave du Recouvreur, s'agissant de ses obligations légales ou contractuelles au titre de la gestion ou du recouvrement des Créances.

Règlement de Gestion

Désigne, le document établi à la date de constitution du Fonds à l'initiative de l'Etablissement Gestionnaire et accepté par l'Etablissement Dépositaire conformément aux dispositions de la Loi.

Registre Dédié

Outil interne de suivi mis en place par GPC pour tracer l'allocation des fonds issus du produit de l'émission des Green Bonds. Il recense l'ensemble des Projets Eligibles, les montants alloués, les soldes non utilisés, ainsi que les éventuelles substitutions de projets. Ce registre permet de garantir la transparence, la conformité avec le Framework, et de faciliter les vérifications annuelles par l'Auditeur Financier.

Taux d'encaissement moyen

Correspond aux taux d'encaissements moyen observés sur une période allant de janvier 2022 à septembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à l'encaissement des factures ».

Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds »

Taux révisable annuellement, obtenu en référence au taux 52 semaines déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor, telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib cinq (05) Jours Ouvrés précédant la Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds », augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50.

Le Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » relatif à la première Période d'Intérêt sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription. Le taux de référence de cette même période est fixé le 11/07/2025, soit **2,18%**.

Taux d'Intérêt des Obligations A2

Taux fixe obtenu en référence au taux 3 ans déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le 11/07/2025, soit un taux de **2,28%**, augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50.

Le Taux d'Intérêt des Obligations A2 sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription.

Taux de Perte

Désigne le taux d'impayé de plus de 120 jours observé sur une période allant de janvier 2022 à septembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à l'encaissement des factures ».

Taux de Défaut

Désigne le taux maximum d'impayé à plus de 180 jours observé sur une période allant de janvier 2022 à septembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à l'encaissement des factures ».

Titre(s)

Désigne, une ou plusieurs Obligation(s) et une ou plusieurs Part(s) Résiduelle(s).

Vérificateur Externe

Désigne Morningstar Sustainalytics.

III.Sommaire

I.	Avertissement.....	2
I-	Organisme responsable du DI	2
II.	Abréviations et définitions	3
III.	Sommaire.....	21
IV.	Préambule	23
V.	Attestations et coordonnées	24
VI.	Description de l'Opération	30
VI.1	Cadre de l'Opération.....	30
VI.2	Objectif de l'Opération.....	30
VI.3	Description de l'Opération	30
VI.4	Principaux termes et conditions des Titres	32
VI.5	Emission de Green Bonds / Titrisation Verte	35
VII.	Intervenants à l'Opération	41
VII.1	Le Fonds « FT NOVUS GREEN PACK »	41
VII.1	L'Etablissement Initiateur	44
VII.2	L'Etablissement Gestionnaire	78
VII.3	L'Etablissement Dépositaire.....	85
VII.4	Commissaires Aux Comptes.....	90
VII.5	Conseiller en labélisation verte	91
VII.6	Vérificateur Externe	92
VIII.	Actif Fonds	93
VIII.1	Composition de l'Actif du Fonds	93
VIII.2	Nature et caractéristiques des Créances Cédées	93
VIII.3	Critères d'Eligibilité des Créances Cédées.....	94
VIII.4	Données statistiques relatives aux Créances Cédées	98
VIII.5	Cession des actifs.....	109
VIII.6	Recouvrement des Créances Cédées	111
VIII.7	Le Compte du Fonds	113
VIII.8	Règles d'investissement de la trésorerie du Fonds.....	114
IX.	Passif du Fonds	115
IX.1	Nature, Forme et Caractéristiques des Titres émis :	115
IX.2	Emission des Titres	116
IX.3	Termes et conditions des Titres	116
IX.3	Echéances Intérêts Obligations.....	118
IX.4	Remboursement des Titres	120
IX.5	Amortissement Modifié	122

IX.5	Conséquence de déclenchement d'un Cas d'Amortissement Modifié : ...	124
IX.6	Ordres de Priorité des Paiements	125
IX.8	Fiscalité	126
IX.9	Recours limité et prescription.....	126
IX.10	Droits des Porteurs de Titres	127
IX.11	Loi applicable et tribunaux compétents	127
IX.12	Facteurs de risques	127
IX.13	Mécanismes de couverture	132
IX.14	Valorisation des Obligations émises par le Fonds.....	132
X.	Fonctionnement du Fonds	134
X.1	Coûts de Gestion	134
X.2	Les règles comptables applicables au Fonds	134
X.3	Durée des exercices comptables.....	134
X.4	Nature et Fréquence de l'information relative au Fonds.....	134
X.5	Processus opérationnel du Fonds pendant la Période d'Amortissement Normal	138
X.6	Mode de Fonctionnement du Fonds « FT NOVUS GREEN PACK »	139
XI.	Modalités de souscription.....	141
XI.1	Adhésion, reconnaissance et acceptation des termes et conditions des Titres ..	141
XI.2	Restrictions à la souscription, l'acquisition, la détention, la cession ou au transfert des Titres	141
XI.3	Modalités de souscription des Obligations	143
XI.4	Période de Souscription.....	143
XI.4	Demande de Souscription.....	144
XI.4	Annulation des souscriptions	144
XI.4	Centralisation des demandes de souscriptions	144
XI.4	Allocation des demandes de souscription	145
XI.4	Modalités de règlement et de livraison des Obligations	146
XI.5	Admission aux négociations.....	147
XII.	Fiscalité	148
XII.1	Régime fiscal applicable aux Porteurs de Titres.....	148
XII.2	Régime fiscal applicable au Fonds	149
XIII.	Loi applicable et tribunaux compétents	150
XIV.	Annexes	151

IV. Préambule

En application des dispositions applicables de la Loi relative à l'appel public à l'épargne, le présent document d'information porte, notamment, sur les caractéristiques propres au Fonds « FT NOVUS GREEN PACK », notamment en termes de composition de l'actif du Fonds, des caractéristiques des Obligations émises par le Fonds et leur modalité de souscription ainsi que l'affectation du produit de l'émission. Ce document détaille également le caractère vert de l'opération ainsi que les modalités de labélisation des Green Bonds.

La souscription ou l'acquisition des Titres du Fonds « FT NOVUS GREEN PACK » entraîne de plein droit l'adhésion au Règlement de Gestion.

Le présent document d'information a été préparé par Maghreb Titrisation et sous sa responsabilité.

Le contenu du Document d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique de GPC et de Maghreb Titrisation.

En application des dispositions de l'article 6 de la loi n° 44-12, et conformément à l'article 1.23 de la Circulaire de l'AMMC n° 03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n° 02/20 et par la Circulaire n° 01/24, après obtention du visa de l'AMMC, un extrait du Document d'Information validé par l'AMMC, est publié immédiatement sur le site internet de Maghreb Titrisation.

Par ailleurs, et au plus tard deux (2) jours après l'obtention du visa de l'AMMC, Maghreb Titrisation doit publier, sur un journal d'annonces légales, un communiqué de presse informant sur le visa de l'AMMC et renvoyant vers l'extrait publié sur son site internet.

Ce Document d'Information sera remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande. Par ailleurs, il sera disponible à tout moment dans les lieux suivants :

- Au siège de GPC ; 239 boulevard Mohamed V, Casablanca ;
- Au siège de Maghreb Titrisation ; « Espace Sans Pareil », n°33 Lotissement Taoufik, Sidi Maârouf, Casablanca ;
- Sur le site web de Maghreb titrisation : www.maghrebtitrisation.ma ;
- Sur le site web de l'AMMC : www.ammc.ma .

V. Attestations et coordonnées



Casablanca, le 15 juillet 2025

Attestation de l'Etablissement Initiateur

Objet : "FT NOVUS GREEN PACK" Fonds de Titrisation

Nous attestons, en qualité d'Etablissement Initiateur, que les données du présent Document d'Information relatives à GPC et aux Créances objets de l'Opération sont sous notre responsabilité et sont conformes à la réalité. Ces données qui sont fournies par nos soins comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le Fonds « FT NOVUS GREEN PACK » et sur l'émission envisagée. Elles ne comportent pas d'erreur ou d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous confirmons, par ailleurs, que nous avons la capacité de procéder à l'Opération, de signer les Documents de l'Opération et d'exécuter les obligations qui en découlent, que nous avons effectué toutes les formalités et obtenu toutes les autorisations requises en vertu de la réglementation applicable.

Nous affirmons par la présente attestation le respect de tous nos engagements et l'exactitude de toutes nos garanties et déclarations tels que détaillés dans la section « VIII.3.4 Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur au titre de l'opération ».

La signature des Documents de l'Opération n'est pas contraire et ne contrevient à aucune loi, réglementation ou décision judiciaire ou administrative s'imposant à GPC, à aucune stipulation des statuts de GPC ou à aucun engagement contractuel, accord, acte ou tout autre arrangement liant GPC.

Gharb Papier et Carton
Etablissement Initiateur

Par : M EL BARI Mounir
Titre : Directeur Général

Par : Mme MOUHIB Naima
Titre : Directrice Financière

Rabat, le 17 juillet 2025

Attestation de l'Etablissement Dépositaire**Objet : "FT NOVUS GREEN PACK" Fonds de Titrisation**

Dans le cadre de l'opération de titrisation, objet du présent Document d'Information et en notre qualité d'établissement dépositaire du Fonds de placements collectifs en titrisation « FT NOVUS GREEN PACK », nous nous engageons à respecter l'ensemble des dispositions légales et réglementaires régissant l'activité de dépositaire et notamment l'article 49 de la Loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée, ainsi que les stipulations du Règlement de Gestion.

Conformément aux dispositions de l'article 3 de la Loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée, nous confirmons avoir accepté le projet du Règlement de Gestion du Fonds, en notre qualité d'établissement dépositaire.

Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qui nous concernent contenues dans le présent Document d'Information.

CDG Capital**Dépositaire**

Par : Monsieur SEDRATI Anass**Titre : Directeur Services bancaires et relation clientèle**

Par : Monsieur OUADIFI Yassir**Titre : Directeur des services financiers.**

Casablanca, le 16 juillet 2025

Attestation de l'Arrangeur et de l'Etablissement Gestionnaire

Objet : "FT NOVUS GREEN PACK" Fonds de Titrisation

Le présent Document d'Information 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 caractéristiques du portefeuille des Créances Cédées sur la base des données communiquées par l'Etablissement initiateur ;
- l'analyse des historiques de facturation et de règlement des créances commerciales détenues par GPC sur la période allant de janvier 2022 à décembre 2024 ainsi que la détermination des paramètres de risque qui en résultent ;
- la vérification des Critères d'Eligibilité des Créances Cédées ;
- le mode de fonctionnement du Fonds, notamment en termes d'encaissements prévisionnels, de rechargements et d'échéancier d'amortissement des titres.

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 et avoir effectué toutes les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations fournies par l'Etablissement Initiateur.

Maghreb Titrisation

Arrangeur & Gestionnaire

Par : Madame Touria EL HROUCHI
Titre : Directrice Générale

ATTESTATION DU CONSEIL JURIDIQUE

Casablanca, le 15 juillet 2025

Objet : "FT NOVUS GREEN PACK" Fonds de Titrisation

L'Opération de titrisation, objet du présent Document d'Information, est conforme aux stipulations du Règlement de Gestion du Fonds de Titrisation « FT NOVUS GREEN PACK », à la Loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée jusqu'à la date du présent Document d'Information et à l'ensemble des textes pris pour son application.

Cabinet EAR & Co. (El Amari & Rouissi)

Conseil juridique

**Avocat au Barreau de Casablanca
Associé**

**7, Boulevard Driss Slaoui
Casablanca 20160**

Casablanca, le 16 juillet 2025

ATTESTATION DE L'AUDITEUR INDEPENDANT

Objet : "FT NOVUS GREEN PACK" Fonds de Titrisation

Conformément aux procédures contractuelles qui nous ont été confiées par GPC dans le cadre de l'opération de titrisation de créances commerciales, telle que décrite dans le présent Document d'Information, nous avons procédé, sur la base d'un échantillon représentatif de créances commerciales relatives aux ventes de cartons et d'emballages en papier et en carton ondulé par la société Gharb Papier et Carton, à la vérification :

- des caractéristiques principales des Créances Cédées, telles que décrites dans la partie « Données statistiques relatives aux Créances Cédées » du Document d'Information ;
- de la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité retenus dans le cadre de l'opération de titrisation ;
- de l'analyse des historiques de facturation et de règlement des créances commerciales détenues par GPC sur la période allant de janvier 2022 à décembre 2024 ainsi que des paramètres de risque qui en résultent;
- des données prévisionnelles de facturation relatives aux créances, telles que décrites dans la partie « Données prévisionnelles des créances » du Document d'Information ;
- du mode de fonctionnement du Fonds, notamment en termes d'encaissements prévisionnels, de rechargements et d'échéancier d'amortissement des titres, tel que décrit dans la partie « Mode de Fonctionnement du Fonds FT NOVUS GREEN PACK ».

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas identifié d'anomalies de nature à remettre en cause les caractéristiques des créances à céder ou le respect des critères d'éligibilité spécifiés dans le Document d'Information.

Sur la base des diligences décrites ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations quantitatives et qualitatives présentées dans ce Document d'Information.

FIDAROC GRANT THORNTON

RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière relative à la gestion du Fonds « FT NOVUS GREEN PACK », prière de contacter :

Ghizlane RABHI

Directrice générale adjointe

Téléphone :

Fax : +212 5 22 97 27 14

E-mail : g.rabhi@maghrebtitrisation.ma

VI. Description de l'Opération

La présente section intitulée « Description de l'opération » est un résumé de l'Opération. Ce résumé ne contient qu'une partie des informations relatives à l'Opération qui doivent être lues en lien avec les informations plus détaillées figurant dans le présent Document d'Information et les autres Documents de l'Opération.

Ce résumé reprend certaines informations sélectionnées du Document d'Information relatives au Fonds, aux Titres et aux termes légaux et financiers des Titres et des Créances Cédées.

Les termes utilisés dans ce résumé et commençant par une lettre majuscule ont la même signification que ceux utilisés dans le reste de ce Document d'Information. Leur définition est donnée dans la section intitulée « Abréviations et définitions » du présent Document d'information, à moins qu'ils ne soient spécifiquement définis dans la présente section.

VI.1 Cadre de l'Opération

Le conseil d'administration de l'Etablissement Initiateur tenu en date du 04 décembre 2023, a décidé de recourir au mécanisme de titrisation des créances pour couvrir les besoins de financement de la société à hauteur de 250.000.000 MAD (deux cent cinquante millions dirham).

Le conseil d'administration, après avoir pris acte du projet de mandat d'arrangement d'un fonds de placements collectifs en titrisation « **FT NOVUS GREEN PACK** », a décidé de fixer le montant maximum de l'opération de titrisation à hauteur de 250 000 000 MAD, pour une période allant de la Date de Constitution jusqu'à la Date de Liquidation.

VI.2 Objectif de l'Opération

L'objectif de la présente Opération est de permettre à l'Établissement Initiateur de :

- (i) financer son cycle d'exploitation ainsi que ses besoins de trésorerie dans des conditions avantageuses, tout en optimisant son besoin en fonds de roulement ;
- (ii) financer et/ou refinancer des Projets Eligibles dans le cadre de sa politique ESG, en particulier ceux liés à la gestion des déchets solides, notamment le papier et le carton.

VI.3 Description de l'Opération

L'Etablissement Gestionnaire a constitué, à la suite de l'agrément accordé par l'AMMC en date du 17/07/2025 sous la référence n° AG/TI/004/2025, le fonds de titrisation dénommé « **FT NOVUS GREEN PACK** », régi par les dispositions de la Loi et par les stipulations de son Règlement de Gestion, dont l'objet exclusif est d'acquérir des Créances auprès de l'Etablissement Initiateur, au moyen de l'émission des Obligations auprès d'Investisseurs Qualifiés et des Parts Résiduelles souscrites par GPC.

A la Date de Cession, l'Etablissement Initiateur cède au Fonds au moyen du Bordereau de Cession, un stock de Créances Eligibles totalisant un montant indicatif de **257 758 463 MAD** en contrepartie d'un Prix d'Acquisition de ces Créances de **250 000 000 MAD**.

Le produit de cession des Créances Cédées est affecté par l'Etablissement Initiateur au (i) financement de son cycle d'exploitation ainsi que ses besoins de trésorerie et au (ii) refinancement et/ou financement de Projets Eligibles ayant un impact environnemental positif sur le site industriel de Kenitra pour un montant plafonné à **60 MMAD**.

La vérification de l'impact environnemental positif des projets refinancés, réalisée par Morningstar Sustainalytics dans le cadre de sa revue externe du Framework du Fonds, est reprise à l'Annexe 3 du Document d'Information. Le Framework sera par ailleurs publié sur le site internet de l'Etablissement Initiateur et l'Etablissement Gestionnaire.

A chaque Date de Rechargement, les Encaissements reçus au titre des Créances Cédées sont affectés par le Fonds, à l'acquisition de nouvelles Créances, permettant de maintenir le Ratio de Surdimensionnement à un niveau minimum de **1,10**.

A la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, la Cession des Créances est matérialisée par la signature à cette date d'un Bordereau de Cession conformément aux articles 20 et suivants de la Loi, la cession des Créances est réalisée conformément aux modalités décrites dans la section « *Modalités de cession des Créances* » et aux stipulations de la Convention de Cession.

Les Créances Cédées au Fonds continueront à être gérées par l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Recouvreur sous le contrôle de l'Etablissement Gestionnaire, conformément à la Convention de Recouvrement signée avec l'Etablissement Gestionnaire ou par toute entité qui lui serait substituée dans les cas prévus par le Règlement de Gestion. Les Créances Cédées constitueront l'actif initial du Fonds.

A chaque Date de Paiement, pendant la Période de Rechargement, l'Etablissement Gestionnaire procède au paiement de l'Echéance Intérêt Obligations et des Coûts de Gestion, à partir des Encaissements reçus à la Date d'Encaissement précédant cette Date de Paiement

A chaque Date de Paiement, pendant la Période d'Amortissement des Obligations, les Encaissements reçus au titre des Créances Cédées serviront après paiement de l'Echéance Intérêt Obligations et des Coûts de Gestion, au paiement de l'Echéance Principal Obligations.

Les Parts Résiduelles sont remboursables après complet remboursement des Obligations et paiements de toutes sommes dues par le Fonds.

Le Fonds sera dissout lors de l'extinction effective de la dernière Créance Cédée figurant à son actif, sauf en cas de Dissolution Anticipée, l'Etablissement Initiateur procède au rachat des Créances Cédées figurant à l'actif du Fonds à la demande de l'Etablissement Gestionnaire dans les circonstances décrites à la section VII.2.1 « *Dissolution et Liquidation du Fonds* » du présent Document d'information et conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Les Porteurs d'Obligations sont couverts contre certains risques par les mécanismes de couvertures détaillés dans la section « Mécanismes de couverture » du présent Document d'information dont les principaux sont :

- (i) L'engagement de Rachat par l'Etablissement Initiateur des Créances Non-Eligibles,
- (ii) L'engagement par l'Etablissement Initiateur d'indemniser le Fonds pour toute Créance Cédée ayant fait l'objet de Dilution,
- (iii) L'activation du Compte de Recouvrement à compter de la survenance d'un Evènement Déclencheur ;
- (iv) Le bénéfice de l'assurance-crédit pour une quotité garantie minimum de 90% au titre de toute Créance Cédée,
- (v) Les Parts Résiduelles qui supportent en priorité les risques liés aux Créances Cédées.

Conformément à l'article 14 de la Loi, les Porteurs d'Obligations ne peuvent demander le remboursement de leurs Obligations par le Fonds avant leur échéance.

La souscription ou l'acquisition de Titres du Fonds entraîne de plein droit l'adhésion au Règlement de Gestion du Fond.

VI.4 Principaux termes et conditions des Titres

Emission des Titres à la Date d'Emission	A la Date d'Emission, le Fonds émet en une fois les Obligations et les Parts Résiduelles. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Emission est exclusivement affecté par l'Etablissement Gestionnaire, agissant au nom et pour le compte du Fonds, à l'acquisition des Créances Eligibles auprès de l'Etablissement Initiateur, à concurrence de 250 000 000 MAD .
Forme des Titres	Les Obligations sont émises au porteur. Les Parts Résiduelles sont souscrites exclusivement par l'Etablissement Initiateur. Les Titres sont dématérialisés conformément aux dispositions de la Loi.
Les Obligations FT NOVUS GREEN PACK	<p>A la Date d'Émission, deux catégories d'Obligations seront émises comme suit :</p> <p>Un plafond maximum de 2 330 Obligations émises, présentées par les Obligations A1 « Green Bonds » et les Obligations A2 suivant les souscriptions et les allocations.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Obligations A1 « Green Bonds » <p>Les Obligations A1 « Green Bonds » sont plafonnées à 600 obligations et ont une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.</p> <p>Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 31 juillet 2028.</p> <p>Chaque obligation A1 donne droit au paiement d'un intérêt annuel révisable annuellement en Période de Rechargement puis mensuel en Période d'Amortissement des Obligations dans les conditions visées à la section IX.3. du présent Document d'Information.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Obligations A2 <p>Les Obligations A2 ont une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.</p> <p>Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 31 juillet 2028.</p> <p>Chaque Obligation A2 donne droit au paiement d'un intérêt annuel en Période de Rechargement puis mensuel en Période d'Amortissement des Obligations dans les conditions visées à la section IX.3 du présent Document d'Information.</p> <p>Le montant adjugé pour les deux catégories d'obligations confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser deux cent trente-trois millions de dirhams (233 000 000 MAD) pour l'ensemble de l'émission. Les Obligations font l'objet d'un appel public à l'épargne auprès d'Investisseurs Qualifiés de droit marocain.</p>

	Les Obligations émises à la Date d'Emission sont identifiées selon le mode de dénomination suivant : « Obligations FT NOVUS GREEN PACK ».
Restrictions de vente	<p>Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933 (<i>US Securities Act</i>) telle que modifiée et complétée. Les Obligations ne pourront être offertes, vendues, transférées ou livrées, directement ou indirectement, sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique, à des ressortissants américains, à toutes "US Persons" telles que définies par la Réglementation S (<i>Regulation S</i>) du <i>US Securities Act</i> et les règles relatives aux exigences en matière de rétention du risque de crédit (<i>credit risk retention requirements</i>) édictées à la Section 15 G de la loi fédérale américaine de 1934 sur l'échange des valeurs mobilières (<i>US Securities Exchange Act</i>) telle que modifiée et complétée et dans ses règlements d'application, ainsi qu'à toutes "US Persons" ou "Controlled Foreign Corporations" telles que définies par le Code fiscal américain de 1986 (<i>US Internal Revenue Code</i>) pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain (les « Investisseurs Exclus »).</p> <p>Les règles applicables au Fonds restreignent la vente et le transfert des Obligations à des Investisseurs Exclus, et le Fonds peut racheter les Obligations détenues par un Investisseur Exclu, ou refuser d'effectuer tout transfert à un Investisseur Exclu.</p> <p>Le Fonds s'engage à ne pas offrir des Obligations sur le territoire des Etats-Unis ou à des Investisseurs Exclus.</p> <p>Chaque Porteur d'Obligations s'engage à ne pas vendre des Obligations sur le territoire des Etats-Unis ou à des Investisseurs Exclus.</p>
Les Parts Résiduelles	<p>A la Date d'Emission, 2 Parts Résiduelles seront émises au pair.</p> <p>Les Parts Résiduelles, d'un montant nominal unitaire de MAD 8 500 000 chacune seront entièrement souscrites par l'Etablissement Initiateur.</p> <p>Les Parts Résiduelles émises à la Date d'Emission sont identifiées selon le mode de dénomination suivant : « Parts Résiduelles FT NOVUS GREEN PACK »</p>
Intérêts	<p>Les Obligations portent intérêt, payable à chaque Date de Paiement conformément à la section « IX.3 <i>Echéance Intérêt Obligations</i> » du Document d'information.</p> <p>La première Date de Paiement intervient le 31 juillet 2026 et la dernière Date de Paiement correspond à la Date d'Echéance Finale.</p> <p>Il n'est pas prévu de rémunération autre que le boni de liquidation pour les Parts Résiduelles.</p>
Remboursement des Obligations	<p>Les Obligations sont amortissables selon un échéancier prévisionnel figurant à la section « IX.4.1 <i>Remboursement des Obligations</i> » du présent Document d'Information.</p> <p>La première Date d'Amortissement des Obligations interviendrait le 30 avril 2028 et la Date d'Echéance Finale est fixée au 31 juillet 2028.</p>
Remboursement des Parts Résiduelles	Les Parts Résiduelles seront remboursées en une seule fois, chacune pour son nominal total, après complet amortissement des Obligations et paiement de toutes sommes dues par le Fonds en priorité au remboursement des Parts Résiduelles, conformément à l'Ordre de

	Priorité des Paiements applicable.
Amortissement Modifié	<p>En Période d'Amortissement Modifié, il est prévu que les Obligations s'amortissent mensuellement à chaque Date d'Amortissement des Obligations à partir de la date de déclenchement d'un Cas d'Amortissement Modifié à concurrence de l'intégralité des sommes en principal, intérêts et autres accessoires restant dus par le Fonds aux Porteurs d'Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.</p> <p>En Période d'Amortissement Modifié, les Parts Résiduelles ne s'amortissent qu'après complet amortissement des Obligations et paiement de toutes les sommes dues par le Fonds en priorité au remboursement des Parts Résiduelles, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.</p> <p>L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Période d'Amortissement Modifié figure à la section « IX.6.3 <i>Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Modifié</i> » du présent Document d'information.</p>
Cas d'Amortissement Modifié	Les Cas d'Amortissement Modifié figurent à la section « IX.5 <i>Cas d'Amortissement Modifié</i> » du présent Document d'Information.
Cotation	<p>A la Date d'Emission, il n'est pas prévu que les Obligations fassent l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché règlementé marocain ou tout autre marché règlementé et n'ont pas vocation à faire l'objet d'une telle demande après la Date d'Emission.</p> <p>A la Date d'Emission, les Parts Résiduelles ne font l'objet d'aucune demande d'admission à la cotation sur le marché règlementé marocain ou tout autre marché règlementé et n'ont pas vocation à faire l'objet d'une telle demande après la Date d'Emission.</p>
Notation	Les Titres ne font l'objet d'aucune notation.
Recours limité	Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Ni les Titres, ni les Créances ne sont garanties par l'Etablissement Gestionnaire, l'Etablissement Dépositaire, l'Etablissement Initiateur, le Recouvreur ou tout autre intervenant à l'Opération. Les Porteurs de Titres sont en droit de recevoir les paiements provenant exclusivement du Fonds, dans les termes et conditions prévus dans le Règlement de Gestion.
Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Normal	A chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Normal, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire au paiement des sommes dues par le Fonds conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements figurant à la section « IX.6.2 <i>Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Normal</i> » du présent Document d'Information.
Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Modifié	A chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Modifié, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à cette date de paiement devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire représentant le Fonds au paiement des sommes dues par le Fonds conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements figurant à la section « IX.6.3 <i>Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Modifié</i> » du présent Document d'Information.

VI.5 Emission de Green Bonds / Titrisation Verte

VI.5.1. Présentation des Green Bonds :

Depuis leur émergence au début des années 2000, principalement à l'initiative de la Banque Mondiale, les Green Bonds se sont imposés comme des outils majeurs de la transition énergétique.

Les Green bonds sont des obligations « normales », assorties d'une restriction sur l'usage des fonds qui sont exclusivement destinés à financer et/ou à refinancer des projets à impact environnemental positif. Ce dernier peut revêtir différentes formes telles que la réduction des émissions de carbone, de l'amélioration de l'efficacité énergétique ou hydrique, de la gestion durable des déchets, ou encore du remplacement des énergies fossiles par des énergies renouvelables.

Les obligations vertes ne sont pas régies par un cadre réglementaire spécifique, mais elles s'appuient sur des standards de place reconnus sur le plan international. Les Green Bond Principles publiés par l'ICMA (édition 2021) et le Climate Bonds Standard V4.0 (2023) de la Climate Bonds Initiative (CBI) sont les principales références utilisées par les émetteurs et les investisseurs. Ces cadres sont renforcés par des mécanismes de revue indépendante, tels que les Second Party Opinions (SPO), assurant la crédibilité environnementale des obligations.

Au Maroc, l'AMMC a établi dès 2016 un cadre de référence avec la publication d'un premier guide sur les Green Bonds, puis l'a enrichi en 2018 en y intégrant les Social Bonds et les Sustainability Bonds. En 2021, ce cadre a été renforcé avec une version actualisée du guide sur les Green Bonds, apportant un encadrement plus structuré du processus d'émission, de la revue externe, et des obligations de transparence et de suivi tout au long de la vie des obligations vertes.

Plusieurs émissions emblématiques ont marqué le marché marocain, notamment :

- MASEN (2016) : 1,15 milliard MAD pour les projets solaires Noor.
- Banques marocaines : près de 2,5 milliards MAD d'obligations vertes émises depuis 2017.
- ONCF (2022–2025) : deux émissions vertes totalisant 3 milliards MAD, alignées sur les standards ICMA, CBI et la Taxonomie verte européenne, avec le soutien de la BERD.

Ces initiatives positionnent le Maroc comme un acteur régional de premier plan. À l'échelle africaine, il figure parmi les cinq pays concentrant plus de 90 % des émissions durables du continent, dans un contexte mondial où le marché des obligations durables a franchi le seuil du trillion USD en 2024.

VI.5.2. Référentiel adopté pour l'Opération :

Les Green Bonds émis par le Fonds sont en conformité avec les Green Bond Principles de l'ICMA (édition 2021, Annexe 1 mise à jour en 2022), le Green Bond Standard V4.0 (2023) et le Guide sur les Obligations Vertes, Sociales et de Durabilité publié par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) en 2021.

Le Framework a été élaboré selon les standards internationaux et nationaux décrits ci-dessus, et son alignement à ces standards a été confirmé dans une Second-Party Opinion émise par Morningstar Sustainalytics à l'issue d'une revue indépendante.

VI.5.3. Engagements et approches de l'Etablissement Initiateur en matière de développement durable :

GPC a lancé sa première unité de fabrication du carton ondulé en 1992 à Kénitra afin de répondre aux besoins de la clientèle Marocaine et de briser ainsi le monopôle détenu par une société de la place.

En 2005, GPC a construit, à Mohammedia, la plus grande unité de fabrication de carton ondulé en Afrique, répondant aux besoins de divers secteurs industriels (huiles, sucres, boissons, produits laitiers, céramiques, textiles, électroménagers, etc.) ainsi qu'aux exigences d'emballage du secteur industriel. Quelques années auparavant, en 2002, GPC a lancé une unité de production du carton ondulé à Agadir pour accompagner l'essor du secteur agricole et de la pêche.

Aussi, en 2008, GPC a fusionné avec la société SIFAP (Société Industrielle de Fabrication du Papier) spécialisée dans le recyclage des vieux papiers et cartons.

GPC place la qualité, l'innovation et le développement durable au cœur de sa stratégie. L'entreprise est certifiée :

- ISO 9001 (2015) : Management de la qualité.
- ISO 14001 (2009) : Gestion environnementale, pour limiter l'impact de ses activités.
- ISO 50001 (2015) : Optimisation de la performance énergétique et réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- FSC (2019) : Garantie d'une gestion responsable et durable des ressources forestières.

GPC affirme sa Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) en intégrant et en adoptant une politique de développement durable qui inclut un volet de protection de l'environnement et un volet d'efficacité énergétique.

Les engagements environnementaux de GPC consistent notamment à :

- Se conformer aux normes, réglementations et législations de protection de l'environnement ainsi qu'aux autres exigences en vigueur : traitement des effluents liquides, solides et gazeux,
- Éviter le gaspillage des ressources et de l'énergie consommée,
- Réduire l'impact des émissions d'effluents (liquides, solides et gazeux),
- Recycler des déchets de papier générés par les caisses enregistreuses et ceux collectés par les partenaires dans tout le royaume,
- Offrir à la clientèle des emballages de sources responsables, respectant les principes FSC prenant en compte les besoins sociaux, économiques, écologiques et culturels des générations présentes et futures.

Les engagements en matière d'efficacité énergétique de GPC comprennent :

- La conformité aux normes, réglementations et législations ainsi qu'aux autres exigences en matière d'efficacité énergétique.
- L'amélioration de la performance énergétique des équipements de production en optimisant la consommation d'électricité, de carburant, d'air comprimé et d'eau.

- L'augmentation du niveau de la qualification et de la sensibilisation du personnel pour assurer le contrôle des utilisations énergétiques significatives.

Les engagements sociaux de GPC comprennent :

- La mise en place d'une charte de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE).
- La mise en place d'un cadre de protection des employés contre le travail forcé, le travail des enfants, le harcèlement et la discrimination.
- La mise en place d'un cadre pour promouvoir la santé et la sécurité au travail, la liberté d'expression et d'association.
- La sauvegarde des droits et des intérêts des communautés locales et la création des opportunités d'emploi.
- L'engagement en faveur de l'efficacité énergétique et de la protection de l'environnement.

VI.5.4. Processus de labélisation verte

Dans le cadre de la structuration de cette Opération, GPC a établi un partenariat avec CDG Capital, dans le but de garantir la conformité de l'émission aux standards internationaux de finance durable. CDG Capital a joué un rôle central dans l'accompagnement de GPC tout au long du processus de labellisation verte, en mettant à disposition son expertise en matière de structuration de produits GSS (Green, Social and Sustainable) et en mobilisant un réseau de partenaires spécialisés.

Dans ce cadre, CDG Capital a supervisé la mobilisation de deux intervenants clés :

- FSD Africa, organisation spécialisée dans le développement de la finance durable, a été mandatée pour élaborer le Framework. Ce document stratégique définit les catégories de Projets Eligibles, les critères d'évaluation, les modalités de gestion des fonds ainsi que les engagements de transparence et de reporting.
- Morningstar Sustainalytics, acteur de référence en notation ESG, a été désigné en tant que vérificateur indépendant pour produire une Seconde Opinion (Second Party Opinion – SPO). Celle-ci a permis de valider l'alignement du Framework de GPC avec les Green Bond Principles (GBP) de l'ICMA, en attestant du caractère environnementalement crédible et impactant des projets sélectionnés.

VI.5.5. Principales stipulations du Framework :

Les principales stipulations du Framework du Fonds sont présentées ci-après, étant précisé que ledit Framework sera publié sur le site internet de l'Etablissement Initiateur et de l'Etablissement Gestionnaire.

a) Rationnel de l'opération

L'industrie du recyclage du papier et carton au Maroc connaît une forte dynamique, avec seulement 24 % de taux de recyclage. GPC recycle à elle seule 30 % du papier-carton collecté, contribuant à la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

L'opération vise à refinancer et/ou à financer l'unité de recyclage de Kénitra, permettant d'éviter plus de 765 000 kg de CO₂ par an grâce à la réduction des transports maritimes et au traitement local des déchets.

b) Utilisation du produit de l'émission des Green Bonds

Le produit de l'émission des Obligations A1 « Green Bonds », plafonné à MAD 60 millions, sera alloué pour refinancer l'unité de recyclage de Kenitra et/ou financer des projets situés dans cette même unité.

Ce projet constitue un axe central de la stratégie de décarbonation de GPC. Les investissements envisagés visent à réduire significativement les émissions de CO₂, notamment par :

- l'optimisation des infrastructures locales de recyclage, et
- la substitution partielle des importations européennes de bobines recyclées, au profit d'un traitement local.

Conformément au Framework, l'unité de recyclage de papier et carton de Kénitra est expressément rattaché à la catégorie « Prévention et contrôle de la pollution », telle que définie par les Green Bond Principles (ICMA). Ce positionnement reflète l'objectif principal du projet, à savoir la réduction des émissions associées à la gestion des déchets et à l'importation de matières recyclées, au profit d'un traitement local et circulaire.

GPC s'engage, grâce à ces investissements, à aligner l'intensité des émissions de l'unité de recyclage de Kénitra avec le scénario « inférieur à 2 °C » de la Transition Pathway Initiative (TPI) d'ici 2030, soit une intensité cible de 0,353 tonne de CO₂ par tonne de pâte, papier et carton produite.

c) Processus d'évaluation et de sélection des projets

GPC a mis en place un Comité ESG présidé par le directeur général et réunit des représentants des départements ressources humaines, développement des compétences et santé sécurité environnement. Le Comité ESG se réunit trimestriellement. Il est chargé d'identifier, de valider et de suivre les Projets Eligibles.

Lors de la sélection des Projets Eligibles, le Comité ESG veille à leur respect aux Critères d'Eligibilité Verts suivants :

- (a) Les Projets Eligibles doivent appartenir à au moins une des catégories suivantes, définies conformément aux Principes des Obligations Vertes (ICMA) :
 - Énergies renouvelables ;
 - Efficacité énergétique ;
 - Prévention et contrôle de la pollution ;
 - Gestion durable de l'eau et des eaux usées ;
 - Adaptation aux changements climatiques ;
 - Produits, technologies et procédés liés à l'économie circulaire ;
 - Bâtiments verts.
- (b) Les Projets Eligibles doivent générer un impact positif en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre, d'économie d'énergie, ou de diminution de l'empreinte écologique ;
- (c) Les Projets Eligibles doivent contribuer à la réalisation d'au moins un Objectif de Développement Durable des Nations Unies (ex : ODD 9 – Industrie, innovation et infrastructure) ;

- (d) Les Projets Eligibles doivent être évalués de façon granulaire (au niveau de l'usine de Kenitra) pour vérifier leur conformité avec les objectifs climatiques, en particulier le scénario « < 2°C » de la Transition Pathway Initiative (TPI) à horizon de 2030 ;
- (e) Les Projets Eligibles ne doivent pas relever des catégories exclues, notamment :
 - les énergies fossiles ;
 - la valorisation énergétique sans extraction préalable des matières recyclables ;
 - les projets de biomasse ou biocarburants non durables ;
 - les activités à risques ESG élevés (armes, jeux, tabac, alcool, etc.).
- (f) Les Projets Eligibles doivent respecter la réglementation nationale et la politique interne de développement durable de GPC, notamment les normes ISO 14001, 50001 et 45001.

Une fois approuvés par le Comité ESG, les Projets Eligibles sélectionnés sont enregistrés dans un Registre Dédié, utilisé par la Trésorerie pour suivre les Projets Eligibles.

Si, au cours de la vie du Fonds, un Projet Eligible cesse de répondre aux Critères d'Eligibilité Verts listés ci-dessus, le Comité ESG retirera ce projet du Registre Dédié et réaffectera le montant à d'autres projets et actifs conformes aux processus et critères établis dans le Framework.

d) Gestion des produits

La gestion du produit de l'émission des Green Bonds est assurée par le département Trésorerie de GPC. Un Registre Dédié est mis en place pour assurer la traçabilité de l'allocation des fonds aux Projets Eligibles.

L'affectation des montants levés est suivie de manière à garantir que le montant alloué corresponde aux produits issus des Green Bonds. Les montants non alloués sont temporairement investis dans des instruments liquides à court terme.

Les mouvements de fonds sont soumis à des règles strictes d'autorisation. Toute allocation est conditionnée par la validation préalable du projet par le Comité ESG de GPC, qui s'assure du respect des Critères d'Eligibilité Verts listés ci-dessus. Aucune allocation ne peut être effectuée à un projet ne figurant pas dans le registre des Projets Eligibles.

Le département Trésorerie de GPC effectue un rapprochement trimestriel entre le Registre Dédié et les mouvements de fonds effectivement réalisés. En cas de non-conformité ou d'inéligibilité postérieure d'un projet, GPC s'engage à retirer l'allocation concernée du registre et à réaffecter les fonds dans un délai de 30 jours à un autre Projet Eligible.

La gestion des fonds est vérifiée annuellement par l'Auditeur Financier. Ce dernier attestera dans son rapport annuel de la conformité de l'allocation des fonds aux Projets Eligibles sur la base du Registre Dédié et des pièces justificatives d'affectation.

e) Reporting

GPC s'engage à publier un rapport annuel pour informer les investisseurs sur l'allocation des produits et les impacts des Green Bonds. Ce rapport comprendra :

- Le montant total des fonds alloués aux Projets Eligibles
- Le montant non alloués

Le rapport inclura également des informations sur les impacts environnementaux et sociaux, tels que les économies d'énergie et les émissions évitées pour l'usine de Kénitra. GPC réalisera un diagnostic des émissions de CO₂ pour établir une ligne de base et suivre les progrès réalisés dans la réduction des émissions de CO₂.

Le Comité ESG assurera le suivi des progrès réalisés, garantissant ainsi l'alignement des performances par rapport à la trajectoire "Below 2 Degrees". Les rapports seront mis à la disposition des Porteurs d'Obligations A1 sur le site web de GPC et de Maghreb Titrisation.

f) Revue externe

GPC a fait appel à Morningstar Sustainalytics pour vérifier la conformité du Framework et des Green Bonds avec les Green Bonds Principles de juin 2022.

Une vérification post-émission sera effectuée dans un délai de 18 mois suivant l'émission des Obligations A1.

Le rapport post-émission sera disponible sur le site de GPC et sur celui de Maghreb Titrisation.

VI.5.6. Avis du Vérificateur Externe – Synthèse des diligences et recommandations

L'évaluation de la conformité environnementale de l'Opération a été confiée à Morningstar Sustainalytics, en sa qualité de vérificateur indépendant. À ce titre, Morningstar Sustainalytics a émis une Seconde Opinion (Second-Party Opinion - SPO), unique livrable officiel fourni dans le cadre de cette Opération.

La SPO atteste de l'alignement du Framework de GPC avec les Green Bond Principles (2021) émis par l'ICMA. Elle confirme la crédibilité environnementale des Projets Eligibles, la robustesse du processus de sélection, la traçabilité de la gestion des fonds, ainsi que les engagements de reporting environnemental.

En complément, le vérificateur recommande :

- la mise en place de cibles intermédiaires de réduction d'émissions alignées avec une trajectoire <2°C s'étalant sur une période allant jusqu'à 2030 ;
- un suivi renforcé de la performance environnementale au niveau de l'unité de recyclage de Kenitra.

Enfin, la SPO précise que Morningstar Sustainalytics agit en toute indépendance, conformément à sa politique de gestion des conflits d'intérêts.

VII. Intervenants à l'Opération

VII.1 Le Fonds « FT NOVUS GREEN PACK »

VII.1.1 Caractéristiques générales

a. Statut particulier

Le fonds de Placements collectifs en titrisation « **FT NOVUS GREEN PACK** » bénéficie d'un statut particulier en vertu du droit marocain. Le « **FT NOVUS GREEN PACK** » est un fonds de titrisation au sens de l'article 4 de la Loi. Il est ainsi une copropriété qui n'a pas la personnalité morale. Il n'est donc pas soumis au régime des sociétés, civiles ou commerciales, ni au régime des sociétés en participation. Conformément à l'article 3 de la Loi, le Fonds a pour objet exclusif la réalisation d'opérations de titrisation de créances commerciales, telles que prévues dans l'article premier de la Loi.

b. Dénomination du Fonds

Le nom juridique du Fonds de titrisation est " **FT NOVUS GREEN PACK**". Le Fonds n'a pas de nom commercial.

c. Constitution- Durée du Fonds

Le Fonds sera constitué à l'initiative de l'Etablissement Gestionnaire à la date de signature de son Règlement de Gestion, soit le 31/07/2025, aux fins d'acquies des Créances respectant les Critères d'Eligibilité des Créances auprès de l'Etablissement Initiateur et d'émettre des titres de créances et de Parts en représentation desdites Créances.

Le Fonds est constitué conformément aux termes de l'article 35 de la Loi pour une durée allant de la Date d'Emission jusqu'à la Date de Liquidation.

d. Législation et réglementation auxquelles le fonds est soumis

Le Fonds est régi par le droit marocain et notamment par les dispositions légales et réglementaires suivantes :

- la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée par la loi n° 119-12 promulguée par le dahir n° 1-13-47 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013), la loi n° 05-14 promulguée par le dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) et la loi n°69-17 promulguée par le dahir n° 1-18-24 du 25 rajab 1439 (12 avril 2018) ;
- 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 promulguée par le dahir n° 1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), telle que modifiée et complétée ;
- la loi n° 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux promulguée par le dahir 1-13-21 du premier jourmada (13 mars 2013), telle que modifiée et complétée ;
- la loi n° 3 5-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, promulguée par le dahir n° 1-96-246 du 29 chaabane 1417 (09 janvier 1997), telle que modifiée et complétée par la loi n° 43-02;
- la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension, promulguée par le dahir n°1-04-04 du 1er rabii i 1425 (21 avril 2004), telle que modifiée et complétée ;

- le décret n° 2-08-530 pris pour l'application de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, tel que modifié et complété par le décret n°2-13-375 du 26 safar 1435 (30 décembre 2013), le décret n° 2-17-180 du 25 chaoual 1438 (20 juillet 2017) et le décret n° 2-20-715 du 12 chaabane 1442 (26 mars 2021) ;
- le décret n° 2-17-227 du 28 hija 1438 (19 septembre 2017) pris en application de 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 ;
- le décret n° 2-04-547 du 16 kaada 1425 (29 décembre 2004) pris pour l'application de la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension ;
- 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 ;
- le règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 932-98 du 18 hija 1418 (16 avril 1998) complété et modifié par l'arrêté 1961-01 du 3 janvier 2002 et l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005 ;
- Arrêtés Titrisation ;
- Circulaires AMMC.

Conformément aux dispositions des articles 3-1 et 4 de la Loi sur la Titrisation, ne sont pas applicables au Fonds :

- les dispositions de la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- les dispositions de la loi n°17-99 portant Code des assurances, telle que modifiée et complétée ;
- les dispositions du livre V de la loi n°15-95 formant Code de commerce ;
- les dispositions des articles 190, 192, 195 et 960 à 981 du dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant Code des obligations et contrats, tel que modifié et complété ; et les dispositions des articles 212, 219, 236 à 239, 241 et 293 à 315 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

e. Pays d'établissement

Le Fonds est établi au Maroc.

f. Absence de capital social

Le Fonds, en sa qualité de fonds de placements collectifs en titrisation, n'a ni capital social autorisé, ni capital émis.

g. Règlement de Gestion

L'Établissement Gestionnaire a établi, à la date de constitution du Fonds, le Règlement de Gestion, que l'Établissement Dépositaire a accepté. Les stipulations du Règlement de Gestion prévoient notamment (i) les règles générales de fonctionnement et de liquidation du Fonds, (ii) les rôles, obligations, prérogatives et responsabilités respectives de l'Établissement Gestionnaire et de l'Établissement Dépositaire, (iii) les règles d'acquisition des créances et d'émission des Titres et (iv) les facteurs de risque et les mécanismes de couvertures. Le Règlement de Gestion est régi par les articles 32 à 36 de la Loi.

VII.2.1 Dissolution et liquidation du Fonds

a. Dissolution

Sauf cas de dissolution anticipée, le Fonds sera dissout à la date à laquelle la dernière Créance Cédée figurant à son actif est éteinte, abandonnée ou cédée. Cette Date interviendra au plus tard à la Date d'Echéance Finale.

b. Dissolution anticipée

Le Fonds pourra être dissout par anticipation en cas de cession anticipée des Créances dans les conditions fixées par l'article 18 de la Loi, à savoir :

- Lorsque les titres émis par le FPCT ne sont plus détenus que par un seul porteur et à sa demande ou lorsqu'ils ne sont plus détenus que par l'établissement initiateur et à sa demande ;
- Lorsque la valeur ou le capital restant dû des actifs est inférieur à 10% de la valeur ou du capital restant dû de ces actifs tels que souscrits lors de la constitution du FPCT.

Cette cession ne pourra intervenir qu'en une seule fois et pour la totalité des Créances Cédées (y compris les Créances non échues et non déchuées de leur terme) figurant encore à l'actif du Fonds, sauf pour les cas des créances en défaut qui sont rachetées par l'Etablissement Initiateur.

Dans ce cas, l'Etablissement Gestionnaire fixera le prix de cession des Créances à racheter à un montant permettant de payer les sommes dues par le FPCT. Le produit de la cession des Créances, rachetées par l'Etablissement Initiateur, dans les conditions susvisées est porté au crédit du Compte Général.

L'Etablissement Gestionnaire procède à l'allocation des Flux Disponibles, sur le Compte Général, selon l'Ordre de Priorité des Paiement applicable.

Le Fonds pourra également être dissout par anticipation consécutivement à la survenance d'un Cas d'Amortissement Modifié autres que ceux précisés ci-dessus. Il est, à ce titre procédé à l'Amortissement Modifié des Titres dans les conditions et modalités reprises à la section IX.5 « Conséquence du déclenchement d'un Cas d'Amortissement Modifié » du présent Document d'Information.

Si toutes les conditions d'une dissolution anticipée sont réunies, l'Etablissement Gestionnaire en informe tous les Porteurs de Titres à travers le Dépositaire ainsi que Maroclear.

c. Liquidation

L'Etablissement Gestionnaire procède à la liquidation du Fonds dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Dissolution ou la Date de Dissolution Anticipée. La Date de Liquidation du Fonds coïncide avec la dernière date d'arrêté des comptes du Fonds.

La liquidation est publiée sans délai par l'Etablissement Gestionnaire dans un journal d'annonces légales figurant sur la liste fixée par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2565-10 du 6 septembre 2010.

L'Etablissement Gestionnaire détient les pouvoirs les plus larges pour liquider les actifs du fonds et acquitter ses obligations, conformément à l'ordre de priorité des paiements en vigueur.

L'Etablissement Gestionnaire, l'Etablissement Dépositaire et le Commissaire aux Comptes continueront d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

Cependant, conformément à l'article 71 de la Loi, dans le cas où la fonction de liquidateur n'est pas assumée par l'Etablissement Gestionnaire, le liquidateur est désigné par le Président du tribunal compétent à la demande de tout Porteur de Titres.

d. Boni de liquidation

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera attribué aux Porteurs de Parts Résiduelles dans le respect des stipulations du Règlement de Gestion.

VII.1 L'Etablissement Initiateur

Gharb Paper and Carton (GPC) est une entreprise marocaine spécialisée dans la fabrication d'emballages en carton ondulé. Fondée en 1992 à Kénitra, dans le cadre de la politique de diversification du Groupe Ynna Holding, GPC dispose aujourd'hui de plusieurs unités de production réparties entre les régions du Gharb, de Souss Massa Draa et du Grand Casablanca.

Acteur de référence dans son secteur, GPC répond aux besoins d'emballage de nombreux domaines industriels et agricoles, en proposant des solutions adaptées aux exigences de qualité et de performance.

Engagée dans une démarche de développement durable, GPC intègre des pratiques responsables visant à optimiser l'utilisation des ressources, réduire son empreinte environnementale et promouvoir l'économie circulaire. Cette dynamique s'est traduite par la mise en place d'une unité de recyclage à Kénitra, renforçant ainsi l'approvisionnement local en matières premières recyclées et contribuant activement à la préservation des ressources naturelles.

VII.1.1 Renseignements à caractère général :

Dénomination sociale	Gharb Papier et Carton (GPC)
Siège social	239, BD MOHAMMED V CASABLANCA MAROC
Téléphone	(212) 5 23 32 77 50
Télécopie	(212) 5 23 32 60 51
Site Internet	www.gpccarton.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1993
Durée de vie	99 ans
Registre de Commerce	RC N° 102341 – Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre

Activité & Sites de production	Fabrication de papier et de tous types d'emballages en papier et en carton ondulé. GPC dispose de 7 unités de production : <ul style="list-style-type: none"> ➤ Papeterie à Kenitra, ➤ Caisserie à AFZ Kenitra ➤ Caisserie à Agadir ➤ Caisserie à Mohammedia ➤ Dépôts de montage à Berkane ➤ Dépôt de montage à Agadir ➤ Unité de transformation Meknès
Capital social	198 946 900 Dhs, composé de 1 989 469 actions de 100 Dhs de valeur nominale chacune.
Documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de la société.
Textes législatifs applicables à l'émetteur	De par sa forme juridique, GPC est régie par la loi n°17-95 promulguée par le dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par les lois 96-21, 19-20, 44- 12, 20-19, 78-12, 20-05, 23-01 et 81-99.

VII.1.2 Organes d'administration et de contrôle

a. Conseil d'Administration

A fin décembre 2024, GPC est administré par un Conseil d'Administration composé de :

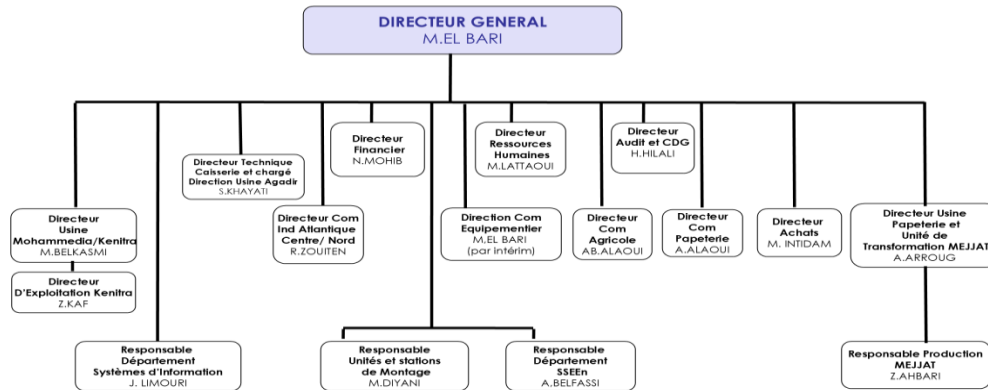
Nom	Fonction
Mama TAJMOUATI	Président Directeur Général
FAOUZI CHAABI	Administrateur
Mounir EL BARI	Administrateur – Directeur Général
FAIROUZ CHAABI	Administrateur
ZAKARIA CHAABI	Administrateur
HOLDING YNNA	Administrateur

b. Auditeur Externe

A fin décembre 2024, les auditeurs externes de l'Établissement Initiateur sont FIDAROC et PWC MAROC.

c. Organisation

A fin décembre 2024, la structure organisationnelle de l'Etablissement Initiateur se présente comme suit :

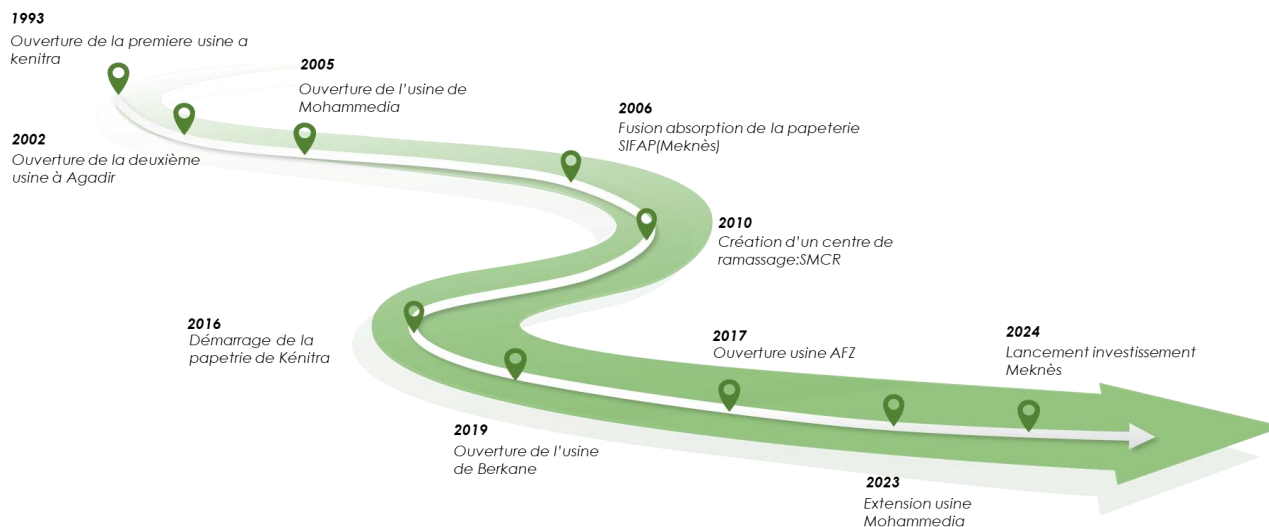


Manuel QSEn V16 du 23-12-2024

d. Historique & dates clés

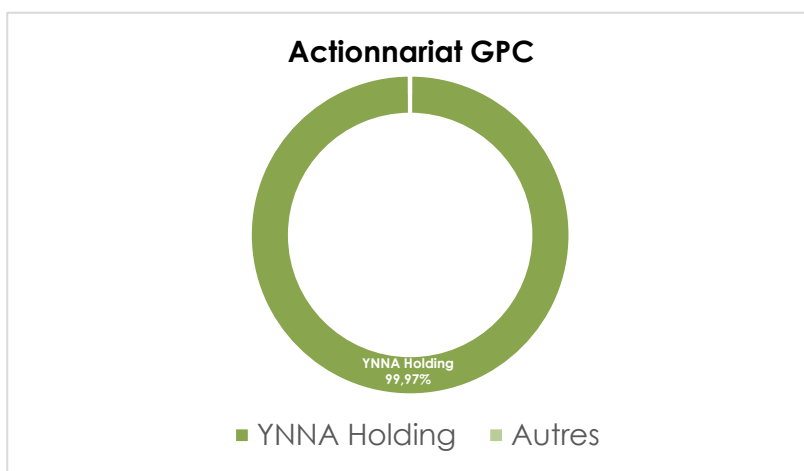
Depuis la création de sa première unité à Kénitra en 1993, GPC a connu un développement industriel soutenu, marqué par l'ouverture de nouveaux sites de production (Agadir, Mohammedia, Kenitra, Berkane, AFZ et Mejjat), le renforcement de sa capacité de collecte, ainsi que l'intégration progressive de nouvelles compétences métiers (fusion avec SFIAP Meknès, création de SMCR – filiale d'Ynna Holding). Cette dynamique s'est traduite par une couverture territoriale élargie et une chaîne de valeur intégrée, soutenant la stratégie de proximité avec les bassins de consommation et de production.

Le lancement du projet d'investissement à Meknès en 2024 témoigne de la volonté continue de GPC d'innover et d'accompagner les ambitions industrielles et environnementales



e. Actionnariat et appartenance au Groupe YNNA

A fin décembre 2024, GPC est détenue quasi-intégralement par Ynna Holding, acteur majeur de l'industrie marocaine. L'actionnariat stable de GPC constitue un levier essentiel dans la mise en œuvre de ses projets à fort impact économique, social et environnemental. Cet actionnariat se présente comme suit :



La société GPC appartient au Groupe YNNA dont les filiales se présentent comme suit :



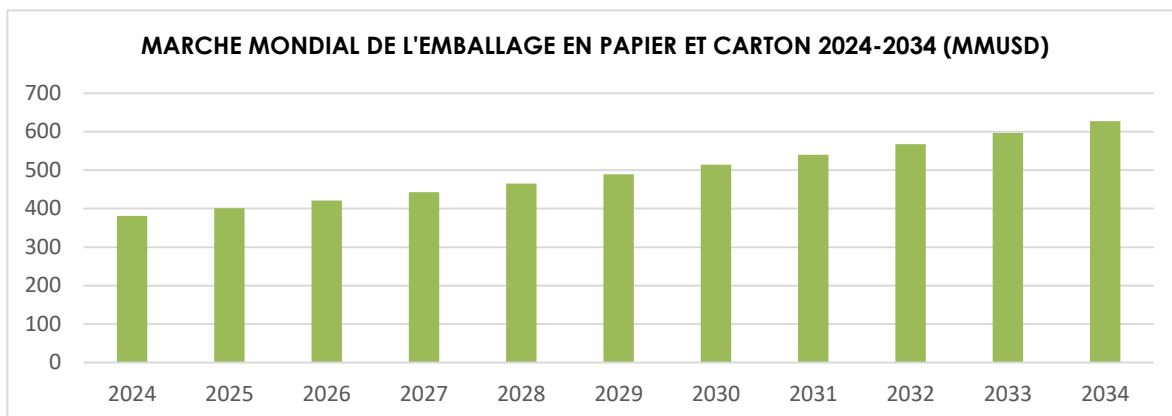
YNNA HOLDING, opère dans les principaux secteurs à travers des investissements dans des activités prioritaires, en phase avec l'évolution du marché marocain ou à tendances émergentes : BTP, Promotion immobilière, Industrie des matériaux de constructions, Tourisme et Distribution moderne, etc.

VII.1.3 Secteur de l'emballage papier et carton

Globalement, le marché de l'emballage est divisé en 5 types d'activités, en fonction de la matière de fabrication de l'emballage. Chaque secteur est distinct et peu d'entreprises produisent des emballages de différents types.

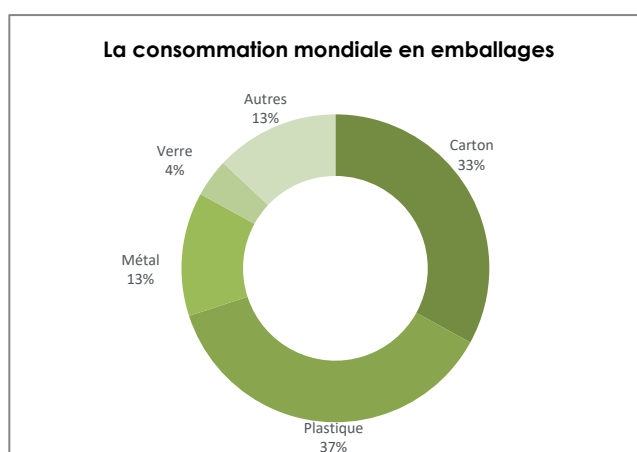
a) Marché Mondial

Le marché mondial des emballages de papier et de carton a été évalué à 381,4 milliards de dollars en 2024 et devrait connaître une croissance de 5,1 % pour atteindre 620,6 milliards de dollars en 2034. La croissance du marché est attribuable à des facteurs tels que l'augmentation de la demande de l'industrie alimentaire et des boissons et l'essor du secteur du commerce électronique est un moteur de croissance important sur le marché des emballages en papier et carton.



source : www.gminsights.com

En 2022, le carton représentait plus de 33% de la consommation mondiale en emballages loin devant les autres matériaux comme le métal, verre, etc.



(Source *Smithers Information*)

Cette répartition est amenée à changer considérablement au profit du carton suite au développement de e-commerce et surtout pour les avantages écologique et technique qu'offre ce matériau répondant ainsi aux nouvelles exigences réglementaires internationales. Il est biosourcé, renouvelable et recyclable. Il offre des solutions d'emballage sophistiquées, adaptables à l'infini. Il est facilement imprimable, ce qui lui procure un avantage marketing pour mettre en valeur les marques et les produits.

Le marché de l'emballage en carton ondulé est très capitalistique, dominé principalement par les leaders mondiaux du packaging, ce qui laisse peu de place aux nouveaux entrants. Les acteurs du marché de l'emballage carton sont confrontés à une nécessité d'investir en continu dans les nouvelles technologies qui offrent plus de couleurs et plus de finitions.

b) Marché national :

La consommation annuelle du carton ondulé au Maroc est de l'ordre de **525 000 T dont 50 000 T** importés. Le taux de croissance annuel moyen du marché de l'emballage en carton ondulé (TCAM) est d'environ **10%** sur les dix dernières années. Il suivra, au moins, la même tendance pour les dix prochaines années, puisque d'une part, la consommation du papier et carton reste faible au Maroc, il n'est que de **26 Kg/Habitant** contre une moyenne mondiale de **57 Kg/Habitant** et plus de **200 Kg/ Habitant** aux USA mais surtout, parce la crise pandémique liée au covid-19 a été un grand accélérateur de tendances pour le e-commerce (grand consommateur du carton) et du développement de l'économie verte.

La dynamique de valorisation de produits agricoles génère également une demande additionnelle qui va crescendo. Les professionnels du carton et de l'emballage œuvrent inlassablement pour faire du Maroc un véritable Hub pour le développement de l'export.

D'autres facteurs concourent également à tirer l'industrie marocaine de l'emballage aussi bien qualitativement qu'en termes de quantités produites et consommées. Ainsi, et sous la pression des pays importateurs et des exigences normatives, les exportateurs marocains appliquent et parfois anticipent les normes européennes et internationales.

Par ailleurs, il conviendrait de préciser que l'essor de l'industrie du papier reste lié à l'innovation et dépend fortement d'un investissement capitalistique. Ses principaux handicaps tiennent à sa forte consommation d'eau et d'énergie dont le Maroc est soit, déficitaire soit importateur net, sans oublier la pauvreté et l'exigüité de l'espace forestier qui représente au moins 13% de la surface totale.

Au Maroc, on distingue trois secteurs principaux :

- le plus important est celui de l'emballage en carton ondulé (très concentré),
- le secteur de la sacherie, et
- enfin les emballages en carton plat et complexes.

1. L'approvisionnement en matières premières

Dans l'industrie de l'emballage en papier, trois types de matières peuvent être utilisés :

- les vieux papiers à recycler ;
- la pâte à papier ;
- le papier prêt à l'utilisation : invendus, les chutes, les déchets industriels ... (déchets captifs)

Les fabricants de sacs en papier utilisent également du papier kraft, généralement importé des pays scandinaves (principalement la Suède).

2. La production

Dans la branche Carton, on peut distinguer deux types d'activités :

- La fabrication d'emballage en carton ondulé ;
- La production de carton duplex, appelé également carton plat.

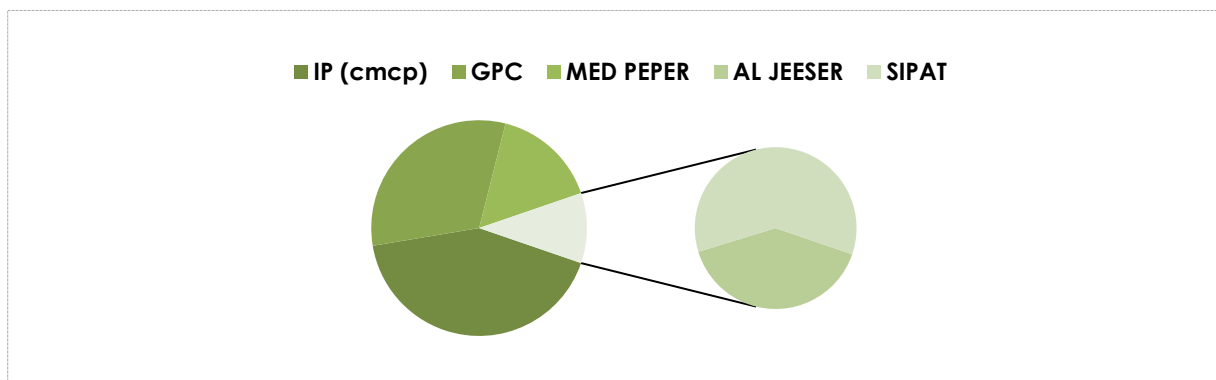
Dans la branche Papier emballage (hors papier impression écriture), on distingue 3 sortes de produits :

- les papiers d'emballages ordinaires à base de vieux papiers ;
- les sacs à grande et moyenne contenance et papiers d'emballages supérieurs en papier kraft ;
- et enfin les papiers d'emballages supérieurs, raffinés et calandrés.

Il faut y ajouter les emballages en carton duplex et papier (pouvant être mélangés avec du papier aluminium et du plastique) pour les produits de grande consommation, avec généralement une qualité d'impression supérieure.

La production nationale en 2024 est de 190 000T /an, représentant ainsi 19 % de la consommation nationale en papier, cette consommation reste très faible par rapport à la moyenne mondiale. La PDM de GPC sur le secteur du papier est autour de 30 %.

Les principaux acteurs avec à leur tête IP (CMCP) qui assure 50% de la production nationale, suivi par GPC qui assure 30%. Les autres producteurs de papier assurent les 20% de la production nationale, MED PEPPER, tient la 3^{ème} position et produit principalement le papier pour impression et écriture, SIPAT et AL JEESR, produisent le papier tissu.



A noter que toutes ces usines sont implantées dans des zones où la ressource en eau ne fait pas défaut : Tanger, Kenitra, Meknès et Berrechid.

3. La demande

► Les principaux clients de l'industrie du carton ondulé sont :

- le secteur industriel : les industries agroalimentaires, les équipementiers automobiles, les détergents, les huileries, Textile – Confection,etc,
- le secteur agricole (dont une grande partie des produits est destinée à l'exportation).

Le secteur de l'emballage en carton connaît une croissance régulière, notamment grâce à ses gains de part de marché au détriment de l'emballage en bois et surtout les grandes surfaces préfèrent ce type d'emballages, plus facile à stocker et à recycler. De nombreux produits agricoles tels que les agrumes, autrefois emballées dans du bois, sont aujourd'hui exportés dans des caisses en carton.

► Les principaux clients de l'industrie Papier sont :

- les cimentiers ;
- le secteur agricole (pommes de terre, farine,...) ;
- le secteur de la chimie (phosphate) ; et les distributeurs traditionnels (pour l'emballage de toutes sortes de produits).

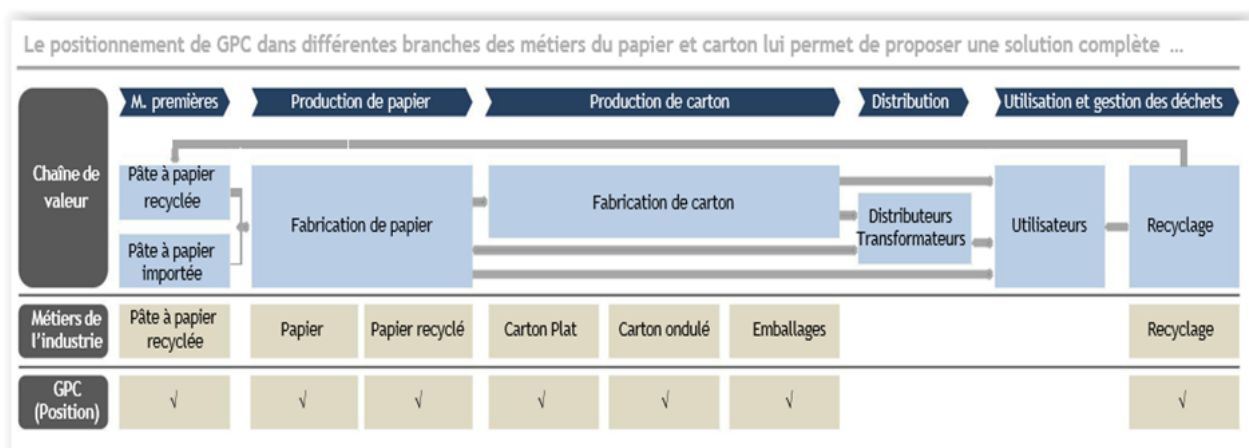
VII.1.4 Activité de l'Établissement Initiateur

GPC est spécialisée dans la fabrication de tous types d'emballages en papier et en carton ondulé. La société dispose à fin 2024 de 3 unités de production de carton (Kenitra, Agadir, Mohammedia), d'une papeterie (Kenitra), une unité de transformation de papier (Meknès) et de plusieurs unités de montage de plateau agricole et/ou de production de cornières et mandrins (Berkane, Agadir, Meknès, Mohammedia...)




a- Chaîne de valeur


Bien que le taux de collecte du papier et carton au Maroc ne dépasse pas **28%**, GPC recycle plus de **30%** des déchets collectés et aspire de hisser ce chiffre à 50% d'ici 2025.

GPC recycle **aussi 100%** des déchets de production de ses usines.



L'activité de GPC est organisée autour de 4 activités disposant de produits diversifiés :

Métiers (en % du CA 2024)	Description
Industrie Carton (74%) 	Cette activité réfère aux produits cartonnés destinés au secteur de l'industrie. Le CA de cette activité se décompose principalement des caisses américaines, caisses découpées et plaques de carton ondulé. Type de clients visés par cette activité : Industriels
Fruits & Légumes Carton (20%) 	L'activité Fruits & Légumes réfère aux produits cartonnés destinés au secteur agricole Type de clients visés : Agriculteurs Le CA de cette activité se décompose principalement entre les caisses américaines, les plateaux agricoles et les plaques de carton ondulé
Export Carton (3%) 	Le CA cette activité regroupe des produits d'emballages en carton ondulé destinés à être exportés Type de clients visé par cette activité : Industriels, secteur agro-alimentaire étrangers La totalité de ces exportations sont à destination de l'Afrique.

<p>Papier (3%)</p> 	<p>L'activité papier réfère aux produits papiers destinés à :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) La fabrication de carton au sein des caisseries de GPC, (ii) Etre vendu soit en direct soit à travers des revendeurs, distributeurs et transformateurs pour différentes utilisations, (iii) Transformé en mandrin, cornières <p>La production de papier concerne une large gamme de produits incluant le test liner, la cannelure, les dossiers colorés, le papier bleu, le simili kraft, le papier manilla, le journal d'emballage et le papier glacé</p> <p>Type de clients visés par cette activité : Distributeurs, transformateurs, équipementiers</p>
---	---

b- La gamme des produits commercialisés

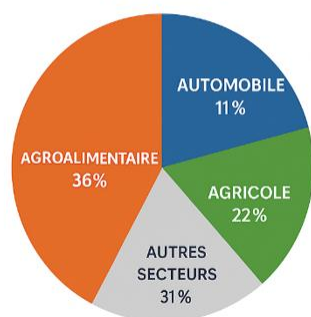
GPC propose des solutions d'emballage sur mesure et personnalisables à destination du secteur industriel et agricole (principalement primeurs, fruits et agrumes). Grâce à son outil de production à la pointe de la technologie, GPC fabrique plus d'un million d'emballages par jour et en transforme plus de 700 000 quotidiennement.

c- Activités

GPC dispose d'un large portefeuille de clients. Elle commercialise ses produits principalement auprès de clients « entreprises » des secteurs industriel (agroalimentaires, automobile, céramique, pharmaceutique, etc.) et agricole.

Au 31 décembre 2024 GPC a présenté un chiffre d'affaires très fragmenté, reflétant ainsi une faible exposition de la Société au risque "client".

RÉPARTITION DU CA AU 31/12/2024 PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



Les clients de GPC se déclinent par zone production (en CA vendus) comme suit :

Site	2023	2024	Variation
Agadir	467 003 393,43	504 431 701,33	8,01%
Mohammedia + Export	865 417 747,93	822 697 808,50	-4,94%

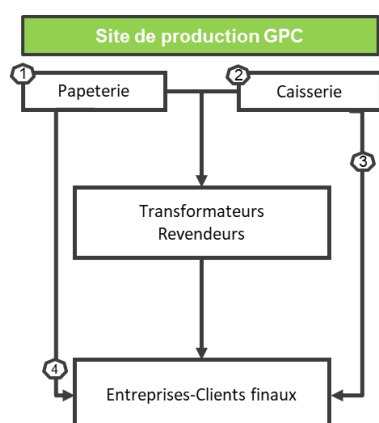
Sites	Activités	Capacité de production	Type d'équipements
Meknès Mejjat	Transformation du papier	4800 Tonnes de papier/an	3 Onduleuses
	Montage des plateaux agricoles	2 Millions de plateaux/an	28 Lignes de transformation
Mohammedia	Production de carton ondulé	90 000 tonnes de carton/an	2 Coupeuses à papier
Kenitra Papeterie	Production de papier recyclé	88 000 Tonnes de papiers / an	3 Mandrineuses
Kenitra AFZ Caisserie	Production de carton ondulé	60 000 Tonnes de carton/an	2 Corniereuses
	Montage des plateaux agricoles	6 Millions de plateaux/an	100 Machines de montage
Agadir -Caisserie	Production de carton ondulé	89 000 Tonnes de carton/an	4 Systèmes de palettisation automatique
Agadir - Dépôt de montage	Montage des plateaux agricoles	60 Millions de plateaux	2 Machines à papier
Berkane	Montage des plateaux agricoles	6 Millions de Plateaux/an	8 Agrafeuses
			8 Chaudières
AFZ Kenitra	508 761 397,24	503 247 514,56	-1,08%
Papeterie	56 481 456,55	50 862 206,96	-9,95%
Autres produits	120 000,28		

d- Les moyens techniques

En 2024 GPC dispose de 7 unités de production opérationnelles réparties sur l'ensemble du territoire sur les principaux axes marocains et au cœur des principaux pôles industriel, commercial et agricole du Royaume.

GPC a lancé une unité de production à Meknès qui sera opérationnelle en 2026.

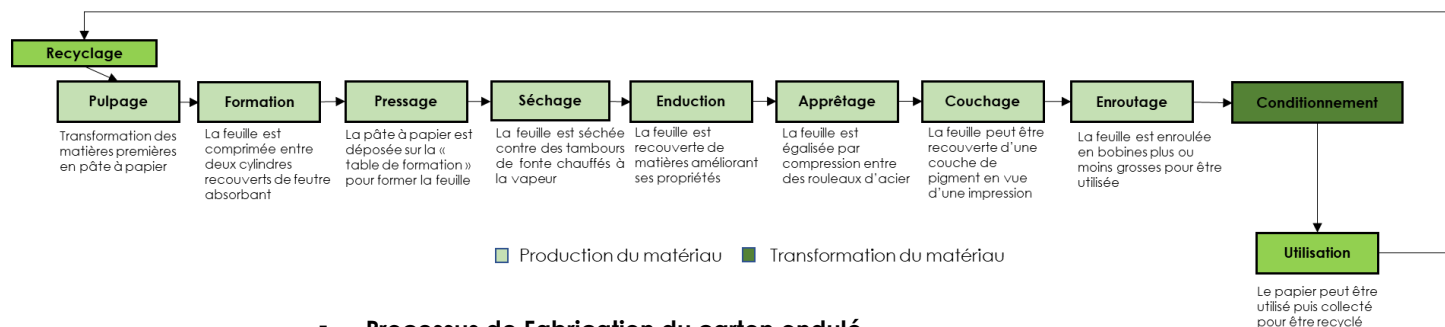
e- Le processus de fabrication et de distribution



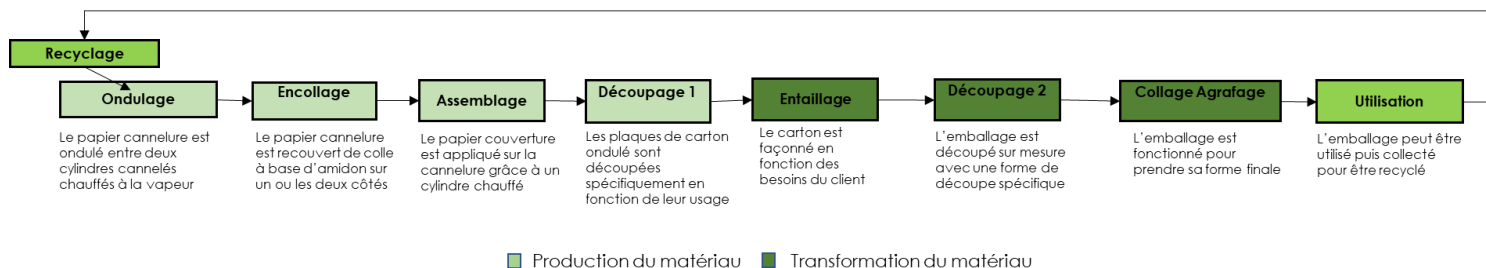
GPC distribue 95% des ventes de carton directement à ses clients finaux et approvisionne quelques transformateurs du marché, principalement en plaques de carton et en papier (à hauteur de 5% des ventes).

Elle distribue ses produits à travers une batterie de transporteurs agréés par la société et dispose également de 8 semi-remorques de 25 tonnes afin de gérer les urgences et les spécificités du secteur.

▪ Processus de Fabrication du papier



▪ Processus de Fabrication du carton ondulé



VII-1-5 Développement durable

En tant qu'opérateur majeur sur le marché marocain, GPC met la préservation de l'environnement au cœur de ses préoccupations, elle porte la responsabilité de limiter l'impact de toutes ses activités sur la planète et de protéger les ressources naturelles.

Sous la Présidence effective de son altesse la princesse Lalla Hasnaa, GPC est signataire du Pacte Qualit'air en 2016. Il s'agit d'une signature tripartite entre GPC, la Fondation Mohamed VI pour la protection de l'environnement, et la CGEM.

GPC, labellisée RSE par la CGEM depuis 2013, adopte une politique proactive en matière de développement durable et se fixe des objectifs mesurables à :

- A- Réduire les émissions de carbone ;
- B- Maitriser la qualité de ses rejets ;
- C- Améliorer l'efficacité de la consommation énergétique et hydrique ;
- D- Gérer et valoriser les déchets.

a. Efficacité énergétique et empreinte carbone

• Usine de papeterie

En 2014, GPC a lancé, dans le cadre de la synergie et la réduction du coût de transport (points carbone), un investissement de 350 Millions de dirhams dans une unité de recyclage de papier / carton à Kénitra. Cet investissement permet de rapprocher la matière première des caisseries de Kénitra – AFZ, Mohammedia et Agadir mais aussi d'assurer une intégration verticale à ses usines de carton ondulé qui importaient avant presque la totalité de ses bobines recyclées de l'Europe.

En 2024, l'unité de recyclage de Kénitra a valorisé quelques 70 000 tonnes de déchets pour y produire environ 60 000 tonnes de papier pour carton ondulé et papier d'emballage.

En 2023 et 2024 GPC a lancé d'autres investissements de 110 MMAD pour augmenter la capacité de la papeterie et produire plus de 70 000 tonnes de papier.

Cette production remplace une partie des bobines recyclés importées de l'Europe, permettant ainsi de réduire plus de **765 576 kg CO2eq évité par Fret maritime**.

	Facteur d'émission (KgCO ₂ e/Tonne. Km) *	Bobine (Tonne)	Trajet (Barcelone-Port Casablanca)	KgCO ₂ eq évité
2015 à 2024	0,0084	60.000	1.302	656.208
2024	0,0084	70.000	1.302	765.576

*Source : Fondation Mohammed VI pour la protection de l'environnement

En plus du gain en points carbone grâce au développement de la production locale vs importation, le recyclage lui-même permet un bon saving de l'énergie et donc moins de points carbonés !

En effet, toutes les études sur le sujet ont démontré que la production de papier à partir du recyclé consomme 2 à 5 fois moins d'énergie et d'eau que la fabrication du papier à partir de de la pâte vierge issue du bois des forêts.

Selon l'ADEME (Agence De l'Environnement et de la Maitrise de l'Energie) le recyclage de papier permet d'éviter l'équivalent des émissions annuelles de plus de 200 000 voitures.

D'autres investissements d'une valeur de 20 MMAD ont été réalisés pour réduire l'empreinte carbone :

Actions	Type d'énergie	Date
Mise en place d'un système de vide par turbo blower pour remplacer les pompes à vide.	Electrique	2020
Amélioration du circuit d'air comprimé : boucles par atelier, nouveau réseau maintenance utilisés et rénovation de la salle des compresseurs (filtration et ventilation), Compresseur à vitesse variable	Air comprimé	2020
Calorifugeage de toutes les surfaces chaudes fioul, vapeur, condensats, eau chaude, échangeurs thermiques	Thermique	2019
Installation d'un sécheur capable de traiter le débit de 2 compresseurs et réduire la pression de 2 bars avec une réduction de 8 de la consommation	Electrique	2019
Installation des compteurs et sous compteurs par usage énergétique et suivi permanent via la mise en place d'une application de gestion énergétique	Electrique	2019
Utilisation du gaz naturel (distribué par SDX) au lieu du fuel pour le fonctionnement des chaudières de la Papeterie	Thermique	2019

Installations de traitement d'eau d'appoint des chaudières par 'Osmose inverse'	Thermique	
Installation d'une chaudière nouvelle generation avec meilleur rendement	Thermique	2023

- **Usines de carton**

GPC a investi plus de 650 MMAD sur les cinq dernières années en machines de carton pour augmenter sa capacité de production, mais surtout, pour s'équiper de machine nouvelle génération avec un taux de consommation d'énergie à la tonne produite amélioré (grande vitesse, changement en temps-mort, très peu de rebut...).

Le choix d'une telle technologie a permis à GPC de bénéficier, sur une machine achetée en 2022, d'un financement de 100% et d'une subvention de 4 Millions de dirhams via des dons de UE du Fond Vert pour le Climat et de la BERD à travers GEF (Green Economy Financing Facility).

D'autres investissements et actions ont été lancés pour réduire l'empreinte carbone :

Actions	Type d'énergie	Date
Installation des compteurs divisionnaires par usage énergétique et suivi permanent via la mise en place d'une application de gestion énergétique	Électricité	2018
Réduction de la consommation électrique de l'éclairage au niveau des usines en changeant les lampes halogènes par des lampes LED	Électricité	2019
Amélioration du cos(phi) par l'installation d'une armoire de compensation selon l'analyse de réseau faite sur les transformateurs	Électricité	2019
Réduction de la consommation électrique au niveau compresseur de 5% en installant un système de gestion et d'économie des compresseurs SCADA	Électricité	2019
Installation d'automate avec le système de régulation automatique de combustion au niveau des chaudières	Énergie thermique	2020
Installation des débitmètres de vapeur et d'un compteur de fuel pour chaque chaudière	Énergie thermique	2020
Changement des purgeurs de la partie sèche des onduleuses	Énergie thermique	2020
Installations de traitement d'eau d'appoint des chaudières par 'Osmose inverse'	Énergie thermique	2023
Changement de tout le circuit vapeur	Énergie thermique	2023

- **Bilan carbone 2023**

GPC calcule chaque année les émissions carbone de l'ensemble de ses sites de production. Ci-après les valeurs calculées sur les 3 dernières années :



Une légère augmentation en 2023 pour la papeterie est due à l'utilisation du fioul en 2023 au lieu du Gaz naturel (non-renouvellement du contrat du gaz naturel signé en 2019 pour 5 ans, suite à la pénurie de gaz naturel dans la région de Sidi Kacem).

Un projet de réalisation du bilan carbone selon les 3 scopes a été lancé courant 2023. Ce projet a permis à GPC de :

1. Réaliser un bilan de GES (Gaz à Effet de Serre) qui a permis de calculer les émissions directes et indirectes liées à l'activité ;
2. Mettre en place un plan d'actions en termes de projets et d'investissements qui permettra à la fois de réduire les émissions et les coûts de production ;
3. Suivre et améliorer les actions permettant la réduction des émissions GES en instaurant des KPI de suivi et d'évaluation de la performance de ces actions.

Ce bilan a été mené en étroite collaboration avec un bureau d'étude et d'expertise de renommé NRJ30 piloté par Monsieur TOUZANI ABDELATIF, l'Expert en management des énergies renouvelables (ER) et de l'efficacité énergétique (EE).

L'état d'avancement du projet est présenté sur le tableau suivant :

Action	Etat d'avancement
Réaliser un bilan de GES (Gaz à Effet de Serre)	Etape de finalisation
Mettre en place un plan d'actions par scope	En cours

b. Gestion des effluents liquides : Traitement des eaux usées

GPC a investi plus de 50 MMAD dans l'achat de 4 STEP (**Station d'épuration des eaux usées**) et en contribuant au financement de la station de traitement des eaux usées de la ville de KENITRA.

Investissement STEP

Tous les sites de production de carton sont équipés d'une STEP.

Un opérateur est dédié spécialement pour le suivi de la STEP pour assurer son fonctionnement optimal et détecter immédiatement toutes anomalies. Des relevés journaliers sont effectués à savoir : le débit, la quantité d'eau traitée, la consommation des produits chimiques utilisés à savoir la soude, le floculant, et le coagulant et la quantité de la boue générée. Ces contrôles sont enregistrés dans le tableau de bords de suivi de la STEP.

Ci-après La synthèse des quantités d'eau traitées en 2022 et 2023 sur les stations d'épuration des caisseries :

	AGADIR		Mohammedia		AFZ	
	Volume eau traitée (m3)	Coût de traitement	Volume eau traitée (m3)	Coût de traitement	Volume eau traitée (m3)	Coût de traitement
2022	6 981	409 173	15 471	499 150	232 85	677 349
2023	9 719	434 198	18 110	471 441	18 109	458 111

Entre 2022 et 2023, les stations d'Agadir et de Mohammedia ont enregistré une hausse significative des volumes d'eau traitée, respectivement de +39 % et +17 %, traduisant une intensification de l'activité. À l'inverse, la station AFZ a vu son volume chuter de -22 %.

Sur le plan financier, toutes les stations ont amélioré leur performance économique, avec une réduction notable du coût de traitement par m³, particulièrement à Agadir (de 58,6 à 44,7 MAD/m³) et AFZ (de 29,1 à 25,3 MAD/m³), témoignant d'une meilleure efficacité énergétique et de gains d'optimisation. Ces résultats indiquent une tendance globale à la rationalisation des coûts, tout en maintenant, voire en augmentant, les volumes traités sur certains sites.

Rendement des STEP : résultats contrôle réglementaire

➤ STEP KENITRA AFZ

Le rendement du traitement physico-chimique de la station d'épuration est présenté dans le tableau suivant pour la STEP de KENITRA AFZ:

Paramètres	Avant	Après traitement	Taux d'abattement	Valeur limite (CDC AFZ/ Reg)
Débit	3	2	**	40 m3/tonne de produit fini
Température °C	226,3	122,4		Ne pas dépasser de 10°C la température du milieu récepteur
PH	6,95	7,13		5,5 - 8,5

MES mg/l	8 500	1 310	438%	9 600
DCO mg O₂/l	33 810	4 976	974%	8 900
DBO5 mg O₂/l	1 720	8 310	257%	9 500

Les résultats du contrôle réglementaire de la STEP de Kénitra AFZ démontrent une performance très satisfaisante du traitement physico-chimique. Les principaux paramètres de pollution -MES, DCO et DBO5- affichent des taux d'abattement remarquables, respectivement de 438 %, 974 % et 257 %, avec des valeurs finales largement en dessous des limites réglementaires fixées. Le pH est parfaitement maîtrisé et conforme aux exigences. Globalement, la STEP assure une bonne qualité de rejet, en ligne avec les standards environnementaux en vigueur.

➤ **STEP Mohammedia**

Les résultats des dernières mesures effectuées en octobre 2023 pour les rejets du site Mohammedia sont récapitulés ci-dessous :

Paramètres	Résultats Avant traitement	Résultats Après traitement	Taux d'abattement	Valeurs spécifiques (l'arrêté ministériel n° 1606-06 du 25 juillet 2006)
pH	7,26	77,33	1-1%	45,5-8,5
Température	°22,4		324,7	-10% ne pas dépasser de 10° la température du milieu récepteur
PMES (mg/l)	-3 133		>24	-99% 6 400
CDCO (mg/l)	12 000		-169	-99% 4 900
DDBO5 (mg/l)	<2 400		1 150	1 4 200

La STEP de Mohammedia montre des résultats contrastés. Si le traitement permet une nette réduction des matières en suspension, d'autres paramètres comme la DCO, la DBO5 et la température nécessitent encore des ajustements pour atteindre pleinement les exigences réglementaires. Des optimisations ciblées permettraient d'améliorer l'efficacité globale du procédé, tout en consolidant les acquis existants.

➤ **STEP AGADIR**

Les résultats des dernières mesures effectuées en octobre 2023 pour les rejets du site Agadir sont récapitulés ci-dessous :

Paramètres	Résultats Avant traitement	Résultats Après traitement	Taux d'abattement	Valeur limite Réglementaire Cdc RAMSA
Débit	37,05	25,24	-	40 m3/tonne de produit fini
Température °C	26,9	27,6	-	30
PH	8,3	8,2	-	5,5-8,5
MES mg/l	415	46	89%	500
DCO mg O ₂ /l	6100	178	97%	2 500
DBO5 mg O ₂ /l	720	45	94%	1 000

La STEP d'Agadir présente des performances très satisfaisantes, avec des **taux d'abattement élevés** sur les MES (89 %), la DCO (97 %) et la DBO5 (94 %), ainsi qu'un **respect total des seuils réglementaires**. Le débit et la température sont également bien maîtrisés, et le pH reste dans la plage autorisée. Ces résultats traduisent un traitement maîtrisé et conforme aux standards de la RAMSA, garantissant la qualité des rejets dans le respect des normes environnementales.

➤ **Station de pré-traitement PAPETERIE**

Le rendement de la station de prétraitement de la papeterie est comme suit :

Paramètres	Unité	Valeur limite Convention avec RAK	2021	2022	2023
DBO 5	mg O2/l	3 336	3 100	3 100	1 300
DCO	mg O2/l	7 774	5 740	5 320	4 730
MES	mg/l	1 740	286	320	680
Température	°e	<30	30	27,8	18,2
PH	-	>5,5	6,56	6,25	6,8
Conductivité		-		4 830	4 230



Les performances de la station de prétraitement se sont nettement améliorées entre 2021 et 2023, avec une **réduction continue des charges polluantes** (DCO, DBO5, température) et un **maintien des paramètres dans les limites contractuelles**. Cette dynamique s'inscrit dans une démarche d'**optimisation environnementale**. Par ailleurs, le projet de valorisation des rejets en biogaz témoigne d'une vision tournée vers l'économie circulaire et la décarbonation, renforçant l'engagement de GPC en faveur du développement durable.

Le traitement des effluents de la papeterie permet la récupération des fibres de papiers qui sont réinjectées dans le processus de production.

Dans le cadre de son amélioration continue pour réduire son empreinte carbone, GPC explore la possibilité de transformer les rejets de l'usine et les boues d'épuration issues du traitement des eaux usées en biogaz. Ce biogaz pourrait être utilisé pour répondre aux besoins en vapeur de l'usine, en remplaçant le fuel, notamment dans l'usine de papier de Kénitra, qui est très énergivore. Ce dispositif vise à atteindre trois objectifs : valoriser les déchets, utiliser une énergie verte, et éliminer les nuisances olfactives.

c. Installation de Source d'énergies renouvelables

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa feuille de transition énergétique, GPC s'est associée à la holding Ynna et à d'autres filiales du groupe en créant La société Ecowind, cette société de production d'énergie 100% éolienne permettra de couvrir 80% du besoin en énergie de GPC. GPC s'est aussi orienté vers lancement d'un projet d'une installation solaires SPV au niveau de quelques sites de production.

Pour s'y faire, GPC a confié au bureau d'ingénierie et d'expertise Green Négawatt Consulting la mission de l'accompagner à titre d'ingénieur conseil pour l'étude d'opportunité et de faisabilité de ce projet jusqu'à l'installation et mise en service.

Le CDC étant déjà élaboré et AO est lancée, les prévisions de réalisation et début d'exploitation de ce projet est à l'horizon de 2025.

d. Économie circulaire : Recyclage et valorisation des déchets papier et carton

Le processus de GPC repose sur un modèle d'économie circulaire, il vise à minimiser le gaspillage et à maximiser l'utilisation des ressources en réutilisant et en recyclant les déchets en papier et carton. Voici comment le processus est décrit :



- **Collecte et stockage des déchets cartons et vieux papiers** : Cette étape est gérée à la fois par la Société Marocaine de Collecte et de Recyclage (SMCR), une filiale du groupe, ainsi que par des partenaires externes.
- **Traitement et recyclage des vieux papiers et cartons** : Les déchets collectés sont traités et recyclés au niveau de la papeterie pour produire des bobines de papier.
- **Production d'emballages en carton ondulé** : Les bobines de papier produites à partir du recyclage sont ensuite utilisées comme matière première dans les caisseries de GPC pour fabriquer des emballages en carton ondulé.
- **Livraison aux clients** : Les emballages en carton ondulé fabriqués sont ensuite livrés aux clients dans le cadre de la cinquième étape du processus.

Ainsi, Les déchets papiers et cartons générés par le site sont recyclés et valorisés en bobines au niveau du site GPC papeterie à Kenitra.

GPC participe au recyclage de 30% des déchets de papier et carton collecté au Maroc.

e. Certifications & labels :

Tous les sites de GPC sont certifiés :

- ▶ **ISO 9001 V 2015**
- ▶ **ISO 14001 V 2015**
- ▶ **ISO 45001 V 2018**
- ▶ **ISO 50001 V 2018**
- ▶ **Label HALAL**

Le site d'Agadir est certifié :

- ▶ **BRCGS** (British Retail Consortium Global Standard) depuis 2017 ;

Les sites AFZ et Mohammedia sont en cours de certification (audit réalisé début d'année 2024).

Les sites de Mohammedia, AFZ et AGADIR sont certifiés :

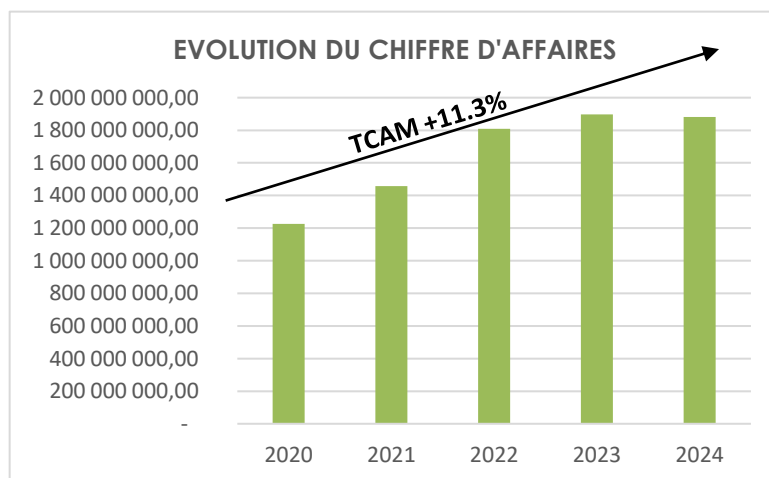
- ▶ **FSC™**, label environnemental relatif à la chaîne de contrôle depuis la forêt ;

Le site de Mohammedia est certifié :

- ▶ **SMETA**, le site mohammedia réussit annuellement son audit SMETA (Sedex Members Ethical Trade Audit - Audit de commerce éthique des membres Sedex).

VII.1.6 Principales réalisations de l'Établissement Initiateur en 2020-2024

Le taux de croissance moyen annuel de CA de GPC est de l'ordre de : **TCMA 11.3%** (2020-2024)



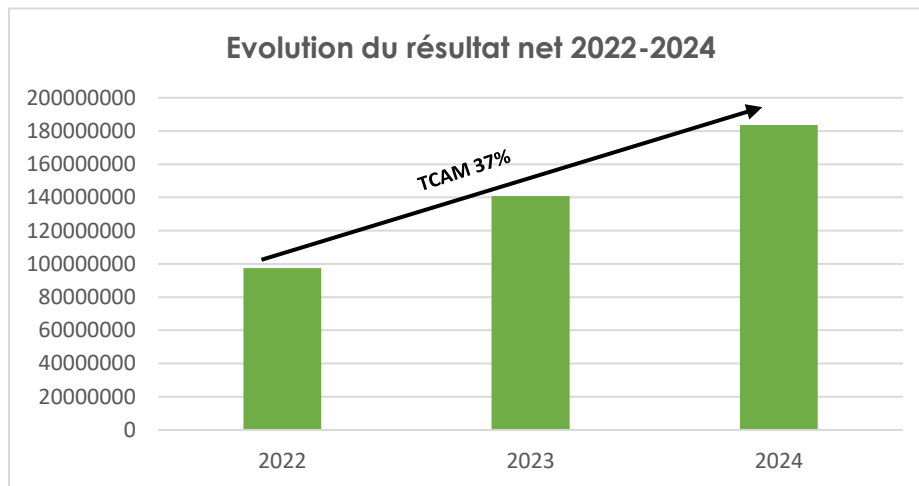
Cette performance par rapport au marché est due aux différents investissements réalisés par GPC pour accompagner les différents écosystèmes ciblés par les plans d'accélération industriel, en particulier les secteurs automobile, aéronautique, halieutique et agricole.

▶ Investissements réalisés

Année	Machines	Terrains + Constructions	Leasing	TOTAL
2015	108 979 759			108 979 759
2016	161 075 283			161 075 283
2017	58 607 913	99 754 728	99 754 728	258 117 369
2018	97 970 435	141 617 991	141 617 991	381 206 417
2019	75 712 729			75 712 729

2020	41 689 397			41 689 397
2021	102 383 471	6 355 027	49 122 111	157 860 609
2022	118 026 683	20 965 339	41 318 537	180 310 559
2023	83 384 120	126 547 407	56 205 556	266 137 083
2024	120 157 310	37 449 738	58 758 635	216 365 683
TOTAL	967 987 100	432 690 230	446 777 558	1 847 454 888

Le TCAM du résultat net 2022-2024 est de 37%, comme présenté ci-dessous :



Les investissements soutenus réalisés par GPC, totalisant près de 1,85 milliard MAD entre 2015 et 2024, ont principalement ciblé les machines et les infrastructures, avec un recours important au leasing pour accompagner la croissance. Ces efforts ont porté leurs fruits : le TCAM du résultat net atteint 18% sur 2020-2024, et s'accélère à 37% sur 2022-2024, illustrant une rentabilité croissante et maîtrisée qui reflète la solidité du modèle économique et la pertinence des choix stratégiques.

VII.1.7 Activité de la Société :

a. Situation et évolution de l'activité de la Société au cours de l'exercice

L'activité de la société au titre de l'exercice 2024 enregistre un chiffre d'affaires de 1881 239 231 MAD contre 1 897 783 995 MAD au titre de l'exercice précédent, soit une petite baisse de 0.87% en pourcentage et 16 MMAD en valeur.

En 2024, le résultat net s'établit à 183.7 MMAD contre 140.8 MMAD au titre de l'exercice précédent, soit hausse de plus de 42.9 MMAD en valeur.

Le réchauffement climatique et la sécheresse ont eu des répercussions négatives sur le secteur agricole qui a connu une décélération d'environ 5% en 2024, provoquant une inflation sur les produits alimentaires et impactant de ce fait, le pouvoir d'achat des ménages et la majorité de l'industrie agroalimentaire.

Cependant, les exportations des agrumes ont connu une bonne progression en 2024 par rapport à 2023.

Les investissements réalisés sur le site Agadir (démarrés en début de campagne 24/25) ont permis à GPC de suivre cette évolution en réalisant une augmentation en volume de 18%.

Les investissements de la concurrence réalisés les 2 dernières années au centre du Maroc (Smurfit Kappa, Leanpack, chrono Digital sur l'atlantique et Mon Pack sur Meknès) dans le secteur d'emballage en carton ondulé ont créé une tension sur les prix de vente en particulier dans Les régions concernées.

Le secteur industriel a légèrement augmenté en volume et a baissé de 2.6% en chiffre d'affaires. Globalement GPC a augmenté d'environ **5%** en volume et a baissé de **1%** en chiffre d'affaires.

Néanmoins le résultat net a évolué de plus de **30.5%**, en 2024 vs 2023. Cette performance est attribuable principalement à l'optimisation des charges.

b. Difficultés rencontrées

En 2022, l'inflation mondiale a atteint des niveaux parmi les plus élevés observés depuis plusieurs décennies. Au Maroc, l'inflation a dépassé les 8% et a continué en 2023 malgré la réaction de la banque centrale avec des resserrements généralisés des conditions monétaires, dont des hausses de taux directeurs. La demande n'a pas faibli au premier semestre 2022, et il a fallu attendre le dernier trimestre pour constater une petite détente sur la demande mais sans grand impact sur les prix.

La résistance des clients à l'augmentation des prix a conduit GPC à le faire de manière progressive. GPC n'a pas répercuté la totalité des hausses subies et a, de ce fait pris sur ses marges.

La hausse de la facture à l'importation suite à l'inflation et la flambé du dollar ont provoqué un assèchement de devises. En 2022, les réserves de change sont tombées en dessous de cinq mois de couverture des importations pour la première fois depuis 9 ans. Le niveau de liquidité, en plus du renchérissement du dollar ont provoqué un résultat de change négatif pour la première fois depuis 12 ans.

En 2023, l'inflation est restée élevée tout au long de l'année, impactant de ce fait le pouvoir d'achat des ménages, en particulier les plus modestes, freinant ainsi la demande.

En 2024, le mouvement de Fusion-Acquisition (Smurfit Kappa et WestRock s'associent pour créer Smurfit WestRock et DS Smith s'associé à International Paper) et la concurrence oligopolistique mondiale des fabricants de papier enclenché en 2023 commencent à créer des tensions sur la disponibilité et sur les prix de papier. Cette hausse des prix non drivé par la demande a surpris les fabricants de cartons.

L'augmentation de la capacité de production du carton ondulé au Maroc a eu plusieurs impacts sur GPC à savoir :

- Baisse des prix de vente ;
- Changement de profil des commandes, ce qui a contraint GPC a lancé plusieurs investissements pour répondre à la demande du marché ;
- Turnover élevé surtout métier.

VII.1.8 Analyse financière de l'Etablissement Initiateur au titre de l'exercice de 2024

1. Présentation du compte produits et charges de l'Etablissement Initiateur

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte produits et charges de la société GPC pour les exercices clos au 31 décembre 2022 -2023 et 2024.

Produits d'exploitation	2022	2023	2024	VAR 23-22	VAR 24-23
Vente de marchandises (en l'état)	1 846 513 817,00	1 943 915 410,80	1 922 104 720,90	5,27%	-1,12%
Vente de biens et services produits	753 016,00	67 950,00	2 007 310,30	-90,98%	+100%
Chiffre d'affaires	1 808 998 100,00	1 897 716 045,40	1 879 231 921,10	4,90%	-0,97%
Variation de stocks de produits (+ ou -)	1 809 751 116,00	1 897 783 995,40	1 881 239 231,40	4,86%	-0,87%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	- 3 700 402,00	11 887 652,40	2 492 310,20	-421,25%	-79,03%
Total	40 463 103,00	34 243 762,90	38 373 179,40	-15,37%	12,06%
Total	1 846 513 817	1 943 915 410,80	1 922 104 720,90	5,27%	-1,12%
Charges d'exploitation	1 686 149 656	1 704 045 966,70	1 651 149 075,60	1,06%	-3,10%
Achats revendues de marchandises	587 784,00	61 323,00	1 949 431,50	-89,57%	3078,96%
Achats consommés de matière et de fourniture	1 226 295 666,00	1 192 336 038,70	1 098 411 487,80	-2,77%	-7,88%
Autres charges externes	219 999 286,00	253 342 404,60	256 457 786,00	15,16%	1,23%
Impôts et taxes	3 533 213,00	3 808 121,90	3 909 081,30	7,78%	2,65%
Charges de personnel	141 338 027,00	152 231 272,10	169 748 199,00	7,71%	11,51%
Dotations d'exploitation	94 395 680,00	102 266 806,50	120 673 090,20	8,34%	18,00%
Total	1 686 149 656,00	1 704 045 966,70	1 651 149 075,60	1,06%	-3,10%
Résultat d'exploitation	160 364 161,00	239 869 444,10	270 955 645,30	49,58%	12,96%
Produits financiers	38 873 667,00	50 411 734,40	23 580 854,20	29,68%	-53,22%
Gains de change	13 512 272,00	12 188 872,90	6 663 467,50	-9,79%	-45,33%
Interêts et autres produits financiers	24 424 391,00	25 717 769,50	16 751 144,50	5,30%	-34,87%
Reprises financières : transfert de charges	937 004,00	12 505 092,00	166 242,30	1234,58%	-98,67%

Total	38 873 667,00	50 411 734,40	23 580 854,20	29,68%	-53,22%
Charges financières	38 828 447,00	57 550 245,70	13 069 369,00	48,22%	-77,29%
Charges d'intérêts	7 238 901,00	8 165 235,60	6 367 382,90	12,80%	-22,02%
Pertes de change	19 021 722,00	12 948 767,80	6 094 520,60	-31,93%	-52,93%
Autres charges financières	62 732,00			-100,00%	0,00%
Dotations financières	12 505 092,00	36 436 242,30	607 465,60	191,37%	-98,33%
Total	38 828 447,00	57 550 245,70	13 069 369,00	48,22%	-77,29%
Résultat financier	45 220,00	- 7 138 511,30	10 511 485,20	-15886,18%	-247,25%
Résultat courant	160 409 381,00	232 730 932,80	281 467 130,40	45,09%	20,94%
Produits non courants	46 552 541,00	58 065 714,70	68 196 576,00	24,73%	17,45%
Produits de cession d'immobilisations	41 496 037,00	56 235 556,00	54 777 131,50	35,52%	-2,59%
Reprises sur subventions d'investissement	-	1 255 278,90	1 255 278,90		
Autres produits non courants	5 056 504,00	574 879,80	12 164 165,60	-88,63%	2015,95%
Total	46 552 541,00	58 065 714,70	68 196 576,00	24,73%	17,45%
Charges non courantes	59 393 096,00	65 003 720,10	70 714 403,00	9,45%	8,79%
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	41 698 541,00	55 750 527,00	56 816 990,70	33,70%	1,91%
Autres charges non courantes	17 694 555,00	9 253 193,10	13 897 412,30	-47,71%	50,19%
Total	59 393 096,00	65 003 720,10	70 714 403,00	9,45%	8,79%
Résultat non courant	- 12 840 555,00	- 6 938 005,40	- 2 517 827,00	-45,97%	-63,71%
Résultat avant impôts	147 568 826,00	225 792 927,40	278 949 303,50	53,01%	23,54%
Impôt sur le résultat	50 037 263,00	85 001 420,70	95 266 466,10	69,88%	12,08%
Résultat net	97 531 563,00	140 791 506,66	183 682 837,35	44,35%	30,46%

Source : GPC

a. Analyse de l'évolution du chiffre d'affaires :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24	TCAM
Chiffre d'Affaires total	1 809 751 116	1 897 783 995	1 881 239 231	4,86%	-0,87%	1,96%
Ventes de marchandises	753 016	67 950	2 007 310,00	-90,98%	+100%	+63,27%

Entre 2022 et 2024, le chiffre d'affaires total de GPC évolue de 1 809,8 M MAD à 1 881,2 M MAD, soit une croissance globale modérée. Après une hausse de 5% en 2023, il a pratiquement stagné

entre 2023 et 2024 enregistrant une légère baisse de 0,9 %. La croissance moyenne sur les 3 ans est de l'ordre de 2%.

b. Analyse de l'évolution de la Production de l'Etablissement Initiateur

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24	TCAM
Production de l'exercice	1 805 297 698,	1 909 603 698	1 881 724 231	5,78%	-1,46%	2,09%
Ventes de biens et services produits	1 808 998 100	1 897 716 045	1 879 231 921	4,90%	-0,97%	1,92%
Variation stocks de produits	- 3 700 402	11 887 652	2 492 310	-100%	-79,03%	

Source :GPC

La production de l'exercice de GPC entre 2022 et 2024 affiche une progression globale, passant de 1 805,3 MMAD à 1 881,7 MMAD. Après une hausse significative de 5,78 % en 2023, portée par la dynamique des ventes, la production recule légèrement de 1,46 % en 2024. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des ventes de biens et services produits de 0,97 %, mais aussi par une forte contraction de la variation des stocks, qui passe de 11,9 MMAD en 2023 à seulement 2,5 MMAD en 2024, soit une baisse de 79,03 %.

c. Analyse de l'évolution de la consommation de l'Etablissement Initiateur :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24	TCAM
Consommation de l'exercice	1 446 294 952	1 445 678 443	1 354 869 274	-0,04%	-6,28%	-3,21%
Achats consommés de matières et fournitures	1 226 295 666	1 192 336 039	1 098 411 488	-2,77%	-7,88%	-5,36%
Autres charges externes	219 999 286	253 342 405	256 457 786	15,16%	1,23%	7,97%

Source : GPC

A fin 2023, la consommation de la société GPC est presque identique à celle de 2022 soit 1446 MMAD. La hausse des charges externe due aux entretiens et la mise à niveau de l'outil de production a été compensée par la baisse des matières premières.

En 2024 la consommation de la société GPC atteint 1355 MMAD contre 1446 MMAD en 2023 soit une baisse de 91 MMAD (une variation de -6%) qui résulte notamment de la baisse de 94 MMAD des achats consommés de matières et fournitures suite aux optimisations opérées sur les emballages produits.

d. Valeur ajoutée :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24	TCAM
Marge brute sur ventes en l'état	165 232	6 627	57 879	-95,99%	773,38%	-40,81%
Production de l'exercice	1 805 297 698	1 909 603 698	1 881 724 231	5,78%	-1,46%	2,09%
Consommation de l'exercice	1 446 294 952	1 445 678 443	1 354 869 274	-0,04%	-6,28%	-3,21%
Valeur ajoutée	359 167 978	463 288 063	526 912 836	28,99%	13,73%	21,12%
% du CA	19,85%	24,41%	28,01%			

Source : GPC

Au titre de l'exercice 2023, la valeur ajoutée a progressé de 104 MMAD par rapport à 2022 et s'est établie à 463 MMAD avec un taux d'intégration 24.41%. Cette progression s'explique par l'augmentation de la production de l'exercice.

La valeur ajoutée de la société GPC a progressé de 63.6 MMAD (soit + 13,7%) entre 2023 et 2024 qui s'explique par une progression de la production de 8.9% de l'exercice, moins importante que celle de la consommation de l'exercice (+6.3%). Le taux d'intégration de la valeur ajoutée est de 28% pour l'exercice 2024.

e. Excédent brut d'exploitation :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24	TCAM
Valeur ajoutée	359 167 978	463 288 063	526 912 836	28,99%	13,73%	21,12%
Impôts et taxes	3 533 213	3 808 122	3 909 081	7,78%	2,65%	5,18%
Charges de personnel	141 338 027	152 231 272	169 748 199	7,71%	11,51%	9,59%
Excédent brut d'exploitation	214 296 738	307 248 669	353 255 556	43,38%	14,97%	28,39%
% du CA	11,84%	16,19%	18,78%			

Source : GPC

En 2023, l'excédent brut d'exploitation affiche une hausse de 93 MMAD (soit 43 %) par rapport à l'année 2022. Cette hausse est due notamment à la hausse de la valeur ajoutée de 104 MMAD et à l'augmentation des charges du personnel de 10.9 MMAD.

En 2024, l'excédent brut d'exploitation a progressé de 46 MMAD (soit 15%) par rapport à l'année 2023. Cette hausse est due notamment à la hausse de la valeur ajoutée de 63.6 MMAD et à l'augmentation des charges du personnel de 17.5 MMAD.

Par ailleurs, les charges d'impôts et Taxes se sont établies à 3,9 MMAD en 2024 vs 3,8 MMAD en 2023 soit une hausse de 2.7%.

Notons que le taux de marge de l'Excédent Brut d'Exploitation rapporté au chiffre d'affaires s'établit à 18.78% en 2024 contre 16,19% en 2023 et 11,84% en 2022.

f. Résultat d'exploitation

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Excédent brut d'exploitation	214 296 738	307 248 669	353 255 556	43,38%	14,97%
Reprises d'exploitation (transferts de charges)	40 463 103	34 243 763	38 373 179	-15,37%	12,06%
Dotations d'exploitation	94 395 680	102 266 806	120 673 090	8,34%	18,00%
Résultat d'exploitation	160 364 161	239 869 444	270 955 645	49,58%	12,96%
Marge opérationnelle	8,86%	12,64%	14,40%	3,78%	1,76%

Source : GPC

L'évolution du résultat d'exploitation sur la période met en évidence un renforcement progressif de la performance opérationnelle de GPC. En 2023, une première hausse marquante de près de 50 % est observée, portée notamment par une réduction des reprises d'exploitation (-15,4 %) combinée à une hausse modérée des dotations (+8,3 %), traduisant une montée en charge mesurée de la structure. En 2024, le rythme de croissance du résultat ralentit légèrement (+13 %), mais reste solide, malgré une accélération des dotations d'exploitation qui atteignent 120,7 M MAD, soit +18 % sur un an due à l'augmentation des amortissements (9 MMAD) et une provision stock (8 MMAD). Cette augmentation est en partie absorbée par une remontée des reprises de charges (+12,1 %), venant compenser l'impact sur le résultat. Le tout se traduit par une marge opérationnelle qui gagne près de deux points pour atteindre 14,4 % en 2024, signal clair d'une rentabilité d'exploitation en amélioration constante.

g. Résultat financier

	2022	2023	2024	VAR 22-23	VAR 23-24
Gains de change	13 512 272	12 188 873	6 663 468	-9,79%	-45,33%
Intérêts et autres produits financiers	24 424 391	25 717 770	16 751 145	5,30%	-34,87%
Reprises financières : transfert de charges	937 004	12 505 092	166 242	1234,58%	-98,67%
Total Produits Financiers	38 873 667	50 411 734	23 580 854	29,68%	-53,22%
Charges d'intérêts	7 238 901	8 165 236	6 367 383	12,80%	-22,02%
Pertes de change	19 021 722	12 948 768	6 094 521	-31,93%	-52,93%
Autres charges financières	62 732	-	-	-	-
Dotations financières	12 505 092	36 436 242	607 465	191,37%	-98,33%
Total charges financières	38 828 447	57 550 246	13 069 369	48,22%	-77,29%
Résultat financier	45 220,00	- 7 138 511,30	10 511 485,20	-15886,18%	+247,25%

Source : GPC

Sur le plan financier, l'activité de GPC présente des évolutions contrastées sur la période. En 2022, les produits et charges financiers sont globalement équilibrés, aboutissant à un résultat financier neutre. En 2023, le résultat financier devient négatif à hauteur de -7,1 MMAD, sous l'effet principalement d'une dotation financière de 36 MMAD liée à la provision partielle des titres de participation dans l'entreprise Alkarama, ainsi que d'une baisse des gains de change.

En 2024, le résultat financier s'établit à 10,5 M MAD, soit une amélioration de 17,6 MMAD par rapport à 2023. Cette évolution s'explique par :

- un effet favorable sur les charges financières, qui passent de 8,1 MMAD à 6,3 MMAD ;
- l'absence de dotation financière en 2024 (contre 36 MMAD en 2023) ;
- une diminution des produits financiers, de 25,7 MMAD en 2023 à 16,7 MMAD en 2024 ;
- une baisse significative du résultat de change, qui s'élève à 128 KMAD en 2024 contre 11,5 MMAD en 2023.

Malgré la contraction des produits financiers, la forte réduction des charges et l'absence de dotation permettent de dégager un résultat financier positif en 2024.

h. Résultat courant

	2022	2023	2024	VAR 22-23	VAR 23-24
Résultat d'exploitation	160 364 161	239 869 444	270 955 645	49,58%	12,96%
Résultat financier	45 220	- 7 138 511	10 511 485	<100%	>100%
Résultat courant	160 409 381	232 730 933	281 467 130	45,09%	20,94%

Source : GPC

Entre 2022 et 2024, le résultat courant de GPC progresse de manière continue, passant de 160,4 MMAD en 2022 à 232,7 MMAD en 2023 (+45 %), puis à 281,5 MMAD en 2024 (+20,9 %). Cette évolution reflète principalement l'augmentation du résultat d'exploitation, qui s'améliore de 49,5 % entre 2022 et 2023 puis de 13 % en 2024. Parallèlement, le résultat financier, neutre en 2022, devient négatif en 2023 (-7,1 MMAD) avant de repasser en positif en 2024 (+10,5 MMAD), contribuant à la progression du résultat courant sur l'ensemble de la période.

i. Résultat non courant

	2022	2023	2024	VAR 22-23	VAR 23-24
Produits de cession d'immobilisations	41 496 037	56 235 556	54 777 132	35,52%	-2,59%
Reprises sur subventions d'investissement	-	1 255 279	1 255 279	100%	0,00%
Autres produits non courants	5 056 504	574 880	12 164 166	-88,63%	2015,95%
Total produits non courants	46 552 541	58 065 715	68 196 576	24,73%	17,45%

Valeurs nettes d'amortissement des immo cédées	41 698 541	55 750 527	56 816 991	33,70%	1,91%
Autres charges non courantes	17 694 555	9 253 193	13 897 412	-47,71%	50,19%
Total charges non courantes	59 393 096	65 003 720	70 714 403	9,45%	8,79%
Résultat non courant	-12 840 555	- 6 938 005	- 2 517 827	45,97%	63,71%

Source : GPC

Le résultat non courant s'est amélioré de 4,4 M MAD en 2024 par rapport à l'exercice précédent, principalement grâce à la hausse des autres produits non courants (+11,6 M MAD), liée à l'abandon de dettes prescrites. Cette reprise exceptionnelle a permis d'atténuer l'effet de la légère augmentation des charges non courantes. Par ailleurs, la contribution à la cohésion sociale a diminué de 1,5 M MAD, passant de 9,9 M MAD en 2022 à 8,4 M MAD en 2023, traduisant un allègement ponctuel de cette charge. Enfin, les produits de cession et les valeurs nettes comptables des immobilisations cédées proviennent essentiellement d'une opération de leasing, ce qui explique leur parallélisme et leur impact limité sur le solde non courant.

j. Résultat net

EN KDH	2022	2023	2024	VAR 22-23	VAR 23-24
Résultat d'exploitation	160 364 161	239 869 444	270 955 645	49,58%	12,96%
Résultat financier	45 220	- 7 138 511	10 511 485	-15886,18%	-247,25%
Résultat courant	160 409 381	232 730 933	281 467 130	45,09%	20,94%
Résultat non courant	- 12 840 555,00	- 6 938 005,40	- 2 517 827	-45,97%	-63,71%
Résultat avant impôts	147 568 826	225 792 927	278 949 304	53,01%	23,54%
Impôts sur les résultats	50 037 263	85 001 421	95 266 466	69,88%	12,08%
Résultat net	97 531 563	140 791 507	183 682 837	44,35%	30,46%
Capitaux propres	997 875 980	1 138 667 486	1 161 100 713	14,11%	1,97%
Total actif	2 000 927 473	1 936 067 874	1 820 290 792	-3,24%	-5,98%
Rentabilité des fonds propres	9,77%	12,36%	15,82%		
Rentabilité des actifs	4,87%	7,27%	10,09%		

Source : GPC

À fin 2024, la société GPC enregistre un résultat net de 183,7 M MAD, en progression de 30 % par rapport à 2023, confirmant une dynamique bénéficiaire solide. Cette évolution s'accompagne d'une amélioration continue de la rentabilité nette, avec un taux de marge nette qui atteint 9,8 % du chiffre d'affaires, contre 7,4 % en 2023 et 5,4 % en 2022.

La rentabilité de GPC s'est nettement renforcée sur la période, tant en termes de rendement des capitaux propres que de rentabilité économique des actifs. En 2024, la rentabilité des fonds

propres atteint 15,82 %, en progression constante par rapport à 12,36 % en 2023 et 9,77 % en 2022, traduisant une meilleure valorisation des ressources propres investies. Dans le même temps, la rentabilité des actifs passe de 4,87 % à 10,09 %, grâce à la hausse du résultat net combinée à une réduction progressive du total de l'actif.

k. Autofinancement

EN KDH	2022	2023	2024	VAR 22-23	VAR 23-24
Résultat net	97 531 563	140 791 507	183 682 837	44,35%	30,46%
Dotations d'exploitations	94 395 680	102 266 806	120 673 090	8,33%	17,99%
Dotations financières	12 505 092	36 436 242	607 466	191,37%	-98,33%
Reprises d'exploitation	40 463 103	34 243 763	38 373 179	-15,37%	12,05%
Reprises financières	937 004	12 505 092	166 242	1 234,58%	-98,67%
Produits des cessions d'immobilisations	41 496 037	56 235 556	54 777 131	35,52%	-2,59%
Valeurs nettes d'amortissement des immo cédées	41 698 541	55 750 527	56 816 991	33,69%	1,91%
Capacité d'autofinancement	156 131 906	240 830 372	259 910 801	54,24%	7,92%
Distribution de bénéfices	-	-	60 002 385	-	100%
Autofinancement	156 131 906	240 830 372	199 908 416	54,24%	-16,99%

Source : GPC

En 2024 la capacité d'autofinancement est de 259.9 MMAD contre 240.8 MMAD en 2023 soit une amélioration de 19 MMAD.

En 2024 GPC a distribué 60 MMAD de dividendes, L'autofinancement a de ce fait baissé en 2024 de 40.9 MMAD par rapport à 2023.

2. Présentation du bilan de l'Etablissement Initiateur

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de la société GPC pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Immobilisations en non-valeurs	438 436,00	7 568 417,61	7 514 198,77	<100%	-0,72%
Immobilisations incorporelles	-	-	336 032,18	-	100%
Immobilisations corporelles	433 350 007,00	574 353 688,74	602 715 278,05	32,54%	4,94%
Immobilisations financières	136 849 290,00	88 825 444,42	39 703 333,49	-35,09%	-55,30%
Actif immobilisé	570 637 733,00	670 747 550,77	650 268 842,49	17,54%	-3,05%
Stocks	470 057 336,00	387 105 470,85	343 017 208,18	-17,65%	-11,39%

Créances de l'actif circulant	920 482 731,00	832 679 730,49	743 037 725,91	-9,54%	-10,77%
Titres et valeurs de placement	5 884 830,00	17 999 996,69	34 171 771,82	205,87%	89,84%
Ecart de conversion	12 505 092,00	166 242,00	607 465,59	-98,67%	265,41%
Actif circulant	1 408 929 989,00	1 237 951 440,03	1 120 834 171,50	-12,14%	-9,46%
Trésorerie Actif	21 359 750,00	27 368 883,35	49 187 777,72	28,13%	79,72%
Total Actif	2 000 927 472,00	1 936 067 874,15	1 820 290 791,71	-3,24%	-5,98%
Capitaux propres	997 875 980,00	1 138 667 485,79	1 161 100 713,10	14,11%	1,97%
Capitaux propres assimilés	-	2 719 770,88	1 464 492,01	<100%	-46,15%
Dettes de financement	2 732 757,00	29 062 756,84	2 732 756,84	963,50%	-90,60%
Financement permanent	1 000 608 737,00	1 170 450 013,51	1 165 297 961,95	16,97%	-0,44%
Dettes du passif circulant	669 935 873,00	621 044 253,28	534 037 532,42	-7,30%	-14,01%
Autres provisions pour risques et charges	23 718 601,00	14 825 862,91	14 993 104,67	-37,49%	1,13%
Ecart de conversion	2 949 453,00	1 881 938,00	2 650 162,89	-36,19%	40,82%
Passif circulant	696 603 927,00	637 752 054,19	551 680 799,98	-8,45%	-13,50%
Trésorerie Passif	303 714 809,00	127 865 807,11	103 312 029,78	-57,90%	-19,20%
Total Passif	2 000 927 473,00	1 936 067 874,81	1 820 290 791,71	-3,24%	-5,98%

a. Actif immobilisé

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Actif immobilisé	570 637 733	670 747 551	650 268 732	17,54%	-3,05%
% Total Bilan	29,0%	34,6%	35,7%		
Immobilisations en non-valeur	438 436	7 568 418	7 514 199	>100%	-0,72%
Immobilisations incorporelles	-	-	336 032	-	<100%
Immobilisations corporelles	433 350 007	574 353 689	602 715 278	32,54%	4,94%
Immobilisations financières	136 849 290	88 825 444	39 703 223	-35,09%	-55,30%

Source : GPC

La structure de l'actif immobilisé se caractérise par la prédominance des immobilisations corporelles qui représentent un poids moyen de 93% en 2024 contre 86% en 2023 et 76% en 2022. L'actif immobilisé atteint 650.3 MMAD en 2024 contre 670.7 MMAD en 2023 soit une baisse de 3% qui s'explique par :

- la hausse de 5% (soit +28.4 MMAD) des immobilisations corporelles qui passent de 574.3 MMAD en 2023 à 602.7MMAD en 2024 ;
- la baisse de 55.3% (soit 49 MMAD) des immobilisations financières qui s'établissent à 39,7 MMAD en 2024 vs 88.8 MMAD en 2023. Cette baisse est due aux remboursements de 49 MMAD d'un bon de caisse placé auprès de Sogelease.

L'augmentation d'immobilisations corporelles les 3 derniers exercices est en phase avec la politique d'investissements de GPC pour accompagner la croissance du marché.

À l'inverse, la baisse continue des immobilisations financières depuis 2022 s'explique par :

- la cession des parts dans le fonds de titrisation Novus II, marquant une volonté de dégagement de liquidités ;
- et à la provision de titres de participation de GPC dans la société de la société d'Alkararama.

b. Actif circulant

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Actif circulant	1 408 929 989	1 237 951 440	1 120 834 172	-12,14%	-9,46%
% Total Bilan	70,0%	63,9%	61,6%		
Stocks	470 057 336	387 105 471	343 017 208	-17,65%	-11,39%
Créances de l'actif circulant	920 482 731	832 679 731	743 037 726	-9,54%	-10,77%
Titres et valeurs de placement	5 884 830	17 999 997	34 171 772	205,87%	89,84%
Ecart de conversion	12 505 092	166 242	607 466	-98,67%	265,41%

Source : GPC

L'actif circulant a atteint 1120.8 MMAD en 2024 contre 1.238 MMAD en 2023. Cette baisse de 117 MMAD (soit -9.5%) est le résultat de :

- La baisse de 89.6 MMAD (soit une variation de -10.7%) des « créances de l'actif circulant » de 2024 par rapport à 2023 (743.MMAD en 2024 contre 833 MMAD en 2023);
- La baisse de 44 MMAD (soit une baisse de 11.4%) des « stocks ». Ils sont passés de 387 MMAD en 2024 à 343 MMAD en 2023 ;
- La hausse de 16 MMAD des titres et des valeurs de placement (34 MMAD en 2024 vs 18 MMAD en 2023).

c. Financement permanent :

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Financement permanent	1 000 608 737	1 170 450 014	1 165 297 962	16,97%	-0,44%
% Total Bilan	50,00%	60,46%	64,02%	10,46%	3,56%
Capitaux propres	997 875 980	1 138 667 486	1 161 100 713	14,11%	1,97%
Capitaux propres assimilés	-	2 719 771	1 464 492	>100%	-46,15%
Dettes de financement	2 732 757	29 062 757	2 732 757	963,50%	-90,60%

Source : GPC

En 2024, les ressources stables de la société GPC se sont établies à 1 165,3 MMAD, contre 1 170,4 MMAD en 2023, enregistrant ainsi une légère diminution de 5 MMAD.

Cette variation résulte principalement d'une progression de 2% des capitaux propres (+22,4 MMAD), compensée par une baisse marquée des dettes de financement (-26,3 MMAD).

L'évolution des capitaux propres en 2024 intègre le résultat net de l'exercice (+184 MMAD), l'annulation de l'augmentation de capital (-101 MMAD) ainsi que la distribution de dividendes (-60 MMAD).

d. Passif circulant

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Passif circulant	696 603 927	637 752 054	551 680 800	-8,45%	-13,50%
% Total Bilan	34,81%	32,94%	30,31%		
Dettes du passif circulant	669 935 873	621 044 253	534 037 532	-7,30%	-14,01%
Autres provisions pour risques et charges	23 718 601	14 825 863	14 993 105	-37,49%	1,13%
Ecart de conversion	2 949 453	1 881 938	2 650 163	-36,19%	40,82%

Source : GPC

Le passif circulant a baissé de 86 MMAD pour se situer à 551.7 MMAD en 2024 vs 637.7 MMAD en 2023, soit une baisse de 13.5% en raison principalement de la baisse 87 MMAD (soit -14%) des dettes du passif circulant (534 MMAD en 2024 contre 621MMAD en 2023).

e. Endettement

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Dettes de financement	2 732 757	29 062 757	2 732 757	963,50%	-90,60%
Trésorerie passif	303 714 809	127 865 807	103 312 030	-57,90%	-19,20%
Comptes d'associés	71 360	71 360	86 704	0,00%	21,50%
Trésorerie actif	21 359 750	27 368 883	49 187 778	28,13%	79,72%

Titres et valeurs de placement	5 884 830	17 999 997	34 171 772	205,87%	89,84%
Endettement financier net	279 274 346,00	111 631 043,91	22 771 940,62	-60,03%	-79,60%
Capitaux propres	997 875 980,00	1 138 667 486,00	1 161 100 713,00	14,11%	1,97%
Endettement / Fonds propres	27,99%	9,80%	1,96%	-18,18%	-7,84%

Source : GPC

En 2024, l'endettement financier net de GPC baisse à 22,8 M MAD, contre 111,6 M MAD en 2023 et 279,3 M MAD en 2022, soit une réduction cumulée de près de 92 % en deux ans. Cette baisse s'explique notamment par la baisse des dettes de financement, passées de 29,1 M MAD en 2023 à seulement 2,7 M MAD en 2024 (-90,6 %).

Le ratio endettement s'établit à 1,96% en 2024 contre 9,8% en 2023 et 28% en 2022.

f. Tableau de financement

En KDH	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Financement permanent	1 000 608 737	1 170 450 014	1 165 297 962	16,97%	-0,44%
Actif immobilisé	570 637 733	670 747 551	650 268 731	17,54%	-3,05%
Fonds de roulement	429 971 004	499 702 463	515 029 230	16,22%	3,07%
Actif circulant	1 408 929 989	1 237 951 440	1 120 834 172	-12,14%	-9,46%
Passif circulant	696 603 927	637 752 054	551 680 800	-8,45%	-13,50%
Besoin en fonds de roulement	712 326 062,	600 199 386	569 153 372	-15,74%	-5,17%
FR/BFR	60,4%	83,3%	90,5%	22,9%	7,2%
Trésorerie nette	- 282 355 058	-100 496 923	- 54 124 141	+64,42%	+46,13%

Source : GPC

En 2024, le fonds de roulement de GPC s'élève à 515 MMAD, contre 499,7 MMAD en 2023, soit une hausse de 15,3 MMAD (+3,1 %). Cette progression résulte d'une structure financière stable, principalement portée par le maintien d'un niveau élevé de capitaux propres, compensant la légère baisse du financement permanent.

A fin 2024, le besoin en fonds de roulement s'établit à 569 MMAD en baisse de 5% comparé à l'exercice précédent. Cette baisse de 31 MMAD est due principalement à la baisse des stocks de matières premières.

La trésorerie nette, bien que toujours négative, s'améliore significativement en 2024 pour atteindre -54,1 M MAD, contre -100,5 M MAD l'année précédente, soit une amélioration de 46,4 M MAD (+46 %). Cette évolution favorable est le résultat combiné de l'augmentation du fonds de roulement et de la baisse du BFR, réduisant ainsi le besoin de financement à court terme.

VII.2 L'Etablissement Gestionnaire

VII.2.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maghreb Titrisation
Siège social	Espace sans Pareil N°33, Lotissement Taoufik, Lot 20-22 Sidi Maârouf - Casablanca - Maroc
Téléphone	0522-32-19-48/51/57
Fax	0522-97-27-14
Site Web	www.maghrebtitrisation.ma
Forme juridique	Société anonyme à conseil d'administration
Capital social	10 000 000 MAD
Date de constitution	Avril 2001
Activité	L'ingénierie financière et la gestion de tous Fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT)
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Identifiant RC	110 769 Casablanca

De par sa forme juridique, Maghreb Titrisation est régie par le droit marocain et la loi n° 17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée. De par son activité, Maghreb Titrisation est régie par la loi 33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le Dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée par la loi n°119-12 promulguée par le Dahir n° 1-13-47 du 1^{er} jourmada I 1434 (13 mars 2013), la loi n°05-14 promulguée par le Dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) et la loi n° 69-17 promulguée par le dahir n° 1-18-24 du 25 Rajeb 1439 (12 avril 2018).

Maghreb Titrisation a été agréé comme établissement gestionnaire de FPCT par Arrêté du Ministre de l'économie, des finances, de la privatisation et du tourisme portant n°11-02 en date du 2 janvier 2002, après avis du CDVM (transformé en Autorité Marocaine du Marché de Capitaux : AMMC), conformément à l'article 39 de la Loi, cet agrément a été renouvelé par Arrêté du Ministre de l'économie et des finances portant n° 2475-21 en date du 16 septembre 2021.

VII.2.2 Principaux actionnaires

A la Date d'Emission, les principaux actionnaires de Maghreb Titrisation sont :

Actionnaires	% du capital et des droits de vote
Groupe BCP	53.67%
Holdparts	29,33%
Upline Group	24,33%
Groupe CDG	39.31%
CDG	26,31%

CDG Capital	13%
M.S.I.N	7%
PROPARCO	0.02%

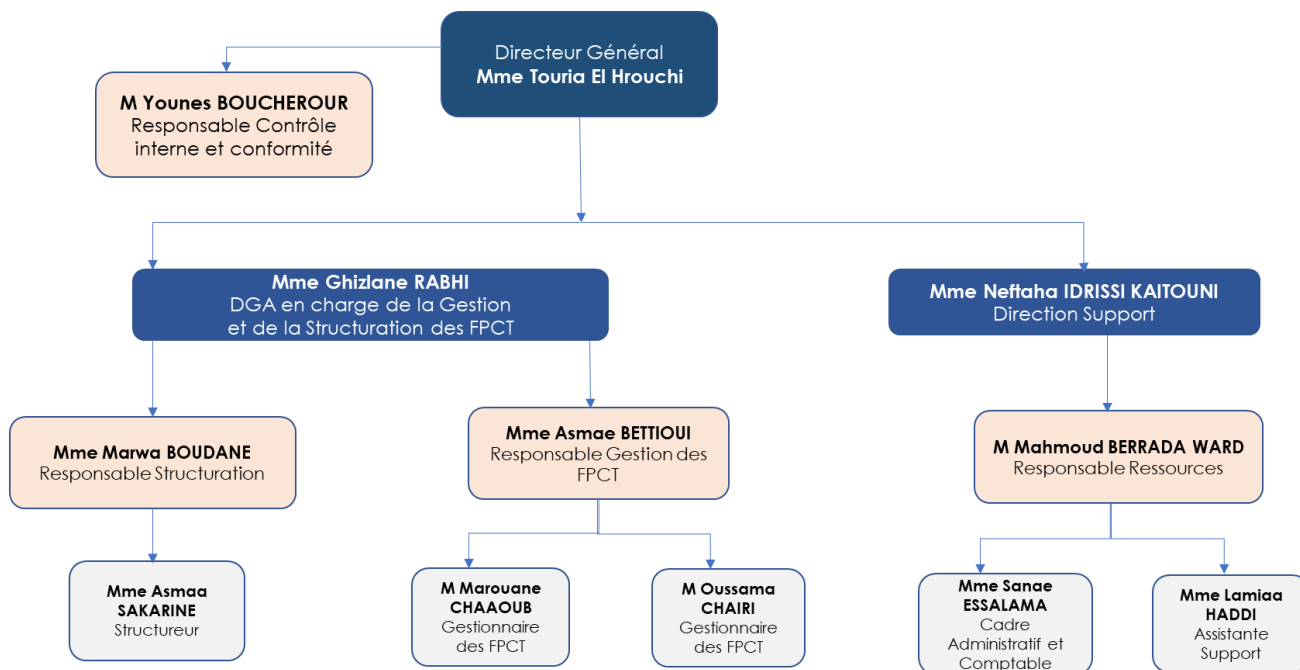
VII.2.3 Organes d'administration et de contrôle

Maghreb Titrisation est administré par un conseil d'administration composé de cinq (5) membres.

A la Date d'Emission, les membres du Conseil d'Administration de Maghreb Titrisation sont :

Administrateurs	Dates de nomination et d'expiration du mandat
Holdparts représenté par M Othmane TAJEDDINE	de 2023 à 2029
Upline Group représenté par M Youssef CHARAFE-EDDINE	de 2023 à 2029
CDG, représentée par M Hamid TAWFIKI	de 2023 à 2029
CDG Capital représentée par M Mehdi BOURISS	de 2024 à 2029
M.S.IN représentée par M. Mohamed BENABDERRAZIK	de 2023 à 2029

A la Date d'Emission, l'organigramme de Maghreb Titrisation se présente comme suit :



Source Maghreb Titrisation

Le 26 mars 2024, le Conseil d'Administration de Maghreb Titrisation a procédé à la nomination de Mme TOURIA EL HROUCHI en tant que Directrice Générale de la société.

Le cabinet BDO est le commissaire aux comptes de Maghreb Titrisation depuis l'exercice 2023.

Coordonnées du Commissaire aux comptes :

Représentant : M Chaouki Moutei

Adresse : 23, rue Brahim Lemtouni – Quartier Oasis - Casablanca

Tél : 0522 29 33 04/15 Fax : 0522 29 33 05

VII.2.4 Moyens techniques

Sur le plan technique, Maghreb Titrisation dispose d'une plateforme de développement de solutions informatiques sur mesure et dédiée aux structures de financement conçues et/ou gérées par Maghreb Titrisation. Cette plateforme a été construite sous un système intégré de gestion. Elle intègre le module structuration permettant la conception des FPCT et un module gestion permettant la gestion de différentes structures de fonds de titrisation qu'ils soient émis au Maroc ou dans d'autres pays.

Le site Internet de Maghreb Titrisation est : <http://www.maghrebtitrisation.ma>.

Ce site décrit les différentes opérations effectuées ainsi que la documentation y afférente mais intègre également un outil de *pricing* des titres permettant aux investisseurs des différents fonds gérés par Maghreb Titrisation de calculer la valeur de marché de leurs titres à tout moment.

VII.2.5 Activités

Maghreb Titrisation a pour objet la structuration et la gestion de fonds de placements collectifs en titrisation.

Elle est organisée en 3 pôles d'activités :

- Développement & Structuration, qui couvre le développement de l'activité et à la structuration de nouveaux FPCT,
- Gestion, qui correspond aux activités de gestion des FPCT,
- Support, qui correspond au développement des outils techniques nécessaires à la structuration et à la gestion informatique des FPCT, l'assistance informatique et organisationnelle et la gestion administrative de la société.

VII.2.6 Mandat légal

L'Etablissement Gestionnaire procède conjointement avec l'Etablissement Dépositaire, à la constitution du Fonds. Pendant toute la durée du Fonds, l'Etablissement Gestionnaire assure la gestion du Fonds, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Conformément à l'article 45 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire représente le Fonds dans ses rapports avec les tiers et peut ester en justice pour défendre et valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres. L'Etablissement Gestionnaire gère le Fonds dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres et ce, en conformité avec la Loi et le Règlement de Gestion.

Conformément aux stipulations du Règlement de Gestion, à chaque cas de consultation des Porteurs d'Obligations, l'Etablissement Gestionnaire ne sera pas obligée d'agir conformément aux recommandations formulées par les Porteurs d'Obligations interrogés si l'Etablissement Gestionnaire détermine, en prenant en compte l'intérêt de l'ensemble des Porteurs d'Obligations, qu'une telle recommandation constituerait une violation de ses obligations conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, notamment à la mission

de l'Etablissement Gestionnaire de gérer le Fonds dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres conformément à l'article 45 de la Loi.

L'Etablissement Gestionnaire doit s'assurer que le Fonds n'effectue pas d'opérations qui ne relèvent pas de son objet, tel que prévu dans le Règlement de Gestion.

L'Etablissement Gestionnaire, en prenant en considération toute décision prise par des Porteurs d'Obligations, agit dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres et ce, dans le respect de la réglementation en vigueur et toute décision prise par l'assemblée des Porteurs d'Obligations n'est pas opposable aux décisions de l'Etablissement Gestionnaire.

VII.2.7 Missions

Les missions de l'Etablissement Gestionnaire sont notamment définies conformément aux dispositions des articles 44 à 47 de la Loi, ainsi l'Etablissement Gestionnaire :

- (a) réalise, pour le compte et au nom du Fonds, l'acquisition des Créances Cédées ainsi que de tout surdimensionnement éventuel, prend possession de tout titre ou document représentatif ou constitutif desdites Créances Cédées ou y étant accessoire ;
- (b) émet pour le compte du Fonds, les Titres et paie à l'Etablissement Initiateur la contrepartie convenue pour l'acquisition des Créances Cédées ;
- (c) gère le Fonds dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres et ce, en conformité avec la Loi et le Règlement de Gestion ;
- (d) le cas échéant, paie le principal, les intérêts, les primes, les pénalités et autres sommes dues aux termes des Titres, conformément à la Loi et au Règlement de Gestion ;
- (e) procède, à chaque Date de Calcul, au calcul :
 - (i) le cas échéant, de l'Echéance Intérêt Obligation, des Coûts de Gestion et des Échéances de Principal Obligations ainsi que de tout autre montant revenant à toute autre contrepartie, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
 - (ii) de l'indemnisation sur les Dilutions constatées ;
 - (iii) du Prix de Rachat des Créances Non-Eligibles ; et
 - (iv) du Ratio de Surdimensionnement ;
- (f) notifie à l'Etablissement Initiateur, le Jour Ouvré suivant chaque Date de Calcul, les caractéristiques des Créances Cédées dont elle a constaté qu'elles étaient ou sont devenues des Créances Non-Eligibles à ladite Date de Calcul ;
- (g) notifie à l'Etablissement Initiateur, le Jour Ouvré suivant chaque Date de Calcul, le montant des indemnités à verser au Fonds conformément aux stipulations de la section « VIII.3.3 Indemnisation relative aux créances ayant fait l'objet de Dilution » du présent Document d'Information
- (h) procède, à la Date de Calcul, à la sélection des nouvelles Créances qui pourront être cédées au Fonds à la Date de Rechargement ;
- (i) perçoit les Encaissements (y compris les indemnités d'assurance) en provenance des Créances Cédées et les distribue aux Porteurs de Titres, conformément à la Loi et au Règlement de Gestion ;
- (j) place les liquidités du Fonds dans les conditions prévues à l'article 52 de la Loi, et dans le Règlement de Gestion ;
- (k) prend possession de tout document et titre représentatif ou constitutif des Créances Cédées ainsi que de tout document ou écrit y afférent et le fait conserver par l'Etablissement Dépositaire ;
- (l) exerce tous les droits inhérents ou attachés aux Créances Cédées ;
- (m) représente le Fonds à l'égard des tiers et peut ester en justice pour défendre et valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres ;

- (n) agit au nom et pour le compte des Porteurs de Titres et accomplit toute formalité nécessaire à la réalisation de l'Opération de titrisation ;
- (o) peut entreprendre, pour le compte du Fonds, des opérations de couverture dans la mesure où celles-ci sont expressément prévues par le Règlement de Gestion, effectuées dans le cadre de l'opération de titrisation ou dans le but de faire correspondre les flux financiers reçus par le Fonds avec les flux que ce dernier doit verser aux Porteurs de Titres ;
- (p) veille à la bonne exécution de ces contrats, renouvelle ou résilie ces contrats, si nécessaire, dans le respect de la réglementation et des stipulations applicables du Règlement de Gestion ;
- (q) veille à ce que tout contrat conclu par le Fonds contienne les engagements suivants de la part de chaque cocontractant du Fonds :
 - i. une renonciation de ce cocontractant à tous recours en responsabilité contractuelle à l'encontre du Fonds, sauf s'il s'agit d'un recours autorisé aux termes du Paragraphe (ii) ci-après ; et
 - ii. une reconnaissance par ce cocontractant que les règles d'allocation des flux et de priorité des paiements applicables au Fonds en vertu du Règlement de Gestion s'imposent à lui et en conséquence, qu'il ne dispose d'aucun recours à l'encontre du Fonds au-delà des sommes disponibles figurant à l'actif du Fonds et qui peuvent être affectées au paiement des sommes dues à cette date à la catégorie de créanciers à laquelle ce cocontractant appartient, et ce dans le strict respect des règles d'allocation des flux et de priorité des paiements applicables au Fonds en vertu du Règlement de Gestion ;
- (r) nomme, conformément à l'article 83 de la Loi, le commissaire aux comptes du Fonds et pourvoit, le cas échéant, au renouvellement de son mandat ou à son remplacement dans les mêmes conditions ;
- (s) vérifie que le montant des sommes perçues par le Fonds est conforme aux sommes dues en vertu des Créances Cédées et, le cas échéant, fait valoir les droits du Fonds au titre de la Convention de Cession et de tous autres documents contractuels y afférents ;
- (t) s'assure que l' Etablissement Dépositaire procède, pour le Fonds, à l'ouverture des Comptes du Fonds destinés à recevoir les sommes dues au titre des Créances Cédées et des Titres, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (u) transmet à l'Etablissement Dépositaire tous les éléments d'information en sa possession requis par ce dernier pour l'exercice de ses fonctions, fournit les informations et les instructions nécessaires à l'Etablissement Dépositaire pour que ce dernier mouvemente, pour le Fonds, les Comptes du Fonds, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (v) dresse l'inventaire des actifs détenus par le Fonds, selon un modèle et une périodicité fixés par l'AMMC. L'inventaire des actifs doit être certifié par l'Etablissement Dépositaire ;
- (w) veille à ce que l'acquisition de nouvelles Créances ne contreviennent pas aux dispositions législatives et réglementaires applicables ni aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (x) procède à l'attribution des frais, charges ou dettes du Fonds, conformément à l'objet du Fonds et aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (y) établit l'ensemble des documents requis par les dispositions de la Loi et les autres dispositions légales ou réglementaires applicables pour l'information, le cas échéant, de l'AMMC, du dépositaire central et de toute autorité de contrôle, entreprise de marché, des Porteurs de Titres, des agences de notation et du public. En particulier, l'Etablissement Gestionnaire établit les différents documents destinés à l'information des Porteurs de Titres conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- (z) prend la décision de liquidation du Fonds conformément aux dispositions de la Loi et du Règlement de Gestion ;
- (aa) prend la décision de dissoudre un Fonds lorsque les conditions de cette dissolution, définies par les lois et règlements en vigueur et/ou par le Règlement de Gestion, sont réunies et procède aux opérations de liquidation du Fonds ;

- (bb) en cas de liquidation du Fonds, assume les fonctions de liquidateur du Fonds conformément aux dispositions de l'article 71 de la Loi ; et
- (cc) prend toutes mesures nécessaires ou opportunes en cas de faute commise par l' Etablissement Dépositaire ou d'incapacité de celui-ci à exercer sa mission, et procède, le cas échéant, à son remplacement dans de tels cas.

VII.2.8 Responsabilités

Compte tenu de l'objet exclusif du Fonds et conformément à l'article 43 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire ne peut entreprendre pour le compte du Fonds aucune autre activité, ni contracter d'autres obligations ou dettes, ni engager des frais et dépenses autres que ceux conformes à l'objet du Fonds et expressément prévus dans le Règlement de Gestion. Dans l'exercice de ses fonctions et sans préjudice des dispositions de l'article 68 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire est responsable de ses fautes, sans solidarité ni avec l'Etablissement Dépositaire ni avec l'Etablissement Initiateur ni avec le Recouvreur. Sans préjudice de ses autres obligations aux termes de la Loi et du Règlement de Gestion, l'Etablissement Gestionnaire est mandataire du Fonds et doit par conséquent respecter les dispositions relatives aux obligations du mandataire telles que prévues au titre sixième du livre deuxième du Dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et des contrats. Conformément à ces dispositions, l'Etablissement Gestionnaire est notamment tenue d'apporter à la gestion dont elle est chargée la diligence d'un homme attentif et scrupuleux, et répond du dommage causé au Fonds par le défaut de cette diligence, tel que l'inexécution volontaire de son mandat ou des instructions spéciales qu'il a reçues, ou l'omission de ce qui est d'usage dans les affaires. L'Etablissement Gestionnaire doit rendre compte aux Porteurs de Titres de sa gestion. L'Etablissement Gestionnaire ne répond pas personnellement des dettes et obligations du Fonds contractées ou encourues conformément au Règlement de Gestion ou au Titre 1er de la Loi.

VII.2.9 Cessation des fonctions

a. Révocation

L'Etablissement Gestionnaire peut être révoqué :

- a. par le tribunal compétent, à la demande des Porteurs de Titres, en cas de condamnation prononcée définitivement à l'encontre des dirigeants de l' Etablissement Gestionnaire, conformément aux dispositions de l'article 56 de la Loi ;
- b. après avis de l'AMMC, sur Décision des Porteurs de Titres, en cas de manquement de l' Etablissement Gestionnaire à ses obligations envers le Fonds, telles que prévues par les dispositions des articles 43 à 45 de la Loi et ce, conformément aux dispositions de l'article 57 de la Loi ;
- c. en cas de retrait de l'agrément octroyé par le Ministre de l'Economie et des Finances à l'Etablissement Gestionnaire pour quelque cause que ce soit conformément à l'article 42 de la Loi ;
- d. pour quelque cause que ce soit, sur Décision des Porteurs de Titres, conformément aux dispositions de l'article 59 de la Loi ; ou
- e. en cas d'ouverture à son encontre d'une procédure de traitement des difficultés en application des dispositions du titre II du livre V du Code de commerce, conformément aux dispositions de l'article 59 de la Loi.

b. Remplacement

Conformément aux dispositions des articles 58 et 59 de la Loi, en cas de révocation de l'Etablissement Gestionnaire dans les cas prévus au paragraphe ci-dessus (*Révocation*), son

remplacement doit avoir lieu sans délai par un nouvel Etablissement Gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation dûment agréée dans les conditions suivantes :

- a. le nouvel Etablissement Gestionnaire a été désignée sur Décision des Porteurs de Titres dans les conditions fixées dans le Règlement de Gestion ;
- b. le transfert de la gestion du Fonds de l'Etablissement Gestionnaire à un autre Etablissement Gestionnaire est subordonné à l'approbation de l'AMMC ;
- c. le nouvel Etablissement Gestionnaire devra assurer la gestion du Fonds avec les mêmes soins et les mêmes diligences que pour les autres fonds de placements collectifs en titrisation dont elle assure, le cas échéant, la gestion et à tout le moins en professionnel avisé et ce, dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres ;
- d. l'Etablissement Gestionnaire, à ses frais, devra mettre à disposition du nouvel Etablissement Gestionnaire, pendant toute la durée nécessaire au transfert effectif et complet, tous les moyens humains, matériels et/ou informatiques que ladite société pourrait raisonnablement demander de sorte que cette dernière soit en mesure de reprendre, en substance, l'ensemble des droits et obligations de l' Etablissement Gestionnaire au titre de sa mission dans les meilleurs délais possibles et ce, dans l'intérêt des Porteurs de Titres ;
- e. une telle substitution devra être totale et entraînera automatiquement et de plein droit la substitution du nouvel Etablissement Gestionnaire dans les droits et obligations de la Etablissement Gestionnaire au titre de la gestion du Fonds ;
- f. la commission de l'Etablissement Gestionnaire au titre de la rémunération de sa mission cessera d'être due à compter de la date effective de sa révocation ou de la cessation de ses fonctions et le trop perçu éventuel sera reversé au Fonds, à la même date, *pro rata temporis*, s'agissant d'une commission perçue d'avance ;
- g. aucune indemnité de quelque nature et pour quelque cause que ce soit ne sera due à l' Etablissement Gestionnaire et aucun remboursement de frais ne pourra être réclamé par l' Etablissement Gestionnaire à quelque titre que ce soit;
- h. d'une manière générale, les frais, charges et coûts d'un tel transfert ne sauraient être supportés par le Fonds et/ou les Porteurs de Titres.

Conformément au 2^{ème} alinéa de l'article 59 de la Loi, dans le cas où un nouvel Etablissement Gestionnaire n'a pas été désignée dans un délai d'un (1) mois à compter de la date de la cessation des fonctions de l'Etablissement Gestionnaire en application du paragraphe ci-dessus (*Révocation*), tout Porteur de Titres peut demander à l'AMMC de désigner un nouvel Etablissement Gestionnaire qui demeurera investie desdites fonctions jusqu'à son remplacement dans les conditions prévues au paragraphe (a) ci-dessus.

Conformément au 3^{ème} alinéa de l'article 59 de la Loi, tant que l'Etablissement Gestionnaire n'a pas été remplacé, celle-ci demeure responsable à l'égard du Fonds et doit prendre toutes les mesures nécessaires à la conservation des intérêts des Porteurs de Titres.

Conformément aux dispositions de l'article 61 de la Loi, le remplacement de l'Etablissement Gestionnaire emporte acceptation par le nouvel Etablissement Gestionnaire du Règlement de Gestion et a pour effet de substituer le nouvel Etablissement Gestionnaire dans tous les droits et obligations de l'Etablissement Gestionnaire.

c. Délégation

- a. Conformément aux dispositions de l'article 46 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire peut déléguer, après approbation de l'AMMC, et à condition que le délégataire dispose de moyens lui permettant d'assumer sous sa responsabilité le contrôle de sa mission tout ou partie de la gestion financière du Fonds à :

- (i) un autre établissement gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation agréé ;
 - (ii) un établissement de crédit agréé conformément à la législation qui le régit ; ou
 - (iii) tout autre organisme ou fonds ayant pour objet le dépôt, le crédit, la garantie, la gestion de fonds ou les opérations d'assurance et de réassurance et figurant sur une liste arrêtée par le Ministre de l'Economie et des Finances.
- b. Le délégataire doit respecter les règles de pratique professionnelle et les règles déontologiques applicables à un établissement gestionnaire. Dans tous les cas, la délégation ne doit pas être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts et la délégation ne doit pas entraver le bon exercice du contrôle exercé par l'AMMC. Le délégataire doit respecter les conditions prévues dans le Règlement de Gestion. Il ne peut sous-déléguer la gestion qui lui est déléguée.
- c. La gestion des statistiques relatives au Fonds et le contrôle des flux relatifs aux actifs du Fonds ne peuvent être délégués par l'Etablissement Gestionnaire.
- d. Sous réserve des stipulations prévues aux paragraphes (a) à (b) ci-dessus, l'Etablissement Gestionnaire peut confier à toute personne répondant aux critères objectifs de compétence, la réalisation de toutes tâches administratives ou comptables en relation avec la gestion du Fonds.
- e. L'Etablissement Gestionnaire doit avoir obtenu du délégataire une reconnaissance expresse du Règlement de Gestion.
- f. Toute délégation dans les termes prévus à l'article 46 de la Loi et dans le Règlement de Gestion n'exonèrera pas l'Etablissement Gestionnaire de ses responsabilités envers l'AMMC, le Fonds, les Porteurs de Titres, l'Etablissement Dépositaire, l'Etablissement Initiateur et le Recouvreur au titre des Documents de l'Opération.

d. Rémunération

En rémunération de ses missions, l'Etablissement Gestionnaire percevra une commission dont les modalités de calcul sont fixées dans le Règlement de Gestion du Fonds.

Tout paiement dû à l'Etablissement Gestionnaire sera effectué conformément aux, et sous réserve des, termes du Règlement de Gestion du Fonds et, en particulier, l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

VII.3 L'Etablissement Dépositaire

Conformément à l'article 49 de la Loi, la garde des actifs du Fonds est confiée au Dépositaire. Le Dépositaire assure la conservation des actifs du Fonds et de tout document assurant la validité des actifs, des droits et sûretés qui en sont accessoires, le cas échéant.

Le Dépositaire tient les comptes de paiements ouverts au nom du Fonds, ainsi qu'un relevé chronologique des opérations réalisées.

Conformément à l'article 47 de la Loi, le Dépositaire certifie l'inventaire des actifs du Fonds préparé par l'Etablissement Gestionnaire.

VII.3.1 Renseignements Généraux

Dénomination sociale	CDG CAPITAL
Siège social	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia, Rabat
Téléphone	05 37 66 52 52
Fax	05 37 66 52 18
Adresse électronique	cdgcapital@cdgcapital.ma
Forme juridique	S.A
Capital social	1.860.000.000,00 MAD
Date de constitution	Mars 2006
Activité	Etablissement Bancaire
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Actionnariat	Filiale à 100% de la CDG agréée par les autorités compétentes en tant que banque et affilié à Maroclear sous le code 141
ICE	001529792000059
Identifiant RC	I.F : 3304318 - R.C : 62905

CDG CAPITAL exerce l'activité d'établissement Etablissement Dépositaire conformément à la loi 35-96 telle que modifiée et complétée par la loi 43-02.

VII.3.2 Organes d'administration et de contrôle

Au 31/03/2025, la composition du Conseil d'Administration est la suivante :

Dirigeants	Rôle
M. Khalid SAFIR	Président
M. Hamid TAWFIKI	Administrateur
Mme. Latifa ECHIHABI	Administrateur
CDG représentée par Mme Khaoula LACHGUAR	Administrateur
M. Nouaman AL AISSAMI	Administrateur
M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI	Administrateur
M. Mohamed EL BABSIRI	Administrateur

M. Thierry SCIARD	Administrateur indépendant
Mme. Ghislane GUEDIRA BENNOUNA	Administrateur indépendant

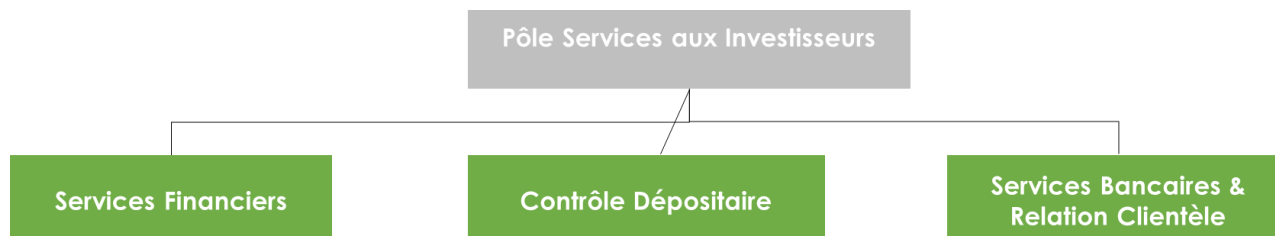
Au 31/03/2025, les dirigeants de CDG Capital sont :

Dirigeant	Fonction
M. Mehdi BOURISS	Administrateur Directeur Général
M. Rachid OUTARIATTE	DGA en charge des relations institutionnelles et des transactions stratégiques
Mme Ifimad OUAZZANI	DGA en charge des initiatives stratégiques
Mme. Emmanuelle BELGNAOUI	DGA en charge de la supervision des Pôles « Pilotage » et « Gouvernance »
M. Norddine LOUALI	DGA en charge de la supervision des Pôles « Transformation » et « Support »
M. Adel ELAROUSSI	Directeur de Pôle en charge des activités « Services aux Investisseurs »

Source : CDG Capital

VII.3.1 Organigramme de GDG CAPITAL

Au 31/03/2025, l'organigramme de CDG Capital se présente comme suit :



Source : CDG Capital

VII.3.2 Organisation de CDG CAPITAL

La nouvelle organisation de CDG CAPITAL s'articule autour de trois axes :

- Les fonctions de pilotage, d'audit et de contrôle, et de gouvernance des filiales sont rattachées à la direction générale ;
- Les lignes « front » sont centralisées au sein de pôles intégrés, axés sur la proximité et l'efficacité opérationnelle ;
- Et les fonctions de pilotage financier et de support sont regroupées au sein de deux pôles distincts.

Les activités de CDG CAPITAL, sur l'ensemble des segments des marchés financiers, sont structurées autour de trois pôles métiers :

a) Le pôle Investment

Le pôle a pour mission d'assurer une gestion pour le compte de tiers en proposant aux investisseurs des solutions d'investissement sur les différentes classes d'actifs. Ce pôle est articulé autour de quatre structures :

- Gestion Taux ;
- Gestion en Architecture Ouverte ;
- Gestion Actions & OPCI ;
- Recherche & analyse.

b) Le pôle marché

Ce pôle a pour mission d'accompagner le développement des marchés des capitaux sur l'ensemble de la chaîne. Ce pôle regroupe trois structures :

- Salle des Marchés ;
- Analyse quantitative ;
- Etudes Economiques.

c) Le pôle financement

Ce pôle a pour mission d'accompagner les clients Corporate et Institutionnels dans leurs initiatives stratégiques et financières. Ce pôle intègre quatre structures :

- Financement Corporate ;
- Financements structurés ;
- Administration des Financements ;
- Développement Durable.

d) Le pôle development

Ce pôle regroupe quatre business lines :

- Coverage stratégique;
- Structuration ;
- Equity Capital Market;
- Debt Capital Market.

e) Le pôle services aux investisseurs

Le pôle a pour mission de développer l'offre de produits et services aux institutionnels en matière de conservation d'actifs financiers et alternatifs, de contrôle de fonds et de services bancaires associés. Ce pôle regroupe trois structures :

- Services Financiers ;
- Contrôle Dépositaire ;
- Services Bancaires & Relation Clientèle.

VII.3.3 Missions de l'Etablissement Dépositaire

L'Etablissement Dépositaire participe, conjointement avec l'Etablissement Gestionnaire durant toute la vie du Fonds, des missions décrites ci-dessous.

Conformément aux dispositions des articles 47 et 49 de la Loi et aux stipulations du Règlement de Gestion et de la Convention de Dépositaire et de Comptes, l'Etablissement Dépositaire :

- (i) assure la garde et la conservation des actifs du Fonds, du (des) Bordereau (x) de Cession et tout autre document assurant la validité desdits actifs, des droits et sûretés qui en sont accessoires, le cas échéant ;
- (ii) tient les comptes de paiements ouverts au nom du Fonds, ainsi qu'un relevé chronologique des opérations réalisées pour le compte du Fonds ; et
- (iii) certifie l'inventaire des actifs du Fonds préparé par l'Etablissement Gestionnaire, ; et
- (iv) communique, à tout moment, la liste des porteurs de titres à l'AMMC et à l'Etablissement Gestionnaire à leur demande.

a) Responsabilité

Dans l'exercice de ses fonctions et sans préjudice des dispositions de l'article 68 de la Loi, l'Etablissement Dépositaire est responsable de ses fautes, sans solidarité ni avec l'Etablissement Gestionnaire ni avec l'Etablissement Initiateur ni avec le Recouvreur.

b) Délégations

L'Etablissement Dépositaire peut déléguer au Recouvreur ou à l'Etablissement Initiateur tout ou partie de la conservation des actifs du Fonds dans les conditions prévues dans l'article 49 de la Loi et le Règlement de Gestion, étant précisé qu'une telle délégation n'exonérera pas l'Etablissement Dépositaire de ses responsabilités envers les Porteurs de Titres, l'Etablissement Gestionnaire, le Recouvreur, l'Etablissement Initiateur et les autres intervenants au titre des Documents de l'Opération.

c) Révocation

L'Etablissement Dépositaire peut être révoqué par le tribunal compétent, à la demande des Porteurs de Titres, en cas de condamnation prononcée définitivement à l'encontre de l'Etablissement Dépositaire, conformément aux dispositions de l'article 56 de la Loi.

d) Remplacement

- (a) Conformément aux dispositions de l'article 62 de la Loi, en cas de cessation des fonctions de l'Etablissement Dépositaire pour quelque cause que ce soit, l'Etablissement Gestionnaire doit procéder à son remplacement sans délai par un nouvel établissement Etablissement Dépositaire visé à l'article 48 de la Loi dans les conditions suivantes :
 - (i) le nouvel Etablissement Dépositaire est désigné sur proposition de l'Etablissement Gestionnaire et sur Décision des Porteurs de Titres ;
 - (ii) le transfert de la garde et de la conservation des actifs du Fonds à un nouvel établissement dépositaire est subordonné à l'approbation de l'AMMC ;
 - (iii) le nouvel Etablissement Dépositaire devra assurer la garde et la conservation des actifs du Fonds avec les mêmes soins et les mêmes diligences que pour les autres fonds de placements collectifs en titrisation pour lesquels il assure, le cas échéant, la garde des actifs et à tout le moins en professionnel avisé et ce, dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres ;
 - (iv) l'Etablissement Dépositaire devra, à ses frais, mettre à la disposition du nouvel Etablissement Dépositaire, pendant toute la durée nécessaire au transfert effectif et complet, tous les moyens humains, matériels et/ou informatiques que ledit Etablissement Dépositaire pourrait raisonnablement demander de sorte que ce dernier soit en mesure de reprendre, en substance, l'ensemble des droits et

- obligations de l'Etablissement Dépositaire au titre de sa mission dans les meilleurs délais possibles et ce, dans l'intérêt des Porteurs de Titres ;
- (v) une telle substitution devra être totale et entraînera automatiquement et de plein droit la substitution du nouvel Etablissement Dépositaire dans les droits et obligations de l' Etablissement Dépositaire au titre de la garde et de la conservation des actifs du Fonds ;
 - (vi) la commission de l'Etablissement Dépositaire au titre de la rémunération de sa mission cessera d'être due à compter de la date effective de sa révocation ou de la cessation de ses fonctions et le trop-perçu éventuel sera reversé au Fonds, à la même date, *pro rata temporis*, s'agissant d'une commission perçue d'avance ;
 - (vii) aucune indemnité de quelque nature et pour quelque cause que ce soit ne sera due à l'Etablissement Dépositaire et aucun remboursement de frais ne pourra être réclamé par l' Etablissement Dépositaire à quelque titre que ce soit ; et
 - (viii) d'une manière générale, les frais, charges et coûts d'un tel transfert ne sauraient être supportés par le Fonds et/ou les Porteurs de Titres.
- (b) Conformément au 3ème alinéa de l'article 62 de la Loi, dans le cas où un nouvel établissement Etablissement Dépositaire n'a pas été désigné dans un délai d'un (1) mois à compter de la date de la cessation des fonctions de l'Etablissement Dépositaire en application du paragraphe relatif à la révocation ci-dessus, l'AMMC désigne un établissement dépositaire pour le Fonds. L'établissement dépositaire ainsi désigné reste en fonction jusqu'à la désignation par les Porteurs de Titres d'un nouvel établissement dépositaire dans les conditions prévues au paragraphe (a) ci-dessus.
- (c) Conformément au 4ème alinéa de l'article 62 de la Loi, l'établissement dépositaire désigné par l'AMMC ne peut rester en fonction pour une période supérieure à six (6) mois. A défaut de désignation par les Porteurs de Titres d'un nouvel établissement dépositaire dans le délai susvisé, le Fonds entre en état de liquidation.
- (d) Conformément au 2ème alinéa de l'article 62 de la Loi, tant que le Dépositaire n'a pas été remplacé, celui-ci demeure responsable et doit prendre toutes les mesures nécessaires à la conservation des intérêts des Porteurs de Titres.

Le remplacement de l'Etablissement Dépositaire emporte acceptation par le nouvel établissement dépositaire du Règlement de Gestion et a pour effet de substituer le nouvel établissement dépositaire dans tous les droits et obligations de l'Etablissement Dépositaire.

e) Rémunération

En rémunération de ses missions, l'Etablissement Dépositaire percevra une commission dont les modalités de calcul sont fixées dans le Règlement de Gestion du Fonds. Tout paiement dû à l'Etablissement Dépositaire sera effectué conformément aux, et sous réserve des, termes du Règlement de Gestion du Fonds et, en particulier, l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

VII.4 Commissaires Aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes est désigné par l'Etablissement Gestionnaire pour une durée d'un (1) exercice comptable. Il peut être renouvelé dans ses fonctions pour une même durée. Le Commissaire aux Comptes est chargé de certifier les comptes du Fonds. Il signale sans délai aux dirigeants de l'Etablissement Gestionnaire et à l'AMMC les irrégularités et les inexactitudes qu'il relève dans l'accomplissement de sa mission.

Le commissaire aux comptes du Fonds désigné est le cabinet **Coopers Audit**, représenté par monsieur, sis 83 avenue Hassan II à, Casablanca, Maroc qui a été désigné commissaire aux

comptes du Fonds par l'Etablissement Gestionnaire pour le premier (1) exercice comptable du Fonds.

En cas de faute ou d'empêchement pour quelque cause que ce soit, le commissaire aux comptes peut, à la demande de l'Etablissement Gestionnaire, être relevé de ses fonctions par le président du tribunal, statuant en référé, avant l'expiration normale de son mandat.

Lorsque le commissaire aux comptes est relevé de ses fonctions, il est procédé à son remplacement par l'Etablissement Gestionnaire.

VII.5 Conseiller en labélisation verte

FSD Africa (Financial Sector Deepening Africa) est une institution de développement financée par le gouvernement britannique à travers le Foreign, Commonwealth and Development Office (FCDO). Son objectif est de renforcer les systèmes financiers en Afrique afin de favoriser une croissance économique inclusive, durable et résiliente. L'organisation agit à travers plusieurs leviers, notamment l'appui technique, le renforcement des capacités institutionnelles, et l'innovation dans les instruments financiers pour le développement durable.

FSD Africa a contribué à la structuration de 23 émissions de green bonds, mobilisant environ 1,4 milliard USD. Au Maroc, son intervention la plus marquante a été le Green Bond de l'ONCF (2022), d'un montant d'environ 1 milliard MAD, pour la ligne Tanger-Kénitra, où elle a fourni une assistance technique garantissant l'alignement du cadre avec les standards ICMA et Climate Bonds. À l'international, FSD Africa a également appuyé l'émission de l'Envolt Green Bond à l'Île Maurice (2023) et le Nigeria Sovereign Green Bond Framework (2017 & 2019), apportant un soutien méthodologique, réglementaire et stratégique.

Dans le cadre de l'Opération, FSD Africa a joué un rôle central en tant que partenaire stratégique et technique, en accompagnant GPC dans la conception et l'élaboration du Framework.

Cet accompagnement s'est traduit par :

- Un accompagnement méthodologique dans la rédaction et l'alignement du Framework avec les Green Bond Principles (ICMA, 2021) et les standards internationaux tels que le Climate Bonds Standard V4.0 ;
- La structuration du cadre d'éligibilité des projets verts et de gouvernance environnementale ;
- La coordination des échanges avec le vérificateur externe Morningstar Sustainalytics pour l'émission de la Second-Party Opinion (SPO).

FSD Africa agit en tant que catalyseur de l'innovation sur les marchés de capitaux africains en soutenant des opérations pilotes, comme celle de GPC, qui visent à mobiliser les financements privés vers des projets climatiques à fort impact. Sa participation confère à l'opération un haut niveau de crédibilité technique et renforce son alignement avec les meilleures pratiques internationales en matière de finance durable.

VII.6 Vérificateur Externe

Morningstar Sustainalytics, une société du groupe Morningstar, est un leader mondial en matière de recherche, d'analyse et de notation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Forte de plus de 30 ans d'expérience, Morningstar Sustainalytics fournit aux investisseurs, institutions financières et entreprises des évaluations indépendantes et reconnues internationalement sur la durabilité des projets et des émetteurs.

Morningstar Sustainalytics, leader mondial des Seconde Opinions (SPO), a accompagné plus de 1 000 émissions vertes, sociales et durables. Au Maroc, elle a produit la SPO relative au Green Bond de l'ONCF (2025), validant la conformité du cadre avec les Green Bond Principles et le Climate Bonds Standard dans le secteur ferroviaire. Sur le plan international, Morningstar Sustainalytics a livré en 2024 une SPO pour la Sustainability Bond de l'Arab African International Bank (AAIB), d'un montant de 500 M USD et en 2019 une SPO pour le CAF Green Bond Framework, attestant de sa robustesse environnementale.

Dans le cadre de l'Opération, Morningstar Sustainalytics a été mandaté pour réaliser une Second-Party Opinion (SPO) sur le Framework élaboré par FSD Africa. Ce rôle a consisté à :

- Vérifier l'alignement du Framework de GPC avec les Green Bond Principles (ICMA, 2021);
- Évaluer la crédibilité et l'impact environnemental attendu des projets financés ou refinancés ;
- S'assurer que la gouvernance environnementale, sociale et de gestion des fonds mise en place par GPC respecte les meilleures pratiques du marché.

L'avis émis par Morningstar Sustainalytics a confirmé que le Framework de GPC est crédible, solide et conforme aux standards internationaux. Cet avis indépendant renforce la transparence de l'opération, améliore sa crédibilité auprès des investisseurs et constitue une garantie supplémentaire quant à l'engagement de GPC en matière de finance durable.

VIII. Actif Fonds

VIII.1 Composition de l'Actif du Fonds

L'actif du Fonds est composé :

- Des Créances Cédées acquises auprès de l'Etablissement Initiateur à la Date de Cession, ou à chaque Date de Rechargement, conformément à la Convention de Cession ;
- Des Fonds Disponibles ;
- Des actifs qui sont transférés au Fonds au titre de la réalisation ou de la constitution des garanties et sûretés attachées aux Créances Cédées au Fonds ; et
- De tout produit affecté au Fonds dans le cadre de son objet.

Conformément à l'article 19 de la Loi, le Fonds ne peut nantir aucune des Créances acquises par lui auprès de l'Etablissement Initiateur.

VIII.2 Nature et caractéristiques des Créances Cédées

A la Date de Cession, l'Etablissement Initiateur cède au Fonds les Créances Eligibles qu'il détient sur les Débiteurs individualisés dans le Fichier Stock.

A titre d'illustration, une simulation a été réalisée sur la base du stock des Créances Eligibles arrêté au **31 mai 2025**. Ces Créances portent sur **439** Débiteurs et **10 531** factures et totalisant un CRD de **257 758 463 MAD**.

A la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, le CRD des Créances Cédées sera précisé dans le Bordereau de Cession. S'il est constaté à tout moment de la vie du Fonds qu'une Créance Cédée est une Créance Non-Eligible, l'Etablissement Initiateur s'engage à racheter cette Créance Non-Eligible en payant au Fonds, au plus tard à la Date d'Encaissement suivante, le Prix de Rachat.

A chaque Date de Rechargement, la cession de nouvelles Créances par l'Etablissement Initiateur au Fonds devra satisfaire les conditions cumulatives suivantes :

- (i) lesdites Créances sont détenues par l'Etablissement Initiateur sur des Débiteurs qui sont mentionnés et individualisés dans le Fichier Stock remis par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire à la Date de Transmission précédant cette date conformément aux stipulations de la Convention de Cession ;
- (ii) lesdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances ;
- (iii) les Fonds Disponibles à cette date permettent l'acquisition desdites Créances tout en maintenant le ratio de surdimensionnement à 1,10 ;
- (iv) la Date de Rechargement considérée intervient avant la Date de Fin de Période de Rechargement ; et
- (v) aucun Cas d'Amortissement Modifié n'est survenu.

La cession des Créances par l'Etablissement Initiateur au Fonds est toujours effectuée au moyen d'un Bordereau de Cession conformément à l'article 21 de la Loi et aux stipulations applicables de la Convention de Cession.

VIII.3 Critères d'Eligibilité des Créances Cédées

VIII.3.1 Critères d'Eligibilité des Créances Cédées

A la Date d'Emission et à chaque Date de Rechargement chaque Créance Cédée devra respecter l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances suivants :

1. elle est matérialisée par une facture acceptée par un Débiteur et donnant droit à un paiement né ;
2. elle est à l'origine de la vente de produits de fourniture d'emballages en papier ou carton ondulé, et de toute sûreté réelle ou personnelle et, plus généralement, toute autre garantie, droit ou accessoire attachée aux Créances ;
3. elle est non contestée par son Débiteur ;
4. elle est détenue auprès d'un Débiteur :
 - a. ayant la qualité d'une personne morale de droit marocain ayant son siège social au Maroc et agissant depuis le Maroc ;
 - b. qui n'est pas un client en souffrance, douteux ou litigieux comptabilisé comme tel dans les comptes de l'Etablissement Initiateur selon la pratique comptable habituelle de l'Etablissement Initiateur ;
 - c. qui ne fait pas l'objet d'une dissolution ni de procédures relatives aux difficultés des entreprises, telles que prévues par le Livre V de la loi n° 15-95 formant code de commerce, tel que modifié et complété, ou, à la connaissance de l'Etablissement Initiateur, le Débiteur n'est pas susceptible de faire l'objet d'une dissolution ou des procédures susvisées à court terme ; et
 - d. qui n'a pas cessé ses activités et, à la connaissance de l'Etablissement Initiateur, n'est pas susceptible de cesser lesdites activités à court, moyen ou long terme ;
 - e. qui n'est pas contrôlé par l'actionnaire majoritaire de l'Etablissement Initiateur ;
5. elle est saine, n'enregistrant aucun impayé à cette date ;
6. elle est libellée et payable en dirham marocain ;
7. elle est assurée par un organisme d'assurance-crédit indépendant pour une quotité garantie minimum de 90% ;
8. son délai de paiement ne dépasse pas quatre-vingt (90) jours au maximum, conformément aux termes de l'article 78.2 de la loi n° 15-95 formant code de commerce tel que modifié et complété ;
9. elle est, depuis son origine et jusqu'à la Date de Cession, détenue en pleine propriété par l'Etablissement Initiateur ;
10. elle est cessible et ne présente pas d'obstacle juridique ou contractuel pour sa cession et ne nécessite aucune autorisation préalable, ni l'obtention d'un quelconque consentement qui n'aient pas déjà été obtenus ;
11. elle ne fait l'objet d'aucune option ou droit conféré(e) au bénéfice d'un tiers, ni d'aucune sûreté, saisie ou autre mesure d'exécution ; et
12. elle n'est pas susceptible de faire l'objet d'une compensation avec une créance réciproque détenue par le Débiteur à l'encontre de l'Etablissement Initiateur.

L'Etablissement Initiateur garantit à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances Cédées tel qu'identifié au niveau de l'Annexe 2 du présent Document d'Information.

Dans le cadre des travaux d'audit des Créances à céder au Fonds en prévision de la Date de Cession, l'auditeur externe, le Cabinet Fidaroc Grant Thornton s'est notamment assuré de la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances Cédées tels que identifiés au niveau de l'Annexe 2 du présent Document d'Information.

L'Etablissement Gestionnaire s'assure sur la base des fichiers transmis par l'Etablissement Initiateur, à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement de la conformité des Créances Cédées à certains Critères d'Eligibilité des Créances Cédées tels que identifiés au niveau de l'Annexe 2 du présent Document d'Information.

VIII.3.2 Non-conformité des Créances Cédées

A chaque Date de Calcul, lorsque l'Etablissement Gestionnaire constate qu'une ou plusieurs Créances Cédées sont devenues des Créances Non-Eligibles pendant le mois calendaire précédent, elle notifie à l'Etablissement Initiateur, le Jour Ouvré suivant cette Date de Calcul au plus tard, les caractéristiques de ces Créances Cédées devenues des Créances Non-Eligibles ainsi que le Prix de Rachat accompagné d'un Bordereau de Cession signé par l'Etablissement Gestionnaire et identifiant lesdites Créances Non-Eligibles.

L'Etablissement Initiateur procède après notification de l'Etablissement Gestionnaire et au plus tard à la Date d'Encaissement suivant la Date de Calcul considérée, au paiement sur le Compte Général du Prix de Rachat des Créances Non-Eligibles concernées et, sur instruction de l'Etablissement Gestionnaire, à la contresignature du Bordereau de Cession considéré.

Le rachat d'une Créance Non-Eligible prend effet entre l'Etablissement Initiateur et le Fonds et devient opposable aux tiers en ce compris le Débiteur concerné à la date portée sur le Bordereau de Cession lors de sa remise à l'Etablissement Gestionnaire agissant pour le compte du Fonds quelque que soit la date d'échéance ou d'exigibilité de la Créance Cédée concernée, sans qu'il soit besoin d'autre formalité, conformément à l'article 24 de la Loi.

Aux termes de la Convention de Cession et du Règlement de Gestion, l'Etablissement Initiateur s'engage :

- (i) à vérifier, à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances, et
- (ii) En cas de constatation de Créances Non-Eligibles, à la notification de l'Etablissement Gestionnaire de la liste de ces Créances devenues non éligibles.

VIII.3.3 Indemnisation relative aux créances ayant fait l'objet de Dilution

Lorsque le Fichier Encaissement remis à une Date de Transmission fait apparaître des Dilutions constatées au titre des Créances Cédées durant le mois calendaire précédent, l'Etablissement Gestionnaire notifie à l'Etablissement Initiateur, le Jour Ouvré suivant la Date de Calcul, le montant des Dilutions constatées.

L'Etablissement Initiateur procède après notification de l'Etablissement Gestionnaire et au plus tard à la Date d'Encaissement suivant la Date de Calcul considérée, au paiement sur le Compte Général d'une indemnité d'un montant égal à celui des Dilutions constatées à cette date.

VIII.3.4 Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur au titre de l'opération

a. Déclarations et garanties de l'Etablissement Initiateur :

Aux termes de la Convention de Cession et du Règlement de Gestion, l'Etablissement Initiateur :

- fait les déclarations usuelles au profit du Fonds, notamment s'agissant de son existence et de sa capacité à conclure la Convention de Cession, de l'exactitude des informations fournies, du respect des lois et règlements ;
- garantit à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances ;

b. Engagements généraux de l'Etablissement Initiateur :

Aux termes de la Convention de Cession et du Règlement de Gestion, l'Etablissement Initiateur s'engage à :

- (a) fournir les informations liées aux Créances, aux Débiteurs et aux Encaissements à la demande de l'Etablissement Gestionnaire ;
- (b) garantir à la Date de Cession, et à chaque Date de Rechargement, la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances conformément à l'annexe 2 du présent Document d'Information;
- (c) indemniser le Fonds sur les Dilutions constatées à une Date de Calcul ;
- (d) racheter les Créances Cédées devenues des Créances Non-Eligibles ; et
- (e) racheter les Créances Cédées figurant à l'actif du Fonds dans les circonstances visées à la section « VII.2.1 (b) *Dissolution anticipée* » du présent Document d'information.
- (f) notifier la survenance de tout litige significatif en relation avec les Créances Cédées ;
- (g) notifier la survenance de tout sinistre significatif en relation avec les Créances Cédées ;
- (h) notifier la survenance de tout Evénement Significatif Défavorable dont il aurait connaissance ;
- (i) notifier la survenance de tout cas d'Amortissement Modifié dont il aurait connaissance ;
- (j) respecter les lois et règlements qui lui sont applicables et qui sont applicables à ses actifs ;
- (k) respecter ses obligations légales, réglementaires et contractuelles ;
- (l) accomplir toutes les formalités nécessaires à l'Opération ;
- (m) respecter ses obligations aux termes des Documents de l'Opération ;
- (n) permettre à l'Etablissement Gestionnaire, au Dépositaire ou à toute personne mandatée par l'un d'entre eux d'effectuer des audits sur les Créances, les Encaissements et les documents y afférents et à permettre l'accès aux locaux et documents dans le cadre de ces audits ;
- (o) respecter les règles de fonctionnement du Compte de Recouvrement telles que prévues dans la Convention du Compte de Recouvrement ;
- (p) ne pas contester les instructions données par l'Etablissement Gestionnaire dès lors qu'elles sont conformes aux dispositions de la Convention du Compte de Recouvrement ;
- (q) ne pas modifier les caractéristiques des Créances et s'engage à ne rien faire qui soit susceptible de modifier lesdites caractéristiques sans le consentement préalable de l'Etablissement Gestionnaire ;
- (r) faire le nécessaire vis-à-vis des Débiteurs pour la protection des droits du Fonds s'agissant des Créances et du Compte de Recouvrement ;
- (s) ne pas conférer ou permettre que soit constitué un droit quelconque au profit de tiers s'agissant des Créances et du Compte de Recouvrement (y compris tout droit résultant d'un rabais, d'une remise ou ristourne, ou d'une cession, subrogation, option, sûreté, garantie, saisie ou voie d'exécution ou d'une déduction quelconque) autres que les droits conférés au Fonds.

c. Engagements de l'Etablissement Initiateur liés au volet vert de l'Opération :

Aux termes de la Convention de Cession et du Règlement de Gestion, l'Etablissement Initiateur s'engage à :

- (a) à allouer un montant équivalent au produit de l'émission des Obligations A1 au financement et/ou au refinancement de Projets Eligibles, conformément aux Critères d'Eligibilité Verts définis dans le Framework ;
- (b) à exclure tout financement lié aux énergies fossiles, aux moteurs à combustion interne, aux projets de biomasse non durable, ainsi qu'aux secteurs du jeu, du tabac, de l'alcool et de l'armement ;
- (c) à aligner l'intensité carbone de son site de production de Kénitra avec le scénario « Below 2°C » de la Transition Pathway Initiative (TPI) d'ici 2030 ;
- (d) à respecter les normes et réglementations environnementales pertinentes concernant le traitement des effluents liquides, solides et gazeux, à minimiser le gaspillage de ressources et d'énergie, et à recycler activement les papiers usagés issus de ses opérations et de sa chaîne d'approvisionnement ;
- (e) à améliorer sa performance énergétique par la mise en œuvre de mesures d'efficacité et à assurer la présence de personnel chargé de surveiller et contrôler la consommation énergétique ;
- (f) à mettre en œuvre des investissements spécifiques en énergies renouvelables pour atteindre son objectif d'améliorer son efficacité énergétique ;
- (g) à soumettre tous les Projets Eligibles à l'approbation de son Comité ESG ;
- (h) à retirer tout projet qui ne respecte plus les Critères d'Eligibilité Verts et à réallouer les fonds issus du produit de l'émission des Green Bonds vers d'autres Projets Eligibles ;
- (i) à suivre l'allocation des fonds issus du produit de l'émission des Green Bonds à l'aide d'un Registre Dédié ;
- (j) à placer temporairement les montants non alloués au financement et au refinancement des Projets Eligibles dans des instruments liquides à court terme ou dans d'autres obligations vertes, sociales ou durables compatibles avec ses engagements environnementaux ;
- (k) à maintenir, pendant toute la durée de vie des Green Bonds, un portefeuille de Projets Eligibles refinancés dont la taille est au moins équivalente au prorata du montant du CRD des Green Bonds ayant servi à leur refinancement. Si cet engagement n'est pas respecté, les Obligations A1 vont perdre leur caractère vert et les investisseurs seront informés à ce titre à travers un communiqué de presse publié dans un journal d'annonces légales et sur le site de l'Etablissement Gestionnaire. Les facteurs de risques liés au caractère vert de l'Opération prennent compte de ce risque.
- (l) à publier un rapport annuel comprenant :
 - le suivi de l'allocation des fonds jusqu'à l'allocation complète du montant issu du produit de l'émission des Green Bonds ;
 - le suivi de l'impact environnemental du site de Kenitra comprenant notamment les économies d'énergie, les réductions de consommation d'eau et les émissions de CO₂ évitées pour garantir le respect de ses trajectoires climatiques ;
- (m) à réaliser une vérification post-émission dans les 18 mois suivant la Date d'Emission et à publier le rapport correspondant sur son site internet et sur celui de Maghreb Titrisation.
- (n) à informer sans délai l'Etablissement Gestionnaire et les Investisseurs en cas de survenance d'un événement susceptible d'entraîner la perte du caractère vert de l'Opération.

Par dérogation aux dispositions de l'Article 204 du Dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et contrats et conformément à l'Article 26 de la Loi, la cession des Créances ne comporte pas de garantie de solvabilité des Débiteurs de la part de l'Etablissement

Initiateur sauf s'il paraissait que lors de leur acquisition la solvabilité du Débiteur concerné n'était pas conforme à ce qui est énoncé dans le Règlement de Gestion.

VIII.4 Données statistiques relatives aux Créances Cédées

VIII.4.1 Données statistiques du Stock des Créances au 31 mai 2025

A titre illustratif, une analyse statistique d'un stock de Créances similaire aux Créances Cédées au Fonds a été établie avant la Date de Cession. Cette simulation comprend des Créances Eligibles totalisant, au **31 mai 2025**, un CRD de **257 758 463 MAD**.

La production mensuelle de GPC connaît une stabilité en termes de secteur d'activité et concentration des débiteurs, notamment pour les créances respectant les Critères d'Eligibilité des Créances exigés par le Fonds. Cette stabilité permet de maintenir un portefeuille de créances similaire à celui utilisé pour déterminer les paramètres de risque de l'opération.

A la Date de Cession, la sélection des Créances sera effectuée parmi les Créances qui, à cette date, satisferont l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances, selon la même méthode et les mêmes critères que ceux qui ont régi la présélection susvisée, le montant définitif des Créances Cédées sera précisé dans le Bordereau de Cession.

1. Caractéristiques du stock des Créances au 31 mai 2025

Les caractéristiques générales du stock des créances au 31 mai 2025 sont présentées dans la table ci-dessous.

Montants en MAD

Caractéristiques du Stock	Montant
Nombre de factures	10 531
Nombre de Débiteurs	439
Montant Total des factures (HT)	257 758 463
Montant Minimal des factures (HT)	330
Montant Maximal des factures (HT)	1 562 461
Montant Moyen des factures (HT)	24 476
Délai de paiement contractuel de factures	90

2. Répartition des Créances par secteur d'activité des Débiteurs

La table ci-dessous représente la répartition du montant des créances au 31 mai 2025 par secteur d'activité, exprimée en pourcentage du montant global des créances. Cette analyse permet de mieux comprendre la répartition de l'activité commerciale de l'entreprise et son exposition aux différents secteurs économiques :

Secteur d'activité	Montant HT des factures	En % du montant global HT des factures
Industrie Alimentaires	108 062 977	41,92%
Agricole	62 609 240	24,29%
Industrie Chimiques	17 897 758	6,94%
Industrie Automobile	29 887 275	11,60%
Activité de services	7 609 459	2,95%
Autres *	31 691 755	12,30%
Total général	257 758 463	100%

(*) Inclut principalement ; industrie du cuir et textile 1,23%, industrie papier & carton 2,06%, Fabrication machine 2,73%, etc

La lecture du tableau ci-dessus met en évidence une forte concentration des créances sur les secteurs de l'industrie alimentaire (41,92%) et de l'agriculture/chasse (24,29%), qui représentent ensemble près des deux tiers du total. Les activités de services et l'industrie automobile suivent, avec des parts respectives de 2,59 % et 11,60%. L'industrie chimique contribue pour sa part à hauteur de 6,94% du montant global des factures. Enfin, les débiteurs relevant d'autres secteurs totalisent 12,3%.

3. Concentration des Créances par Débiteur

La table ci-dessous donne la répartition du montant des factures au 31 mai 2025 par débiteur, exprimée en pourcentage du montant global des factures. Les données fournies portent sur les 13 premiers débiteurs les plus importants, ainsi que leurs catégories correspondantes.

Montants en MAD

Débiteurs	Montant HT des factures au 31/05 2025	En % du montant global HT des factures au 31/05 2025
Débiteur 1 - Agricole	17 762 571	6,89%
Débiteur 2 - Industrie Alimentaire	10 364 334	4,02%
Débiteur 3 - Industrie Alimentaire	4 991 753	1,94%
Débiteur 4- Agricole	4 965 480	1,93%
Débiteur 5 - Industrie Alimentaire	4 770 033	1,85%
Débiteur 6 - Industrie Automobile	4 391 280	1,70%
Débiteur 7 - Industrie Alimentaire	3 780 912	1,47%
Débiteur 8 - Industrie Automobile	3 697 655	1,43%
Débiteur 9 - Industrie Automobile	3 658 634	1,42%
Débiteur 10 - Industrie Chimique	3 477 474	1,35%
Débiteur 11 - Activités de Services	3 209 746	1,25%
Débiteur 12- Agricole	3 138 768	1,22%
Débiteur 13- Agricole	3 105 012	1,20%
Autres débiteurs *	186 444 809	72,33%
Total général	257 758 463	100,00%

(*) Aucun débiteur de cet agrégat « Autres débiteurs » ne représente plus de 1,05% du montant global des Factures au 31 mai 2025 pris individuellement.

Cette analyse montre que les 13 premiers débiteurs concentrent près de 28 % du montant global des factures, le solde de 72 % étant réparti entre les autres débiteurs. Les débiteurs issus des secteurs agricole/chasse et de l'industrie alimentaire dominent ce classement, représentant à eux seuls une part significative du total. Le premier débiteur, issu du secteur agricole/chasse, contribue à hauteur de 6,98%, Les débiteurs relevant de l'industrie alimentaire occupent plusieurs positions dans le classement, avec des contributions individuelles comprises entre 1,47% et 4,02%. À noter également la présence de débiteurs appartenant aux secteurs de la fabrication de machines et de l'industrie chimique ainsi qu'aux activités de services.

4. Répartition des Créances par ancienneté des débiteurs

Montants en MAD

Ancienneté (année d'entrée en relation)	Montant HT des factures au 31/05 2025	En % du montant global HT des factures au 31/05 2025
=<1	3 641 071	1,41%
[2 -5]	31 299 100	12,14%
[6 -10[76 918 051	29,84%
>=10	145 900 241	56,60%
Total général	257 758 463	100,00%

L'analyse de l'ancienneté du portefeuille clients révèle une prédominance des relations de longue durée. En effet, les créances détenues sur des débiteurs ayant une ancienneté égale ou supérieure à 10 ans représentent 56,60% du montant global. À l'inverse, les créances sur des débiteurs de moins d'un an ne constituent que 1,41% du total, traduisant une faible exposition aux nouveaux clients.

Entre ces deux extrêmes, 12,14% des créances concernent des débiteurs ayant entre 2 et 5 ans d'ancienneté, tandis que 29,84% sont liées à des débiteurs présents depuis 6 à 9 ans.

Cette structure d'ancienneté, marquée par une durée moyenne des relations commerciales supérieure à 10 ans, témoigne de la fidélité de la clientèle et contribue à réduire de manière significative le risque lié aux incertitudes commerciales.

5. Répartition des Créances par nature de bien produits

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances au 31 mai 2025 selon la nature des biens produits, exprimée en pourcentage du montant total des factures.

Montants en MAD

Nature de produit	Montant HT des factures au 31/05 2025	En % des factures au 31/05 2025
Caisserie	253 175 630	98,22%
Papier	4 582 833	1,78%
Total général	257 758 463	100,00%

Les ventes de caisses constituent la composante principale du portefeuille de produits, représentant 98,22% du montant total des factures, ce qui souligne leur importance stratégique et leur contribution essentielle à l'activité commerciale globale. À l'inverse, les ventes de papier, bien qu'elles ne représentent que 1,78% des créances, maintiennent une présence au sein de l'offre, participant à la diversification, même marginale, du mix produits.

6. Répartition des Créances par Compagnie d'assurance

Les représentations ci-dessous fournissent un aperçu du montant total de créances couvertes par chaque compagnie d'assurance.

Montants en MAD

Assureur	Montant HT des factures au 31/05 2025	En % des factures au 31/05 2025
Acmar	130 488 543	50,62%
Coface	127 269 920	49,38%
Total général	257 758 463	100,00%

La campagne d'assurance Coface couvre 50,62% des créances suivie de Acmar qui couvre 49,38% des créances. Les créances sont assurées à 100%.

VIII.4.2 Données historiques des Créances assurées (janvier 2022 – décembre 2024)

Nous avons procédé à une analyse historique sur un portefeuille de créances dont les caractéristiques sont similaires à celles des créances qui seront effectivement cédées au Fonds, notamment en termes de profil des débiteurs (tous assurés), de comportement de paiement (délai moyen de règlement inférieur à 90 jours), de secteur d'activité, ainsi que de conditions

contractuelles. Cette cohérence garantit la pertinence des paramètres de risque retenus pour l'opération.

1. Données historiques relatives à la facturation et aux encaissements

Le tableau ci-dessous reprend les montants historiques mensuels de la facturation et des encaissements de l'Etablissement Initiateur sur les clients assurés et dont la facture est libellée en dirhams marocain de janvier 2022 à septembre 2024.

Par ailleurs, il est important de noter que pour les informations relatives aux encaissements des factures, nous avons décidé d'exclure les mois d'octobre à décembre 2024, en raison de l'absence de données complètes sur les règlements de ces mois ce qui pourrait biaiser notre analyse.

Montants en MAD

Mois	Facturation	Encaissement
janv-22	123 144 085,81	123 082 695,83
févr-22	119 941 024,60	119 914 503,40
mars-22	120 932 902,93	120 822 638,03
avr-22	105 121 374,17	105 092 711,77
mai-22	105 233 139,52	105 223 131,52
juin-22	112 040 953,44	112 028 207,64
juil-22	87 288 619,15	87 238 300,35
août-22	100 624 404,79	100 612 753,59
sept-22	99 876 907,70	99 761 034,64
oct-22	125 903 777,26	125 692 421,26
nov-22	140 846 891,66	140 816 368,74
déc-22	128 627 804,06	128 499 579,41
janv-23	132 602 584,89	132 400 130,05
févr-23	134 395 951,84	134 040 120,74
mars-23	143 976 392,41	143 672 475,47
avr-23	110 889 275,51	110 337 824,10
mai-23	126 123 566,24	123 943 577,80
juin-23	110 103 744,62	108 229 938,50
juil-23	110 579 808,32	108 434 409,59
août-23	100 489 047,89	99 025 150,65
sept-23	95 897 760,55	94 389 612,95
oct-23	110 800 790,10	108 365 173,48
nov-23	120 012 740,52	117 484 797,06
déc-23	116 737 723,15	113 966 350,22
janv-24	136 827 199,57	136 222 473,89
févr-24	129 259 008,60	128 974 766,54
mars-24	120 458 571,98	120 162 445,93
avr-24	109 844 179,61	109 590 323,21
mai-24	121 362 558,56	120 632 720,81
juin-24	90 866 229,99	90 652 371,79
juil-24	103 140 355,12	102 414 376,90
août-24	95 472 305,66	94 676 802,89
sept-24	101 361 247,47	100 629 880,61
Total général	3 790 782 927,69	3 767 030 069,39

Le montant mensuel moyen de la facturation est de 114 872 210 MAD. Cela signifie qu'en moyenne, chaque mois, l'Etablissement Initiateur facture environ 114 millions de MAD à ses clients assurés entre janvier 2022 et septembre 2024. Ce montant représente le total des factures émises pour les produits fournis aux clients assurés.

Le montant mensuel moyen des encaissements est de 114 152 426 MAD. Cela signifie qu'en moyenne, chaque mois, l'Etablissement reçoit environ 114 millions de MAD de paiements de ses clients assurés. Les encaissements correspondent aux paiements effectivement reçus pour les factures émises.

Cette proximité entre le montant moyen facturé et le montant moyen encaissé témoigne d'une bonne capacité de recouvrement des créances clients sur la période analysée.

2. Données historiques relatives à l'encaissement des factures :

Concernant les factures dont le délai de paiement théorique est de maximum 90 jours, GPC encaisse en moyenne 99,7% des montants facturés avant 180 jours à compter de leurs dates d'échéance théorique.

Le tableau ci-dessous reprend les taux d'encaissement des factures dont le délai de paiement théorique est de 90 jours pour la période allant de 2022 à septembre 2024, ces taux d'encaissement ont été déterminés par le rapport entre les encaissements reçus au titre d'une production mensuelle et le montant de la production mensuelle.

La moyenne des encaissements sur les trois années est reprise au niveau de la dernière ligne du tableau ci-dessous :

Mois	A Échéance	1 à 30 jrs de retard	31 à 60 jrs de retard	61 à 90 jrs de retard	91 à 120 jrs de retard	121 à 150 jrs de retard	151 à 180 jrs de retard	Total cumulé après 180 jrs de retard
janv.-22	47,22%	39,35%	9,56%	2,02%	0,74%	0,51%	0,16%	0,45%
févr.-22	41,57%	45,87%	10,04%	1,11%	0,63%	0,27%	0,08%	0,43%
mars-22	39,38%	49,88%	7,99%	1,07%	1,28%	0,22%	0,05%	0,13%
avr.-22	37,05%	45,85%	10,83%	3,91%	1,51%	0,36%	0,08%	0,41%
mai-22	35,16%	49,43%	12,11%	1,18%	0,92%	0,60%	0,44%	0,18%
juin-22	37,48%	49,50%	10,29%	1,63%	0,82%	0,17%	0,01%	0,10%
juil.-22	36,49%	48,98%	12,56%	1,52%	0,23%	0,09%	0,06%	0,06%
août-22	39,33%	49,00%	9,92%	1,01%	0,50%	0,08%	0,16%	0,00%
sept.-22	43,63%	43,71%	10,55%	0,82%	0,53%	0,34%	0,03%	0,39%
oct.-22	36,18%	54,31%	7,71%	1,19%	0,44%	0,03%	0,00%	0,14%
nov.-22	45,31%	43,15%	9,32%	1,22%	0,50%	0,31%	0,04%	0,15%
déc.-22	51,01%	36,30%	10,63%	1,53%	0,14%	0,05%	0,04%	0,31%
janv.-23	46,95%	42,33%	8,93%	0,98%	0,42%	0,15%	0,01%	0,23%
févr.-23	41,94%	42,24%	10,59%	3,24%	0,54%	0,64%	0,30%	0,51%
mars-23	42,02%	43,24%	8,94%	2,84%	1,69%	0,91%	0,08%	0,29%
avr.-23	37,73%	43,93%	13,11%	3,20%	0,94%	0,61%	0,20%	0,28%
mai-23	37,23%	45,29%	12,15%	2,67%	1,88%	0,23%	0,01%	0,54%
juin-23	37,63%	47,34%	11,17%	2,36%	0,44%	0,50%	0,07%	0,49%
juil.-23	48,25%	44,32%	5,59%	0,91%	0,30%	0,17%	0,02%	0,43%

août-23	53,03%	37,84%	5,62%	1,57%	1,04%	0,16%	0,24%	0,51%
sept.-23	60,71%	31,91%	4,79%	1,04%	0,36%	0,71%	0,06%	0,41%
oct.-23	60,01%	30,25%	4,40%	1,88%	2,94%	0,23%	0,15%	0,14%
nov.-23	57,80%	30,19%	6,01%	2,51%	1,40%	2,06%	0,00%	0,03%
déc.-23	60,85%	30,28%	4,84%	3,12%	0,41%	0,01%	0,02%	0,47%
janv.-24	54,79%	35,02%	6,52%	1,62%	0,17%	0,74%	0,33%	0,80%
févr.-24	57,36%	31,29%	5,80%	1,80%	1,33%	1,29%	0,88%	0,26%
mars-24	59,45%	31,87%	4,54%	1,70%	0,93%	0,32%	0,93%	0,25%
avr.-24	57,21%	33,84%	3,40%	3,06%	0,97%	0,47%	0,92%	0,14%
mai-24	60,38%	28,19%	8,20%	2,28%	0,45%	0,27%	0,06%	0,18%
juin-24	59,34%	31,21%	7,09%	1,61%	0,33%	0,02%	0,27%	0,13%
juil.-24	57,61%	33,28%	6,70%	1,78%	0,44%	0,07%	0,02%	0,11%
août-24	64,04%	29,34%	5,07%	0,72%	0,28%	0,12%	0,00%	0,42%
sept.-24	69,32%	26,31%	2,87%	1,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,49%
Moyenne	48,89%	39,54%	8,12%	1,82%	0,77%	0,38%	0,17%	0,30%

Nous constatons à partir du tableau ci-dessus que le taux d'impayé moyen à plus de 180 jours observé sur les trois dernières années est de 0.30%. Pour les besoins de la structuration du Fonds, nous avons considéré que le taux de défaut qui sera supporté par les Parts Résiduelles correspond au taux maximum d'impayé à plus de 180 jours observé sur les trois dernières années soit un taux de défaut de 0,80%.

En vue du passage en défaut des Créances Cédées à plus de 120 jours d'impayé, nous avons considéré pour la modélisation des cash-flows générés par les créances, un taux de perte moyen de 0,86% qui correspond au taux moyen d'impayé à plus de 120 jours ; soit la somme de 0.38% (taux d'encaissement moyen 121 à 150 jours), 0.17% (taux d'encaissement moyen 151 à 180 jours) et 0.30% (taux d'encaissement moyen à plus de 180 jours).

3. Données historiques relatives à la dilution

Sur la période analysée soit de janvier 2022 à décembre 2024 le taux de dilution moyen mensuel est de **1,73%**.

Le taux de Dilution a été déterminé par le rapport entre les avoirs relatifs à une production mensuelle et le montant de cette production mensuelle, pour les besoins de la modélisation des cash-flows générés par les Créances Cédées nous avons considéré un taux de Dilution qui correspond à la moyenne des taux de Dilution sur la période allant de janvier 2022 à décembre 2024 soit un taux de **1.73%**.

Règle de Calcul :

Taux de dilution = montant des avoirs du mois / Facturation globale du mois
--

Mois	Montant des avoirs sur facturation	Facturation globale	Taux de Dilution
janv.-22	5 725 049	123 144 086	4,65%
févr.-22	1 231 358	119 941 025	1,03%
mars-22	1 195 599	120 932 903	0,99%
avr.-22	1 938 476	105 121 374	1,84%
mai-22	2 824 730	105 233 140	2,68%
juin-22	1 444 657	112 040 953	1,29%

juil.-22	819 121	87 288 619	0,94%
août-22	2 178 580	100 624 405	2,17%
sept.-22	741 135	99 876 908	0,74%
oct.-22	997 815	125 903 777	0,79%
nov.-22	841 231	140 846 892	0,60%
déc.-22	3 603 408	128 627 804	2,80%
janv.-23	971 132	132 602 585	0,73%
févr.-23	1 149 567	134 395 952	0,86%
mars-23	2 000 611	143 976 392	1,39%
avr.-23	2 278 139	110 889 276	2,05%
mai-23	3 114 730	126 123 566	2,47%
juin-23	1 946 098	110 103 745	1,77%
juil.-23	2 409 868	110 579 808	2,18%
août-23	1 833 923	100 489 048	1,82%
sept.-23	3 111 252	95 897 761	3,24%
oct.-23	2 451 419	110 800 790	2,21%
nov.-23	1 995 002	120 012 741	1,66%
déc.-23	3 882 766	116 737 723	3,33%
janv.-24	3 092 607	136 827 200	2,26%
févr.-24	2 177 599	129 259 009	1,68%
mars-24	1 250 670	120 458 572	1,04%
avr.-24	2 241 863	109 844 180	2,04%
mai-24	1 273 403	121 362 559	1,05%
juin-24	461 660	90 866 230	0,51%
juil.-24	1 633 397	103 140 355	1,58%
août-24	1 622 274	95 472 306	1,70%
sept.-24	687 908	101 361 247	0,68%
oct-24	1 966 828	127 928 277	1,54%
nov-24	2 509 263	142 101 190	1,77%
déc-24	3 049 954	131 574 011	2,32%
Total général	72 653 093	4 192 386 406	1,73%

VIII.4.3 Données prévisionnelles des Créances :

Les prévisions de la production consolidée sur la période allant de septembre 2025 à mars 2028 (fin de Période de Rechargement) ont été établies sur la base d'une croissance organique différenciée par site, reposant sur des hypothèses de volumes en hausse, de stabilité des prix de vente moyens, ainsi que sur la montée en charge progressive des capacités industrielles résultant des investissements programmés.

Mois	Production mensuelle	Rechargement mensuelle	Poids
sept-25	157 384 118	104 767 802	66,57%
oct-25	187 133 239	89 986 755	48,09%
nov-25	202 456 815	63 433 006	31,33%
déc-25	193 680 775	95 561 801	49,34%
janv-26	221 887 098	85 262 621	38,43%
févr-26	224 832 118	76 107 201	33,85%
mars-26	212 828 269	64 004 919	30,07%
avr-26	189 994 282	69 744 051	36,71%
mai-26	215 620 438	74 583 947	34,59%

juin-26	170 555 492	69 105 212	40,52%
juil-26	191 581 144	67 187 849	35,07%
août-26	177 189 115	71 311 370	40,25%
sept-26	186 040 330	71 269 702	38,31%
oct-26	221 206 116	68 610 817	31,02%
nov-26	239 319 781	69 474 236	29,03%
déc-26	228 945 816	70 920 837	30,98%
janv-27	272 169 578	69 910 368	25,69%
févr-27	275 781 977	69 291 203	25,13%
mars-27	261 057 901	70 138 773	26,87%
avr-27	233 049 438	70 273 337	30,15%
mai-27	264 482 811	69 683 304	26,35%
juin-27	209 205 567	69 781 134	33,36%
juil-27	234 995 904	70 131 967	29,84%
août-27	217 342 454	69 958 778	32,19%
sept-27	228 199 470	69 786 236	30,58%
oct-27	271 334 276	69 952 262	25,78%
nov-27	293 552 732	70 011 793	23,85%
déc-27	280 827 892	69 885 802	24,89%
janv-28	343 298 708	69 886 793	20,36%
févr-28	347 855 176	69 967 935	20,11%
mars-28	329 283 092	69 941 871	21,24%

Le tableau ci-dessous met en évidence la capacité de GPC à générer, de manière régulière, un volume de production suffisant pour permettre le rechargement mensuel du Fonds.

VIII.4.4 Performances historiques des Fonds « FT NOVUS » et « FT NOVUS II »

1. Performance du fonds « FT NOVUS »

Le tableau ci-dessous reprend les données relatives au fonctionnement du Fonds FT NOVUS depuis sa création jusqu'à la liquidation du fonds, et ce en termes, des encaissements reçus, rechargement du stock des créances, remboursement des porteurs des titres, rémunération et paiement des coûts de gestion.

Il convient de souligner que le compte de recouvrement du Fonds FT NOVUS n'a jamais été activé et que le recours à la couverture d'assurance-crédit mise en place n'a pas été nécessaire, l'établissement initiateur ayant, en sa qualité de recouvreur des créances cédées, constamment honoré ses engagements en matière de versement des flux d'encaissement tout au long de la vie du Fonds.

Dates d'encaissement / paiement	Actif					Passif						Ratio de couverture	Dilution	Rachat	Taux de Perte
	CRD des créances	Encaissement	Rechargement	Prix d'acquisition (HT)	Coûts de Gestion * (TTC)	CRD des Obligations	Amortissement des Obligations	Coupons (TTC)	CRD des Parts Résiduelles	Amortissement des Parts résiduelles	Rémunération des Parts Résiduelles				
oct-19	151 801 025	37 408 016	37 408 011	37 405 316	2 695	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	788 617	142 049	0,09%
nov-19	151 801 020	43 618 166	43 618 166	43 618 166	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	424 626	-	0,00%
déc-19	151 801 020	57 284 959	57 284 874	57 284 874	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	2 788 913	-	0,00%
janv-20	151 800 935	50 773 662	50 773 662	50 759 875	13 774	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	387 510	-	0,00%
févr-20	151 800 935	44 920 612	44 920 577	44 920 577	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	1 025 106	-	0,00%
mars-20	151 800 900	49 416 717	49 416 717	49 403 092	13 625	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	210 146	-	0,00%
avr-20	151 800 900	48 812 928	48 812 942	48 812 942	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	904 087	1 634 470	1,08%
mai-20	151 800 914	41 759 092	41 759 022	41 759 022	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	67 734	-	0,00%
juin-20	151 800 844	51 966 685	51 966 693	51 953 098	13 587	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	379 528	-	0,00%
juil-20	151 800 852	56 997 637	56 997 637	56 997 637	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	775 815	1 444 759	0,95%
août-20	151 800 852	45 721 988	45 721 912	45 721 912	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	70 471	-	0,00%
sept-20	151 800 776	44 908 831	44 908 831	40 162 618	485 689	132 000 000	-	4 260 526	14 990 080	-	-	1,15	148 798	-	0,00%
oct-20	151 800 776	51 357 772	51 357 796	51 344 059	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	818 852	-	0,00%
nov-20	151 800 800	50 223 996	50 224 025	50 224 025	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	135 756	1 231 648	0,81%
déc-20	151 800 829	49 347 532	49 347 536	49 347 536	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	654 750	-	0,00%
janv-21	151 800 833	45 082 717	45 082 717	45 068 980	13 737	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	331 676	2 110 874	1,39%
févr-21	151 800 833	57 841 366	57 841 366	57 841 366	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	275 850	193 070	0,13%
mars-21	151 800 833	49 824 911	49 824 903	49 824 903	-	132 000 000	-	-	14 990 080	-	-	1,15	295 533	492 001	0,32%
avr-21	151 800 825	69 006 392	-	-	293 235	132 000 000	66 298 109	2 415 046	14 990 080	-	-	1,15	32 540	340 094	0,22%
mai-21	82 794 433	50 818 873	-	-	21 497	65 701 891	50 595 788	170 095	14 990 080	-	-	1,26	78 780	32 963	0,04%
juin-21	31 975 560	30 153 391	-	-	46 124	15 106 103	15 106 106	40 405	14 990 080	14 990 080	2 427	2,11	904 087	142 049	0,44%

(*)Les couts de gestion payés en dehors des dates de paiement du Fonds sont les commissions relatives à l'AMMC.

2. Performance du fonds « FT NOVUS II »

Le tableau ci-dessous reprend les données relatives au fonctionnement du Fonds FT NOVUS II depuis sa création à sa liquidation, et ce en termes, des encaissements reçus, rechargement du stock des créances, remboursement des porteurs des titres, rémunération et paiement des coûts de gestion.

Il convient de souligner que le compte de recouvrement du Fonds FT NOVUS II n'a jamais été activé et que le recours à la couverture d'assurance-crédit mise en place n'a pas été nécessaire, l'établissement initiateur ayant, en sa qualité de recouvreur des créances cédées, constamment honoré ses engagements en matière de versement des flux d'encaissement tout au long de la vie du Fonds.

Dates d'encaissement / paiement	Actif					Passif					Ratio de couverture	Dilutions	Rachats	Taux de Perte
	CRD DP des créances	Encaissement	Rechargement	Prix d'acquisition (HT)	Coûts de Gestion *(TTC)	CRD des Obligations	Amortissement des Obligations	Coupons (TTC)	CRD des Parts Résiduelles	Amortissement des Parts résiduelles				
nov-21	151 800 002	35 871 233	35 871 224	35 871 224	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	332 181	0	0,00%
déc-21	151 799 993	56 821 127	56 821 126	56 814 838	6 288	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	172 695	0	0,00%
janv-22	151 799 992	61 164 081	61 164 082	61 164 082	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	498 312	0	0,00%
févr-22	151 799 992	52 562 126	52 562 128	52 562 128	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	226 035	0	0,00%
mars-22	151 799 995	48 568 935	48 568 934	48 555 459	13 475	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	359 911	45 299	0,03%
avr-22	151 799 993	55 888 469	55 888 477	55 888 477	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	377 221	217 103	0,14%
mai-22	151 800 001	40 901 552	40 901 552	40 901 552	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	613 032	111 532	0,07%
juin-22	151 800 001	49 808 091	49 808 090	49 794 466	13 625	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	344 535	90 083	0,06%
juil-22	151 800 001	53 148 492	53 148 492	53 148 492	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	150 392	0	0,00%
août-22	151 800 001	46 261 656	46 261 656	46 261 656	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	366 109	0	0,00%
sept-22	151 800 002	44 892 548	44 892 544	44 878 770	13 774	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	107 201	24 352	0,02%
oct-22	151 799 998	49 805 515	49 805 519	45 830 989	465 781	136 000 000	-	3 508 748	11 753 846	-	1,11	223 921	22 558	0,01%
nov-22	151 800 001	49 314 675	49 314 675	49 305 427	9 248	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	175 284	19 389	0,01%
déc-22	151 800 001	54 500 394	54 500 393	54 486 619	13 774	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	771 304	0	0,00%
janv-23	151 800 001	43 618 975	43 618 976	43 618 976	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	130 229	65 925	0,04%
févr-23	151 800 001	46 975 200	46 975 201	46 975 201	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	71 637	0	0,00%
mars-23	151 800 002	52 975 950	52 975 950	52 958 876	17 075	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	254 133	0	0,00%
avr-23	151 800 002	43 896 784	43 896 782	43 896 782	-	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	392 561	386 022	0,25%
mai-23	151 800 000	50 514 893	50 514 895	50 490 895	24 000	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	51 674	53 714	0,04%
juin-23	151 800 002	49 525 054	49 525 053	49 511 429	13 625	136 000 000	-	-	11 753 846	-	1,11	132 801	42 197	0,03%
juil-23	151 800 001	43 081 580	-	-	325 465	136 000 000	40 160 212	2 595 904	11 753 846	-	1,11	104 657	71 504	0,05%
août-23	108 718 421	55 272 120	-	-	27 004	95 839 788	55 037 396	207 720	11 753 846	-	1,13	-	77 792	0,07%
sept-23	53 446 301	52 694 173	-	-	52 364	40 802 392	40 802 392	85 571	11 753 846	11 753 846	1,31	28 166	13 917	0,03%

(*)les couts de gestion payés en dehors des dates de paiement du Fonds sont les commissions relatives à l'AMMC, Maroclear et les honoraires du CAC.

VIII.5 Cession des actifs

VIII.5.1 Modalités de cession des Créances :

a. **Prix d'Acquisition des Créances Cédées**

A la Date d'Emission, le **Prix d'Acquisition** des Créances Cédées est égal au produit de l'émission des Titres.

A chaque Date de Rechargement, les Créances Cédées sont acquises à un Prix d'Acquisition permettant de maintenir le Ratio de Surdimensionnement à un niveau de 1,10.

b. **Paiement du Prix d'Acquisition des Créances Cédées**

A la Date d'Emission, le Prix d'Acquisition des Créances Cédées est intégralement réglé par le Fonds à l'Etablissement Initiateur à concurrence du produit de l'émission des Obligations et des Parts Résiduelles.

A chaque Date de Rechargement, le Prix d'Acquisition des Créances Cédées est intégralement réglé par le Fonds à l'Etablissement Initiateur au moyen des Fonds Disponibles sur le Compte Général.

c. **Effet et Prise d'effet de la cession des Créances**

A la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, l'Etablissement Initiateur cède au Fonds les Créances qu'il détient sur les Débiteurs, ces Créances Cédées seront individualisées dans le Fichier stock et listées en annexe du Bordereau de Cession, conformément aux stipulations de la Convention de Cession. Tout accessoire aux Créances Cédées est transféré de plein de droit au Fonds.

La cession d'une Créance prend effet entre l'Etablissement Initiateur et le Fonds et devient opposable aux tiers à la date portée sur le Bordereau de Cession lors de sa remise à l'Etablissement Gestionnaire agissant pour le compte du Fonds quelle que soit la Date d'Echéance ou d'Exigibilité de la Créance Cédée concernée, sans qu'il soit besoin d'autre formalité, conformément à l'article 24 de la Loi.

VIII.5.2 **Rechargement des Créances Cédées :**

A chaque Date de Rechargement, le Fonds acquiert de nouvelles Créances Eligibles auprès de l'Etablissement Initiateur. Ainsi, les Fonds Disponibles à cette date permettront l'acquisition desdites créances tout en maintenant le ratio de surdimensionnement à un niveau de 1,10.

La cession de ces Créances est soumise aux conditions préalables suivantes qui devront toutes être réunies à la Date de Rechargement considérée :

- (i) lesdites Créances sont détenues par l'Etablissement Initiateur sur des Débiteurs qui sont mentionnés et individualisés dans le Fichier Stock remis par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire à la Date de Transmission précédant cette date conformément aux stipulations de la Convention de Cession ;
- (ii) lesdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances ;
- (iii) les Fonds Disponibles à cette date permettent l'acquisition desdites Créances ;

- (iv) la Date de Rechargement considérée intervient avant la Date de Fin de Période de Rechargement ; et
- (v) aucun Cas d'Amortissement Modifié n'est survenu.

La cession des Créances par l'Etablissement Initiateur au Fonds est toujours effectuée au moyen d'un Bordereau de Cession conformément à l'article 21 de la Loi et aux stipulations applicables de la Convention de Cession.

Durant la Période de Rechargement, et dès réception du Fichier Stock une sélection de nouvelles Créances sera effectuée par l'Etablissement Gestionnaire à la Date de Calcul, cette sélection se fera conformément aux Critères d'Eligibilité des Créances en privilégiant une diversification des Débiteurs.

Le Jour Ouvré suivant la Date de Calcul, l'Etablissement Gestionnaire notifie à l'Etablissement Initiateur, les caractéristiques des Créances à céder à la Date de Rechargement concernée ainsi que le prix d'acquisition de ces Créances accompagné d'un Bordereau de Cession à signer par l'Etablissement Initiateur et identifiant lesdites Créances.

L'Etablissement Gestionnaire, procède à la contresignature du Bordereau de Cession à la Date de Rechargement. L'Etablissement Gestionnaire reverse au plus tard à la Date de Rechargement le Prix d'Acquisition des Créances sur le compte de l'Etablissement Initiateur notifié par ce dernier à l'Etablissement Gestionnaire et indiqué dans la Convention de Cession.

Aucune nouvelle Créance ne pourra être cédée au Fonds par l'Etablissement Initiateur après la Date de Fin de Période de Rechargement.

Néanmoins, en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Modifié, et à compter de la date de survenance de ce cas, il sera mis fin automatiquement et sans formalités (autre que la notification écrite qui est adressée par l'Etablissement Gestionnaire à l'Etablissement Initiateur) au Rechargement.

VIII.5.3 Cession de Créances Cédées non échues ou non déchues de leur terme

Conformément aux dispositions de l'article 18 de la Loi et aux textes réglementaires y afférents, le Fonds ne peut céder les Créances Cédées non échues et non déchues de leur terme qu'il a acquis auprès de l'Etablissement Initiateur, sauf s'il apparaissait, après leur acquisition par le Fonds que celles-ci n'étaient pas conformes aux Critères d'Eligibilité des Créances.

Toutefois, et conformément aux modalités réglementaires relatives à l'article 18 de la Loi, les Créances Cédées figurant à l'actif du Fonds (y compris les Créances non échues et non déchues de leur terme) pourront faire l'objet d'une revente par le Fonds, uniquement en cas de « *Dissolution anticipée du Fonds* » tel qu'ils sont décrits dans le présent Document d'Information.

Le produit de la cession des Créances Cédées dans les conditions susvisées est porté au crédit du Compte Général.

VIII.6 Recouvrement des Créances Cédées

VIII.6.1 Recouvreur

A compter de la Date de Cession, l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, et sous le contrôle de l'Etablissement Gestionnaire, continue à assurer la gestion et le recouvrement des Créances Cédées, pour le compte du Fonds, dans les conditions définies dans la Convention de Recouvrement.

A chaque Date de Transmission, l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, transmet à l'Etablissement Gestionnaire, les données relatives aux Créances Cédées via le Fichier Encaissements et le Fichier Stock qui permet à l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Calcul de :

- (i) s'assurer du respect des Critères d'Eligibilité des Créances Cédées;
- (ii) ressortir les Dilutions de la période ;
- (iii) vérifier la conformité des Encaissements reçus au montant facturé au titre de chaque Créance Cédée.

Lorsque l'Etablissement Gestionnaire constate qu'une ou plusieurs Créances Cédées sont devenues des Créances Non-Eligibles pendant le mois calendaire précédent, elle notifie à l'Etablissement Initiateur, le Jour Ouvré suivant cette Date de Calcul au plus tard, les caractéristiques de ces Créances Cédées devenues des Créances Non-Eligibles ainsi que le Prix de Rachat accompagné d'un Bordereau de Cession signé par l'Etablissement Gestionnaire et identifiant lesdites Créances Non-Eligibles. L'Etablissement Initiateur procède au plus tard à la Date d'Encaissement suivante, au paiement sur le Compte Général du Prix de Rachat des Créances Non-Eligibles concernées et, sur instruction de l'Etablissement Gestionnaire, à la contresignature du Bordereau de Cession considéré.

Lorsque le Fichier Encaissement remis à une Date de Transmission fait apparaître des Dilutions constatées au titre des Créances Cédées durant le mois calendaire précédent, l'Etablissement Gestionnaire notifie à l'Etablissement Initiateur, dans le Jour Ouvré suivant la Date de Calcul, le montant des Dilutions ainsi constatées. L'Etablissement Initiateur procède au plus tard à la Date d'Encaissement suivante, au paiement sur le Compte Général d'une indemnité d'un montant égal à celui des Dilutions constatées.

A chaque Date d'Encaissement, l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, verse sur le Compte Général les Encaissements reçus au titre des Créances Cédées.

Aux termes de la Convention de Recouvrement, le Recouvreur, s'engage :

- à maintenir en vigueur les contrats d'assurance-crédit couvrant les Créances Cédées ;
- à procéder à l'ouverture du Compte de Recouvrement, au plus tard à la Date de Cession ;
- à compter de la survenance d'un Evènement Déclencheur, (i) à verser sans délais sur le Compte de Recouvrement tous les Encaissements reçus au titre des Créances Cédées et (ii) à instruire les Débiteurs des Créances Cédées de verser directement au crédit du Compte de Recouvrement l'ensemble des montants qu'ils doivent au titre desdites Créances Cédées ;
- au paiement régulier des primes d'assurances crédit afférentes aux Créances Cédées ;
- à ne pas modifier la couverture d'assurance-crédit afférente aux Créances Cédées ;

- à notifier, sans délais, à l'Etablissement Gestionnaire toute modification apportée aux contrats d'assurances crédit couvrant les Créances Cédées ;
- à endosser les chèques et effets de commerce reçus des Débiteurs des Créances Cédées au bénéfice exclusif du Fonds ;
- à informer, sans délais, l' Etablissement Gestionnaire de tout événement pouvant détériorer la qualité des Créances Cédées ou de leurs Débiteurs ; et
- à procéder aux déclarations de sinistre conformément aux stipulations des contrats d'assurance-crédit et à apporter toutes les pièces et justificatifs que pourrait demander l'assureur-crédit concerné.

Conformément à l'article 28 de la Loi, l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, ou tout Recouvreur de Substitution lorsque l'Etablissement Initiateur n'agit plus en tant que Recouvreur, bénéficie, en cas de défaillance du Débiteur d'une Créance Cédée des mêmes droits et moyens d'exécution en matière de réalisation des garanties attachées à ladite Créance Cédée que ceux dont bénéficiait l'Etablissement Initiateur avant la cession de ladite Créance Cédée au Fonds.

L'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, ou tout Recouvreur de Substitution lorsque l'Etablissement Initiateur n'agit plus en tant que Recouvreur :

- porte au recouvrement des Créances Cédées dont il assure le recouvrement, les soins qu'y apporterait un gestionnaire prudent et avisé et des diligences au moins équivalentes à celles qu'il applique et appliquera à ses propres créances, dans le respect des procédures prévues par les lois et règlements en vigueur ;
- prend ou fait prendre, pour le compte du Fonds, les mesures conservatoires nécessaires à la préservation desdites Créances Cédées et des assurances y afférentes comme il le ferait pour ses propres créances ;
- diligente, pour le compte du Fonds et sous réserve du respect de ses obligations, les actes et procédures judiciaires, extrajudiciaires ou amiables nécessaires au recouvrement des Créances Cédées dont il assure le recouvrement ;
- ne procède à des renégociations, s'agissant des Créances Cédées dont il assure le recouvrement, et,
- dans le cadre d'une procédure de règlement amiable à l'encontre d'un Débiteur de Créances Cédées dont il assure le recouvrement, participe à l'élaboration du plan conventionnel de règlement et fait des propositions en ce sens après avoir recueilli l'accord préalable de l'Etablissement Gestionnaire.

VIII.6.2 Contrat d'assurance-crédit

A la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, l'Etablissement Initiateur garantit la conformité des Créances Cédées au Critère d'Eligibilité relatif à la couverture desdites Créances par un contrat d'assurance-crédit pour une quotité garantie minimum de 90%. Ce contrat d'assurance-crédit constitue un droit accessoire aux Créances Cédées et, à ce titre, est transféré au Fonds dans les mêmes conditions que lesdites créances.

Le contrat d'assurance-crédit conclu entre GPC et l'organisme d'assurance-crédit stipule que la Créance est remise en contentieux après six (6) mois d'impayé, l'organisme d'assurance-crédit procède dans ce cas à l'indemnisation de l'assuré dans les délais fixés aux contrats d'assurance-crédit et après production des documents attestant du défaut de la créance.

Néanmoins, l'Etablissement initiateur, s'engage en vertu de la Convention de Cession de racheter toute Créance Cédée ayant cumulée plus de quatre (4) mois d'impayé tel que détaillée dans la section VIII.3.2. « Non-conformité des Créances Cédées » du présent Document d'Information.

En Cas d'Amortissement Modifié lié à GPC, les Créances Cédées ayant cumulées six (6) mois d'impayé, sont remises par le Recouvreur de Substitution à la compagnie d'assurance pour indemnisation conformément aux stipulations du contrat d'assurance-crédit.

VIII.6.3 Compte de Recouvrement

Le Recouvreur procède, au plus tard à la Date de Cession, à l'ouverture du Compte de Recouvrement dans les livres de l'Etablissement Dépositaire.

A compter de la survenance d'un Evènement Déclencheur et au titre de la Convention de Compte de Recouvrement qui sera conclue entre le Recouvreur, l'Etablissement Gestionnaire et l'Etablissement Dépositaire, le Recouvreur s'engage :

- (i) à verser sans délais sur le Compte de Recouvrement tous les Encaissements reçus au titre des Créances Cédées et ;
- (ii) à instruire les Débiteurs de verser les montants des Créances Cédées directement au crédit du Compte de Recouvrement.

Le Compte de Recouvrement sera mouvementé par l'Etablissement Gestionnaire étant le seul habilité à le faire. Pendant la Période d'Amortissement Modifié, tous les Encaissements perçus sur le Compte de Recouvrement devront être reversés quotidiennement au crédit du Compte Général du Fonds sur instruction de l'Etablissement Gestionnaire.

VIII.7 Le Compte du Fonds

Conformément aux stipulations de l'article 23 (*Comptes bancaires du FPCT et leurs modalités de fonctionnement*) du Règlement de Gestion, et de la Convention de l'Etablissement Dépositaire et de Comptes du Fonds le Compte du Fonds correspond au compte ouvert par l'Etablissement Dépositaire, dont les coordonnées sont les suivantes :

Type de Compte	Numéro de Compte
Compte Général	

A la Date d'Emission :

- (i) L'Etablissement Gestionnaire donnera les instructions nécessaires pour que le Compte Général soit crédité du produit de l'émission des Titres.
- (ii) le produit de l'émission des Titres sera affecté à cette date, par l'Etablissement Gestionnaire, agissant au nom et pour le compte du Fonds, au paiement du Prix d'Acquisition des Créances Cédées par l'Etablissement Initiateur conformément aux stipulations de la Convention de Cession. L'Etablissement Gestionnaire donnera les instructions nécessaires à l'Etablissement Dépositaire pour que le Compte Général soit débité dudit Prix d'Acquisition et porté au crédit du compte dont les références bancaires auront été communiquées en temps utile par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire.

A chaque Date d'Encaissement, l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Recouvreur versera sur le Compte Général du Fonds, l'ensemble des Encaissements reçus au titre des Créances Cédées pendant le mois calendaire précédent.

A chaque Date de Rechargement, pendant la Période de Rechargement, l'Etablissement Gestionnaire donnera les instructions nécessaires à l'Etablissement Dépositaire pour que le Compte Général du Fonds soit débité du Prix d'Acquisition des Créances à cette date et porté au crédit du compte dont les références bancaires auront été communiquées en temps utile par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire.

A chaque Date de Paiement, pendant la Période d'Amortissement Normal, l'Etablissement Gestionnaire donnera les instructions nécessaires à l'Etablissement Dépositaire pour que le Compte Général soit débité conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable durant cette période.

En Cas d'Amortissement Modifié, l'Etablissement Gestionnaire donnera les instructions nécessaires à l'Etablissement Dépositaire pour que le Compte Général soit débité à chaque Date de Paiement suivant la constatation d'un Cas d'Amortissement Modifié, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

VIII.8 Règles d'investissement de la trésorerie du Fonds

L'Etablissement Gestionnaire, ou toute entité agissant sous son contrôle, placera les sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation figurant au crédit du Compte Général.

Conformément à l'article 52 de la Loi n° 33-06 telle que modifiée et complétée et aux termes de la Convention de l'Etablissement Dépositaire et de Comptes, les sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation figurant à l'actif du Fonds peuvent être investies dans les valeurs suivantes :

- a) Les valeurs émises par le Trésor, les titres de créance garantis par l'Etat et les certificats de sukuk dont l'établissement initiateur est l'Etat ;
- b) Les titres de créances négociables ;
- c) Les parts y compris les certificats de sukuk, ou actions d'organismes de placement collectif monétaires.

Ces sommes peuvent également être investies dans tous autres placements qui viendraient à être autorisés par la réglementation en vigueur.

Le Fonds peut prendre ou mettre en pension des titres conformément aux dispositions de la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension promulguée par le dahir n° 1-04-04 du 19 Février 2015 modifiée et complétée par la Loi 33-06 et la loi n° 119-12.

Les produits de placement perçus par le Fonds sur le Compte Général constituent des Fonds Disponibles du Fonds et sont affectés selon l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

IX. Passif du Fonds

IX.1 Nature, Forme et Caractéristiques des Titres émis :

	Obligations		Parts Résiduelles
	Obligations A1 « Green Bonds »	Obligations A2	
Nombre de Titres émis	Un plafond maximum pour les deux catégories confondues de 2 330 avec Obligations A1 plafonnées à 600		2
Montant nominal unitaire	100 000 MAD		8 500 000 MAD
Montant nominal total	Un plafond de 233 000 000 MAD pour les deux catégories confondues avec Obligations A1 plafonnées à 60 000 000 MAD		17 000 000 MAD
Taux d'intérêt	Taux révisable annuellement, obtenu en référence au taux 52 semaines déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor, telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib cinq (05) Jours Ouvrés précédant la Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds », augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50. (*)	Taux fixe obtenu en référence au taux 3 ans déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le 11/07/2025 , soit un taux de 2,28% , augmenté de la Prime de Risque variant entre 40 et 50. (**)	NA
Fourchette de prime de risque	Entre 40 pbs et 50 pbs	Entre 40 pbs et 50 pbs	NA
Date d'Echéance Finale	31/07/2028		31/07/2028
Dates de jouissance et de règlement / livraison des Titres	Date d'Emission		Date d'Emission
Prix d'émission	100%		100%
Rythme de paiement des intérêts	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Annuel pendant la Période de Rechargement, ▪ Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations 		NA
Dates de paiement des intérêts/rémunération	Date de Paiement		NA
Rythme d'amortissement	<ul style="list-style-type: none"> ▪ N/A pendant la Période de Rechargement ▪ Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations 		<i>In fine</i>
Forme des Titres à l'émission	Au porteur		Nominative

Placement des Titres	Appel public à l'épargne	Placement auprès de GPC
Investisseurs	Investisseurs Qualifiés de droit marocain et (hors Investisseurs Exclus)	GPC
Cotation	Non	Non
Code Maroclear	[●]	[●]

(*)Le Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » relatif à la première Période d'Intérêt sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription. Le taux de référence de cette même période est fixé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le 11/07/2025, soit un taux de 2,18%.

(**)Le Taux d'Intérêt des Obligations A2 sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription.

IX.2 Emission des Titres

A la Date d'Emission, le Fonds émet en une fois les Obligations et les Parts Résiduelles. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Emission est affecté par l'Etablissement Gestionnaire, agissant au nom et pour le compte du Fonds, à l'acquisition des Créances Cédées respectant les Critères d'Eligibilité des Créances auprès de l'Etablissement Initiateur.

A la Date d'Emission, les Obligations sont émises au pair, pour une valeur nominale unitaire de cent mille dirhams (**100.000 MAD**). Les Obligations s'amortissent mensuellement en Période d'Amortissement des Obligations. La première Date d'Amortissement des Obligations interviendrait le **30 avril 2028** et la Date d'Echéance Finale interviendrait le **31 juillet 2028** selon l'échéancier prévisionnel repris dans la section « IX.4 Remboursement des Titres » du Document d'Information. Le nombre d'Obligations émises par le Fonds à la Date d'Emission sera déterminé à la Date de Cession en fonction du CRD des Créances Cédées à cette date.

A titre d'illustration, une simulation a été réalisée sur la base du stock des Créances Eligibles de **257 758 463 MAD**. Ces Créances portent sur **439** Débiteurs et **10 531** factures et totalisant un CRD cumulé de **257 758 463 MAD**. Basée sur cette simulation, le Fonds émettrait (**2330**) Obligations.

Il n'est pas prévu que le Fonds émette de nouvelles obligations après la Date d'Emission, y compris après le complet amortissement des Obligations.

IX.3 Termes et conditions des Titres

a) Forme, propriété et émission

Les Titres émis par le Fonds sont des instruments financiers au sens de l'article 2 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne.

Les Obligations sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription auprès du Etablissement Dépositaire central Maroclear.

Les obligations ne feront pas l'objet d'une notation.

A la Date d'Emission, deux catégories d'Obligations seront émises comme suit :

Un plafond maximum de 2 330 obligations émises dont un plafond maximum de 600 obligations pour les Obligations A1 « Green Bonds ».

b) Obligations A1 « Green Bonds »

Les Obligations A1 « Green Bonds » ont une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.

Leur Date d'échéance Finale est fixée au **31 juillet 2028** selon l'échéancier indicatif du Document d'Information.

Chaque Obligation A1 donne droit au paiement d'un intérêt annuel, variable annuellement, en Période de Rechargement et puis mensuel en Période d'Amortissement des Obligations dans les conditions visées à la présente section.

Le montant adjugé pour les Obligations A1 ne pourra, en aucun cas, dépasser soixante millions de dirhams (60 000 000 MAD).

c) Obligations A2

Les obligations A2 ont une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.

Leur Date d'Echéance Finale est fixée au **31 juillet 2028** selon l'échéancier indicatif repris dans la section « IX.4 Remboursement des Titres » du Document d'Information.

Chaque obligation A2 donne droit au paiement d'un intérêt annuel fixe en Période de Rechargement puis mensuel en Période d'Amortissement des Obligations dans les conditions visées à la présente section.

Le montant adjugé pour les deux catégories d'obligations confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser deux cent trente-trois millions de dirhams (**233 000 000 MAD**) pour l'ensemble de l'émission.

d) Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles sont émises au pair à la Date d'Émission, sont subordonnées aux Obligations et sont « spécifiques » au sens de la Loi. Elles seront souscrites exclusivement par l'Etablissement Initiateur.

e) Modalité d'émission

Les Obligations font l'objet d'un Appel Public à l'Épargne réservé aux Investisseurs Qualifiés de droit marocain.

Les Parts Résiduelles seront souscrites par l'Etablissement Initiateur.

f) Prix d'émission des Titres

Les Titres sont émis au pair, sans prime d'émission. Le prix d'émission des Titres est intégralement libéré et exigible en numéraire à la Date d'Emission.

g) Placement des Titres

Le placement des Obligations est assuré par l'Organisme de Placement.

h) Rang des Titres

Les Obligations A1 « Green Bonds » et les Obligations A2 sont de même rang entre elles et s'amortissent de façon prioritaire par rapport aux Parts Résiduelles.

Les Parts Résiduelles s'amortissent de façon subordonnée par rapport aux Obligations.

Il n'est pas prévu que le Fonds puisse émettre de nouveaux titres qui viendraient en rang supérieur aux Obligations et aux Parts Résiduelles.

i) Liquidité

Aucune animation du marché secondaire ne sera assurée.

IX.3 Echéances Intérêts Obligations

Chaque Obligation donne droit au paiement d'un intérêt annuel en Période de Rechargement, puis mensuel en Période d'Amortissement des Obligations, payable à terme échu au titre de la Période d'Intérêt écoulée à la Date de Paiement clôturant cette Période d'Intérêts.

Règles de calcul

Calcul des intérêts des Obligations A1 « Green Bonds »

Les Obligations A1 « Green Bonds » sont soumises à un taux d'intérêts révisable annuellement (le « Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds »).

Pour la première Période d'Intérêts, le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » correspond au taux de référence majoré de la prime de risque, tels que calculés ci-après :

- **Taux de référence** : correspond au taux 52 semaines, déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le **11/07/2025**, soit **2,18%**.
- **Prime de Risque** : la prime de risque au titre des Obligations A1 « Green Bonds » sera fixée à l'intérieur de la fourchette entre 40 pbs (inclus) et 50 pbs (inclus), à la fin de la période de souscription. La prime de risque au titre des Obligations A1 « Green Bonds » sera la prime de risque appliquée aux intérêts de la première Période d'Intérêts et aux intérêts de toutes les Périodes d'Intérêts qui suivent jusqu'à la Date d'Echéance Finale (« Prime de Risque des Obligations A1 « Green Bonds »).

Le Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » relatif à la première Période d'Intérêt sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription. Ce taux sera publié dans un Journal d'Annonces Légales.

Pour les Périodes d'Intérêts qui suivent la fin de la première Période d'Intérêt et jusqu'à complet amortissement des Obligations A1 « Green Bonds », le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » sera déterminé par l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1, selon les modalités suivantes :

- **Taux de référence** : désigne le taux de référence 52 semaines déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons Du Trésor, telle que publiée par Bank Al Maghrib cinq (05) jours ouvrés précédant la Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » ;
- **Prime de Risque** : égale à la Prime de Risque des Obligations A1 « Green Bonds »

Le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » ainsi révisé sera appliqué à partir de la Période d'Intérêt qui suit immédiatement cette date de révision.

A chaque Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds », l'Etablissement Gestionnaire notifiera le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » pour la Période d'Intérêt considérée ainsi calculé à l'AMMC, l'Etablissement Initiateur et à l'Etablissement Dépositaire qui à son tour en informera les teneurs de compte des investisseurs.

La Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds » intervient un Jour Ouvré précédant chaque Période d'Intérêt. La révision doit intervenir avant le début de la Période d'Intérêt concernée.

Au plus tard deux (2) Jours Ouvrés suivant chaque Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds », l'Etablissement Gestionnaire publiera le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » pour la Période d'Intérêts considérée ainsi calculé dans un journal d'annonces légales.

En Période d'Amortissement Normal et en Période d'Amortissement Modifié, l'Echéance Intérêt Obligations au titre d'une Obligation A1 « Green Bonds » et d'une Période d'Intérêts donnée est égal à :

- (a) au CRD des Obligations A1 « Green Bonds » constaté le premier jour de la Période d'Intérêts ;
- (b) multiplié par le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » applicable à ladite Période d'Intérêts ;
- (c) multiplié par le nombre de jours entre le premier jour de la Période d'Intérêts concernée (inclus) et le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée (inclus) ;
- (d) divisé par 360 ;
- (e) arrondi au centième de dirham inférieur.

Calcul des intérêts des Obligations A2

Le Taux d'Intérêts des Obligations A2 sera fixé par l'Etablissement Gestionnaire, à l'issue de la période de souscription. Ce taux correspondra au taux de référence majoré de la prime de risque, tels que calculés ci-après :

- **Taux de référence** : Taux fixe obtenu en référence au taux 3 ans déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib le **11/07/2025**, soit un taux de **2,28%**.
- **Prime de Risque** : la prime de risque au titre des Obligations A2 sera fixée à l'intérieur de la fourchette entre 40 pbs (inclus) et 50 pbs (inclus), à la fin de la période de souscription. La prime de risque au titre des Obligations A2 sera la prime de risque appliquée aux intérêts de la première Période d'Intérêts et aux intérêts de toutes les Périodes d'Intérêts qui suivent jusqu'à la Date d'Echéance Finale (« Prime de Risque des Obligations A2 »).

Le Taux d'Intérêt des Obligations A2 sera fixé le 29/07/2025 et notifié aux investisseurs au plus tard deux (02) Jours Ouvrés suivant la clôture de la période de souscription. Ce taux sera publié dans un Journal d'Annonces Légales.

Pour chaque Période d'Intérêts, que ce soit en Période d'Amortissement Normal ou en Période d'Amortissement Modifié, l'Echéance Intérêt Obligations dus aux Porteurs d'Obligations A2 est calculée par l'Etablissement Gestionnaire à la Date de Calcul précédant la Date de Paiement considérée comme suit :

- CRD des Obligations A2 constaté le premier jour de la Période d'Intérêt considérée ;
- multiplié par le Taux d'Intérêt des Obligations A2 fixé par l'Etablissement Gestionnaire, à l'issue de la Période de Souscription ;
- multiplié par le nombre de jours exact entre le premier jour de cette Période d'Intérêts concernée (inclus) et le dernier jour de la Période d'Intérêt concernée (inclus);
- divisé par 365 ou 366 ; et
- arrondi, pour chaque Obligation, au centième de MAD inférieur.

Intérêts des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles ne porteront pas intérêt.

Les Parts Résiduelles pourront prétendre, en cas de liquidation du Fonds, à l'éventuel boni de liquidation restant après complet paiement des Coûts de Gestion, de toutes les sommes dues au titre des Obligations, en principal, intérêts et autres frais accessoires et du principal des Parts Résiduelles.

La rémunération est attribuée au Porteur des Parts Résiduelles.

IX.4 Remboursement des Titres

IX.4.1 Remboursement des Obligations

Il est prévu que les Obligations s'amortissent, sur une base *pari passu* entre elles, à chaque Date d'Amortissement des Obligations selon l'échéancier prévisionnel décrit ci-dessous. Cet échéancier de remboursement n'est donné qu'à titre indicatif et sera actualisé après chaque Date d'Amortissement des Obligations, en fonction des Encaissements réellement reçus ainsi que la révision du taux des Obligations A1 « Green Bonds ».

Dans l'hypothèse où le montant de l'émission des Obligations A1 « Green Bonds » est 60 000 000 MAD et le montant de l'émission des Obligations A2 est 173 000 000 MAD et dans l'hypothèse

où le taux d'intérêts serait égal à **2,68% (HT)** au titre des Obligations A1 « Green Bonds » et à **2,78% (HT)** au titre des Obligations A2, l'échéancier de remboursement des Obligations se présenterait comme suit :

Date	CRD début de période	Amortissement du Capital	Coupon	CRD fin de période
31/07/2026	233 000 000		7 086 091	233 000 000
31/07/2027	233 000 000		7 119 547	233 000 000
31/03/2028	233 000 000	64 651 281	4 781 728	168 348 719
30/04/2028	168 348 719	69 461 186	424 778	98 887 533
31/05/2028	98 887 533	69 648 427	257 817	29 239 106
30/06/2028	29 239 106	29 239 106	73 764	-

L'échéancier de remboursement des Obligations ci-dessus a été établi sur la base des hypothèses de modélisation des cash-flows du Fonds suivantes :

- **un Taux de Dilution de 1,73%** qui correspond au taux moyen pondéré des dilutions observées sur une période de 3 ans allant de janvier 2022 à décembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à la dilution » du présent Document d'information ;
- **un Taux de perte de 0,86%** qui correspond au taux moyen d'impayé de plus de 120 jours observé sur une période de 3 ans allant de janvier 2022 à septembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à l'encaissement des factures » ;
- **les Taux d'encaissement** qui correspond aux taux d'encaissements moyen observés sur une période de 3 ans allant de janvier 2022 à septembre 2024, tel qu'illustré dans la section « Données historiques relatives à l'encaissement des factures ». Les taux d'encaissement que nous avons appliqué sur le portefeuille de Créances Cédées à chaque Date d'Encaissement se décomposent comme suit :

Mois	Taux d'encaissement moyen
M0	48,89%
M1	39,54%
M2	8,12%
M3	1,82%
M4	0,77%

Tout nouvel échéancier de remboursement des Obligations sera disponible sur le site de l'Etablissement Gestionnaire préalablement à la Date de Paiement à partir de laquelle ce nouvel échéancier est appliqué.

IX.4.2 Remboursement des Parts Résiduelles

L'amortissement du principal des Parts Résiduelles se fera en une seule fois, chacune pour son nominal total, après complet amortissement des Obligations et complet paiement des autres

sommes dues par le Fonds qui doivent être payées en priorité à l'amortissement des Parts Résiduelles, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

IX.4.3 Remboursement des Titres en cas de dissolution anticipée du Fonds

En cas de liquidation anticipée du Fonds dans les circonstances décrites à la section « VII.2.1 *Dissolution et Liquidation du Fonds* » du présent Document d'Information :

- (a) l'amortissement du principal des Obligations se fera en une seule fois après complet paiement des autres sommes dues par le Fonds qui doivent être payées en priorité à l'amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable ; et
- (b) l'amortissement du principal des Parts Résiduelles se fera en une seule fois, chacune pour son nominal total, après complet amortissement des Obligations et complet paiement des autres sommes dues par le Fonds qui doivent être payées en priorité à l'amortissement des Parts Résiduelles, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

IX.5 Amortissement Modifié

Cas d'Amortissement Modifié

Il est procédé à l'Amortissement Modifié des Titres si l'Etablissement Gestionnaire constate que l'un des cas exposés ci-dessous survient :

1) Cas d'Amortissement Modifié liés au Fonds :

- (a) Défaut de paiement du Fonds à une Date de Paiement d'une somme due au titre des Documents de l'Opération, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la date d'échéance du paiement concerné ;
- (b) Non-respect de l'un de ses engagements par le Fonds (autre qu'un défaut de paiement) au titre de l'un quelconque des Documents de l'Opération, sauf s'il est remédié à ce non-respect dans un délai de trente (30) jours calendaires ;
- (c) Inexactitude d'une déclaration du Fonds ou non-respect de l'une de ses garanties au titre de l'un quelconque des Documents de l'Opération, sauf s'il est remédié à cette inexactitude ou ce non-respect dans un délai de trente (30) jours calendaires ;
- (d) Absence de remplacement de l'Etablissement Gestionnaire à l'expiration d'une période de six (6) mois calendaires après la date de sa révocation ou de sa démission ;
- (e) Absence de remplacement de l'Etablissement Dépositaire à l'expiration d'une période de six (6) mois calendaires après la date de sa révocation ou de sa démission ; ou
- (f) le Fonds est dissous de manière anticipée selon l'un des cas prévus à la première partie relative de la section la section « VII.2.1(b) *Dissolution Anticipée* ».

2) Cas d'Amortissement Modifié liés à GPC :

- (a) Défaut de paiement de GPC, en sa qualité de Recouvreur, des sommes dues au titre des Créances Cédées à la Date d'Encaissement, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (05) jours ouvrés à compter de la Date d'Encaissement ;
- (b) Défaut de paiement de GPC, en sa qualité d'Etablissement Initiateur, des sommes dues au titre des Créances Non-Eligibles, au plus tard à la Date d'Encaissement, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (05) jours ouvrés à compter de la Date d'Encaissement ;
- (c) Défaut de paiement de GPC, en sa qualité d'Etablissement Initiateur, de l'indemnité due au titre d'une Créance Cédée ayant fait l'objet d'une Dilution, au plus tard à la Date d'Encaissement, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de ladite Date d'Encaissement ;
- (d) Non-respect par GPC de l'un de ses engagements, quelle que soit sa qualité et autre qu'un défaut de paiement, au titre de l'un quelconque des Documents de l'Opération, sauf s'il est remédié à ce non-respect dans un délai de trente (30) jours calendaires, conformément aux points (a) et (b) de la partie du présent Document « VIII.3.4 Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur au titre de l'opération » ;
- (e) Inexactitude de toute déclaration de GPC (quelle que soit sa qualité) ou non-respect de l'une de ses garanties y compris la garantie de conformité d'une Créance aux critères d'éligibilité applicables, sauf s'il est remédié à cette inexactitude ou ce non-respect dans un délai de trente (30) jours calendaires, conformément à la partie du présent Document d'Information « VIII.3.4 Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur au titre de l'opération » ;
- (f) Cessation d'activité de GPC et/ou l'ouverture d'une procédure de redressement ou liquidation judiciaire à l'encontre de GPC ; ou
- (g) La survenance d'un Evénement Significatif Défavorable.

3) Cas d'Amortissement Modifié liés aux Créances Cédées :

- a) La baisse du Ratio de Surdimensionnement à moins de 1,10 ; ou
- b) la résiliation de l'un des contrats d'assurances contractées par GPC couvrant les Créances Cédées.

4) Autres Cas d'Amortissement Modifié :

- (a) l'un quelconque des Documents de l'Opération est déclaré nul, illégal ou inopposable au Fonds, à GPC, à un créancier de l'Etablissement Initiateur ou à un Débiteur ; ou
- (b) un Cas de Circonstances Nouvelles est survenu et perdue.

IX.5 Conséquence de déclenchement d'un Cas d'Amortissement Modifié :

En cas de survenance :

- 1) D'un Cas d'Amortissement Modifié lié à GPC tel que prévu au (f) du point (2) de la section « IX.5 : Cas d'Amortissement Modifié » du présent Document d'Information, l'Etablissement Gestionnaire :
 - En informe l'Etablissement Initiateur et l'Etablissement Dépositaire au plus tard le 2ème Jour Ouvré suivant le déclenchement dudit Cas d'Amortissement Modifié ;
 - Arrête immédiatement le Rechargement ;
 - Donne ses instructions à l'Etablissement Initiateur et à l'Etablissement Dépositaire pour l'activation du Compte de Recouvrement conformément aux dispositions de la Convention de Recouvrement ;
 - Résilie par anticipation le mandat de recouvrement confié à GPC en tant que Recouvreur conformément aux dispositions de la Convention de Recouvrement ;
 - Désigne un recouvreur de substitution dans un délai maximum de soixante (60) jours calendaires à compter de la date de notification de la résiliation anticipée dudit mandat de recouvrement ;
 - Procède, par l'intermédiaire du Recouvreur de Substitution, à la remise en indemnisation auprès de l'organisme d'assurance-crédit des Créances Cédées ayant cumulé un retard de paiement d'au moins six (6) mois, conformément aux stipulations du contrat d'assurance-crédit.
 - Procède à l'allocation des Flux Disponibles selon l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Période d'Amortissement Modifié tel que prévu à l'Article IX.6 du présente Document d'Information.

- 2) De tout autre Cas d'Amortissement Modifié en dehors de celui prévu au (f) du point (2) de la section « IX.5: Cas d'Amortissement Modifié » , l'Etablissement Gestionnaire :
 - En informe l'Etablissement Initiateur et le Dépositaire au plus tard le 2ème Jour Ouvré suivant le déclenchement dudit Cas d'Amortissement Modifié ;
 - Arrête immédiatement le Rechargement ;
 - Donne ses instructions à l'Etablissement Initiateur et au Dépositaire pour l'activation du Compte de Recouvrement conformément aux dispositions de la Convention de Recouvrement ;
 - Procède à l'allocation des Flux Disponibles selon l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Période d'Amortissement Modifié tel que prévu à la section IX.6.3 du présent Document d'Information.

Amortissement Modifié des Obligations

En Période d'Amortissement Modifié, les Obligations s'amortissent mensuellement à chaque Date d'Amortissement des Obligations, sur une base *pari passu* entre elles, au prorata du CRD de ces Obligations, à concurrence des Fonds Disponibles conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Amortissement Modifié des Parts Résiduelles

En Période d'Amortissement Modifié, les Parts Résiduelles ne s'amortissent qu'à compter du complet amortissement des Obligations et complet paiement des autres sommes dues par le Fonds qui doivent être payées en priorité à l'amortissement des Parts Résiduelles conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

IX.6 Ordres de Priorité des Paiements

IX.6.1 Principes généraux

L'Etablissement Gestionnaire donne les instructions nécessaires aux mouvements et allocation des Fonds Disponibles, dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Chaque fois qu'il est prévu de débiter un Compte du Fonds, ce débit est effectué dans la limite de son solde créditeur, compte tenu des opérations mentionnées auparavant, de sorte qu'à aucun moment, il ne puisse présenter un solde débiteur en date de valeur.

IX.6.2 Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Normal

En Période de Rechargement

A chaque Date de Rechargement, les Fonds Disponibles au Compte Général devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire au paiement du Prix d'Acquisition des Créances Cédées.

A chaque Date de Paiement, les Fonds Disponibles au Compte Général du Fonds devront être affecté par l'Etablissement Gestionnaire au paiement :

1) des Coûts de Gestion arrêtés à cette date (à l'exclusion de la commission due à l'AMMC qui est payée à la Date de Paiement de la Commission AMMC et de la commission due à Maroclear qui est payée à la Date de Paiement de la Commission Maroclear); et

2) de l'Echéance Intérêt Obligations arrêtés à cette date.

En Période d'Amortissement des Obligations :

A chaque Date de Paiement (Date d'Amortissement des Obligations), les Fonds disponibles au Compte Général du Fonds devront être affecté par l'Etablissement Gestionnaire au paiement :

1. des Coûts de Gestion arrêtés à cette date (à l'exclusion de la commission due à l'AMMC qui est payée à la Date de Paiement de la Commission AMMC et de la commission due à Maroclear qui est payée à la Date de Paiement de la Commission Maroclear);
2. de l'Echéance Intérêt Obligations arrêtés à cette date ;
3. de l'Echéance Principal Obligations ;

4. sous réserve du complet amortissement des Obligations et du complet paiement des autres sommes visées aux paragraphes 1) à 3) ci-dessus, amortissement du nominal des Parts Résiduelles

Après complet remboursement des Titres et paiement de toutes les sommes dues par le Fonds, les Fonds Disponibles au Compte Général du Fonds serviront au paiement de l'éventuel boni de liquidation au titre des Parts Résiduelles.

IX.6.3 Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Modifié

A chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Modifié, les Fonds Disponibles au Compte Général du Fonds devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire au paiement des sommes suivantes, dans l'ordre de priorité des paiements suivant :

- 1) paiement des arriérés des Coûts de Gestion puis des Coûts de Gestion arrêtés à cette date ;
- 2) paiement des arriérés de l'Echéance Intérêt Obligations puis de l'Echéance Intérêt Obligations arrêtée à cette date ;
- 3) paiement de l'Echéance de Principal Obligations arrêtée à cette date ;
- 4) après complet amortissement des Obligations et complet paiement des autres sommes visées aux paragraphes 1) à 3) ci-dessus, amortissement du nominal des Parts Résiduelles; et
- 5) après complet remboursement des Parts Résiduelles et complet paiement des autres sommes dues par le Fonds, paiement de l'éventuel boni de liquidation aux Porteurs des Parts Résiduelles.

IX.8 Fiscalité

Les paiements en principal et intérêts au titre des Obligations sont soumis aux dispositions législatives et réglementaires fiscales applicables au Maroc au jour de leur paiement. Dans l'éventualité où une disposition légale ou réglementaire imposerait l'application d'une retenue à la source ou toute autre déduction fiscale, les paiements de principal et d'intérêts au titre des Titres seraient effectués sans que le Fonds ne soit obligé de verser un montant additionnel afin de compenser les conséquences d'une telle retenue à la source ou déduction.

IX.9 Recours limité et prescription

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Ni les Titres, ni les Créances Cédées ne sont garanties par l'Arrangeur, l'Etablissement Gestionnaire, l'Etablissement Dépositaire, GPC ou tout autre intervenant à l'opération de titrisation.

Néanmoins aux termes de la Convention de Cession, GPC garantit à tout moment l'éligibilité des Créances aux Critères d'Eligibilité des Créances.

La souscription ou l'acquisition d'un Titre emporte reconnaissance et acceptation que le Fonds n'est pas susceptible d'être soumis à une procédure de règlement amiable, ou à une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, ou à toute procédure équivalente régie par les dispositions légales marocaines en vigueur.

La souscription ou l'acquisition d'un Titre emporte renonciation de plein droit par le souscripteur ou l'acquéreur de ce Titre :

- à tout recours en responsabilité contractuelle (au-delà des sommes qui lui sont dues en application du Règlement de Gestion) à l'encontre du Fonds ; et
- à tout recours à l'encontre du Fonds au-delà des Fonds Disponibles figurant à l'actif du Fonds, dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En outre, après la date de liquidation du Fonds, les droits des Porteurs de Titres au paiement de tout montant restant dû en intérêt et principal ou autre au titre des Titres concernés et restés impayés à cette date seront éteints de plein droit, de sorte que les Porteurs des Titres concernés n'auront plus aucun recours à l'encontre du Fonds, quels que soient les montants concernés.

IX.10 Droits des Porteurs de Titres

Les Porteurs de Titres exercent les droits reconnus aux actionnaires par les articles 164 et 179 de la loi n° 17-95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, conformément aux dispositions de l'Article 86 de la Loi.

IX.11 Loi applicable et tribunaux compétents

Les Titres sont soumis au droit marocain. Tout litige, notamment quant à la validité, l'interprétation ou l'exécution des termes et conditions des Titres sera soumis à la compétence exclusive du tribunal de commerce de Casablanca.

IX.12 Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à considérer les facteurs de risques suivants avant de prendre une décision d'investissement relative aux Titres. Il appartient également aux investisseurs potentiels, souscripteurs, acquéreurs et détenteurs de Titres de considérer l'ensemble des autres informations détaillées dans le présent Document d'Information.

L'Etablissement Dépositaire et l'Etablissement Gestionnaire considèrent que les risques suivants sont, à la date du présent Document d'Information, les principaux risques afférents à la nature juridique du Fonds, son activité et sa capacité à remplir ses engagements, en particulier ceux découlant des Titres.

Cependant, l'attention des investisseurs potentiels, souscripteurs, acquéreurs et détenteurs de Titres est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive, et que d'autres risques, qui à ce jour ne sont pas connus de l'Etablissement Dépositaire et de l'Etablissement Gestionnaire ou sont considérés comme non déterminants, peuvent avoir un impact significatif sur le Fonds, sur son activité ou sa situation financière, ou sur les Titres.

Risque lié à la nature des Créances

Les Créances Cédées constituent la principale ressource du Fonds lui permettant de remplir ses obligations de paiements relatifs aux Titres et aux autres obligations et engagements du Fonds. La capacité du Fonds à remplir ses obligations de paiement s'agissant des Titres dépend du niveau des Encaissements et donc de la capacité des Débiteurs à payer les sommes dues au

titre des Créances Cédées, de la capacité de l'Etablissement Initiateur à racheter les Créances Non-Eligibles et d'indemniser le Fonds au titre des Dilutions constatées.

Le Fonds ne dispose pas, et ne disposera dans le futur, d'aucune autres ressources que celles susvisées pour remplir ses obligations de paiement s'agissant des Titres et restera toujours tributaire du niveau des Encaissements et de la solvabilité des Débiteurs.

Risque lié au Rechargement

Pendant la Période de Rechargement, les Encaissements perçus au titre des Créances Cédées détenues par le Fonds seront affectés à l'acquisition de nouvelles Créances et non à l'amortissement des Obligations émises.

Risques liés au Recouvrement

Le Fonds est exposé à plusieurs risques, notamment celui de défaillance ou de retard du Recouvreur dans le transfert des Encaissements relatifs aux Créances Cédées.

L'absence d'ouverture d'un compte de recouvrement avant la survenance d'un Événement Déclencheur expose le Fonds au risque que les sommes recouvrées au titre des Créances Cédées soient assimilées au patrimoine général du Recouvreur et, de ce fait, ne soient pas affectées au remboursement des Titres.

Par ailleurs, certains Débiteurs effectuent leurs paiements par chèque ou effet de commerce, exposant le Fonds au risque de perte de ces moyens de paiement. En toute circonstance, même en cas de procédure relative aux difficultés des entreprises, le Recouvreur reste engagé envers le Fonds selon les termes des Documents de l'Opération et ne peut se dégager de sa responsabilité en cas de non-respect de ces engagements.

Risques liés aux Débiteurs

Le Fonds est exposé au risque de défaillance des Débiteurs ou de retard de paiement des Créances Cédées par les Débiteurs. Bien que des mécanismes de protection contre ces risques aient été mis en place, il n'existe aucune assurance que ces mécanismes soient suffisants pour protéger les intérêts des Porteurs de Titres. Il convient cependant de noter que l'Etablissement Initiateur s'est engagé à racheter au Fonds toute Créance Non-Eligible (en ce compris toute Créance en Défaut).

Risque lié à l'assurance

L'assurance des créances est un outil efficace pour protéger une entreprise contre les impayés, mais elle ne remplace pas une bonne gestion du risque client et une surveillance active de la solvabilité des débiteurs. A titre d'exemple, le manquement aux obligations contractuelles prévues par le contrat d'assurance peut entraîner la résiliation ou le non renouvellement dudit contrat, laissant GPC exposée au risque de défaut de paiement des débiteurs.

Les Titres en tant qu'obligation exclusive du Fonds

Les Titres représentent une obligation exclusive du Fonds. Les Titres ne sont aucunement garantis par l'Etablissement Gestionnaire, l'Etablissement Dépositaire, l'Etablissement Initiateur, le Recouvreur ou toute autre personne.

Recours limité aux actifs attribués au Fonds

Conformément aux termes et conditions des Titres, les recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sont limités aux actifs attribués au Fonds et sont proportionnels au nombre de Titres détenus par chaque Porteur de Titre. Ces recours dépendent des Ordres de Priorité des Paiements qui prévoient les règles applicables au Fonds s'agissant de l'allocation de ses Fonds Disponibles.

Projections, prévisions et estimations

Toutes projections, prévisions et hypothèses de modélisation figurant dans le présent Document d'information sont par nature indicatives. Il est possible que tout ou partie des hypothèses qui sous-tendent de telles projections, prévisions ou estimations s'avèrent incorrectes ou inappropriées. En conséquence, les données réelles correspondant à de telles projections, prévisions et estimations pourront s'avérer différentes.

Absence d'audit

Ni le Fonds, ni Maghreb Titrisation, en sa qualité d' Etablissement Gestionnaire ou d'Arrangeur, ni l'Etablissement Dépositaire, ni le conseil juridique de l'Opération, ni l'auditeur indépendant, n'ont entrepris (ou n'entreprendront) de travaux d'audit (audit des comptes de chaque Débiteur) aux fins de s'assurer de la solvabilité des Débiteurs, seul le Stock des Créances au 31/05/2025 a fait l'objet d'un audit par un auditeur indépendant attestant de la conformité et le respect de ces Créances aux Critères d'Eligibilité.

L'auditeur indépendant procède à la vérification, sur la base d'un échantillon représentatif :

- des caractéristiques principales des créances assurées, telles que décrites dans la partie « Données statistiques relatives aux Créances Cédées » du Document d'Information ;
- de la conformité des créances assurées aux principaux critères d'éligibilité retenus dans le cadre de l'opération de titrisation ;
- des données statistiques relatives aux créances assurées en matière d'historique de facturation telles que décrites dans la partie « Données historiques des créances assurées » du Document d'Information ;
- des données prévisionnelles de facturation relatives aux créances assurées, telles que décrites dans la partie « Données prévisionnelles des créances assurées » du Document d'Information ;
- des échéanciers d'amortissement des titres et des hypothèses retenues.

A cet égard, les Porteurs de Titres ne bénéficient que des seules déclarations et garanties de l'Etablissement Initiateur et des obligations de l'Etablissement Gestionnaire au profit du Fonds, telles qu'elles ressortent de la Convention de Cession.

A chaque Date de Rechargement, l'Etablissement Gestionnaire procède à la vérification de certains Critères d'Eligibilité des Créances Cédées tel que précisé au niveau de l'annexe 2 du présent Document d'Information.

Rehaussement et mécanismes de protections limités

Les mécanismes de rehaussement et de protection mis en place au profit du Fonds et/ou des Porteurs de Titres (résumés en section « *Mécanismes de Couverture* » du présent Document d'information) ne procurent aux Porteurs de Titres qu'un rehaussement ou une protection limitée. Après utilisation de ces mécanismes, les Porteurs de Titres pourraient ne pas recevoir l'intégralité des sommes qui leur sont dues par le Fonds.

Risque de taux

Les porteurs d'Obligations A2 sont exposés au risque de taux pouvant résulter d'une évolution défavorable de la courbe des taux sur le marché secondaire.

En effet, en cas de variation défavorable des taux sur le marché secondaire, ceci pourrait avoir pour conséquence d'entraîner une baisse du prix des Obligations en cas de revente sur ce marché par les Porteurs d'Obligations A2.

Risque de liquidité s'agissant des Titres et revente des Titres sur le marché secondaire

Aucune assurance ne peut être donnée quant à la création d'un éventuel marché secondaire des Titres et, dans l'éventualité où un tel marché secondaire serait constitué, qu'il puisse durer pendant la durée de vie des Titres, ou qu'il puisse fournir une liquidité suffisante aux Porteurs de Titres. L'absence de liquidité sur le marché secondaire ou l'insuffisance de liquidité des Titres pourrait faire fluctuer la valeur de marché des Titres. D'autre part, en cas de variation défavorable des taux sur le marché secondaire, ceci pourrait avoir pour conséquence d'entraîner une baisse du prix des Obligations en cas de revente sur ce marché par les Porteurs d'Obligations.

Changement législatif et réglementaire

Les Titres sont régis par les lois et règlements du Royaume du Maroc, tels que ces derniers sont en vigueur à la date du présent Document d'information. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée quant aux conséquences (i) d'une modification de la loi ou des règlements intervenant postérieurement à la date du présent Document d'information ou (ii) de toute décision d'une autorité administrative, judiciaire ou d'un tribunal arbitral de nature à affecter lesdites lois ou règlements.

Régime fiscal du Fonds

Les informations publiées dans le Document d'Information, relatives au régime fiscal applicable au Fonds ou aux Porteurs de Titres sont conformes aux dispositions fiscales du Code Général des Impôts, en vigueur à la date du présent Document d'information. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée quant (i) à une stabilité du régime fiscal applicable au Fonds ou aux Porteurs des Titres ou (ii) aux conséquences d'une interprétation dudit régime par une autorité administrative ou judiciaire.

Le Fonds et ses représentants ainsi que l'Arrangeur déclinent toutes responsabilités quant à toute évolution défavorable du régime fiscal du Fonds et des porteurs des Titres.

Informations historiques et autres informations statistiques

Les informations historiques, les autres informations statistiques, économiques, de performances et les estimations fournies dans le présent Document d'Information s'agissant des Créances, des Débiteurs ou de GPC (en sa qualité d'Etablissement Initiateur ou de Recouvreur) représentent l'expérience historique et les procédures actuelles de GPC.

Certaines informations peuvent être fournies sur la base d'hypothèses qui échappent au contrôle de l'Etablissement Gestionnaire, du Fonds et/ou de l'Établissement Initiateur. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée par l'Etablissement Gestionnaire sur le fait que les informations futures relatives à la performance des Créances, des Débiteurs ou de GPC (en sa qualité d'Etablissement Initiateur ou de Recouvreur) seront similaires aux informations exposées dans le présent Document d'Information.

Risque lié à tout événement majeur exceptionnel

Le Fonds n'est pas couvert contre une détérioration drastique et imprévisible de la situation économique du pays, entraînant un impact direct et irrémédiable sur la situation financière des Débiteurs. A cet effet le risque d'insolvabilité des Débiteurs sera couvert dans la limite des mécanismes de couverture dont dispose le Fonds.

Risque lié au caractère vert de l'Opération

L'Opération repose sur une évaluation environnementale au niveau de l'unité de recyclage de GPC située à Kénitra. Le caractère vert des Green Bonds est directement lié au maintien de la conformité environnementale de cette installation et des projets à financer avec les Critères d'Eligibilités Verts.

À ce titre, plusieurs risques spécifiques peuvent affecter la qualification verte de l'Opération :

- Risque de perte d'éligibilité de l'unité de recyclage refinancée :

En cas de dégradation environnementale avérée, l'unité de recyclage de Kenitra pourrait ne plus répondre aux Critères d'Eligibilité Verts prévus par le Framework.

Étant donné que l'évaluation de la conformité verte est limitée à cette unité, aucun actif de substitution ne peut être envisagé en cas de non-éligibilité.

- Risque de non remplacement d'un Projet Eligible financé devenu inéligible :

Si un projet financé devient inéligible ou abandonné, un actif de remplacement conforme aux Critères d'Eligibilité Verts du Framework pourrait ne pas être disponible dans les délais impartis (30 jours).

La survenance de l'un des deux cas cités ci-dessus entraînerait la perte du caractère vert de l'Opération. Dans ce cas les Obligations A1 « Green Bonds » seraient requalifiées en obligations ordinaires et les Porteurs d'Obligations A1 en seraient informés, sans délai.

Risque lié au non-respect des déclarations, garanties et engagement de l'Etablissement Initiateur

L'Etablissement Initiateur risque de ne pas respecter ses déclarations, engagements et garanties tels que listés au niveau de la section VIII.3.4 *Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur* au titre de l'opération.

IX.13 Mécanismes de couverture

Conformément aux dispositions de l'article 51 de la Loi, le Fonds est couvert contre les risques résultant des Créances Cédées par les principaux mécanismes ci-dessous :

- i. les engagements pris par GPC aux termes de la Convention de Cession tel que décrits dans la section « VIII.3.4 Déclarations, Garanties et Engagements de l'Etablissement Initiateur au titre de l'opération », notamment :
 - son engagement à racheter du Fonds toute Créance Non-Eligible moyennant un Bordereau de Cession ;
 - son engagement à indemniser le Fonds dans les circonstances visées à la section « VIII.3.3 Indemnisation relative aux créances ayant fait l'objet de Dilution » du présent Document d'information ;
 - ses engagements liés au volet green de l'Opération.
- ii. le bénéfice des assurances crédit couvrant les Créances Cédées souscrites par l'Etablissement Initiateur ;
- iii. L'activation du Compte de Recouvrement en cas de survenance d'un évènement déclencheur ;
- iv. l'émission des Parts Résiduelles qui supportent en priorité le risque de crédit lié aux Créances Cédées ;
- v. l'application de l'Ordre de Priorités des Paiements en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Modifié.

IX.14 Valorisation des Obligations émises par le Fonds

a) Valorisation des Obligations A1 « Green Bonds » :

La valeur des Obligations A1 « Green Bonds », à une date donnée, est obtenue par la somme des flux futurs actualisés, constitué des remboursements en capital et le coupon au titre de la Période d'Intérêt qui suit. L'actualisation de ces flux est faite au taux révisable 52 semaines déterminé à partir de la courbe des taux de références du marché secondaire des Bons du trésor à cette date, augmenté de la Prime de Risque des Obligations A1.

b) Valorisation des Obligations A2 :

La valeur des Obligations A2, à une date donnée, est obtenue par la somme des flux futurs générés par ces Obligations, actualisés à cette date. L'actualisation de ces flux est faite sur la

base des taux zéro-coupon déterminés à partir de la courbe des taux de références du marché secondaire des Bons du Trésor, augmentés de la Prime de Risque des Obligations A2.

c) Communication par l'Etablissement Gestionnaire

Maghreb Titrisation met à disposition des investisseurs, sur son site web www.maghrebtitrisation.ma, un outil de pricing des Obligations permettant de calculer la valeur de marché de leurs Obligations à tout moment.

La valorisation des Obligations effectuée est strictement indicative et sa diffusion par l'Etablissement Gestionnaire ne constitue en aucun cas un engagement d'achat de ces Obligations par elle ou par le Cédant ni un engagement de rachat par le Fonds.

X. Fonctionnement du Fonds

X.1 Coûts de Gestion

Les Coûts de Gestion supportés par le Fonds sont repris dans le Règlement de Gestion.

X.2 Les règles comptables applicables au Fonds

Conformément aux articles 80 et 81 de la Loi, et en application du Règlement de Gestion, ce dernier est soumis aux règles comptables fixées par l'administration, sur proposition du Conseil national de la comptabilité.

L'Etablissement Gestionnaire établit les comptes du Fonds conformément aux règles comptables applicables, et conformément à l'article 77 de la Loi, les soumet pour certification en temps utile au Commissaire aux Comptes dans les trois (3) mois suivant la clôture de l'exercice concerné.

X.3 Durée des exercices comptables

En application des dispositions de l'article 80 de la Loi et des stipulations du Règlement de Gestion du Fonds, chaque exercice comptable est d'une durée de douze (12) mois, commençant le 1^{er} janvier et s'achevant le 31 décembre de chaque année civile. Exceptionnellement, le premier exercice comptable du Fonds a débuté à la Date d'Emission et s'achève le 31 décembre 2025.

X.4 Nature et Fréquence de l'information relative au Fonds

Document d'Information

Un document d'information a été préparé à la Date d'Emission par l'Etablissement Gestionnaire selon le modèle-type élaboré par l'AMMC (le Document d'Information).

Ce Document d'Information porte, notamment, sur les caractéristiques propres du Fonds, les caractéristiques des Titres émis par le Fonds et leurs méthodes d'évaluation, la composition de l'actif du Fonds et les modalités et les conditions de souscription.

Ce document d'Information sera mis à jour à chaque fois qu'un changement affectera les informations qu'il contient et cette mise à jour sera soumise au visa de l'AMMC.

Les porteurs de titres sont consultés pour statuer sur toute modification du document d'information ou du règlement de gestion, conformément aux modalités de consultation et d'information des investisseurs telles qu'établies dans le Règlement de Gestion.

Ce Document d'Information sera disponible à tout moment dans le lieu suivant :

*Maghreb Titrisation,
Espace sans pareil, n°33, lotissement Taoufik,
Lot 20-22, Sidi Maârouf, Casablanca (Maroc)
Téléphone : +212 522 32 19 48*

Rapport annuel

Dans les conditions prévues à l'article 76 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire diffuse sur son site web, dans un délai maximum de trois mois après la clôture de chaque exercice, un rapport annuel, qui sera mis à la disposition de tout porteur de titre, comprenant les informations suivantes :

- l'inventaire de l'actif du Fonds certifié par l'Etablissement Dépositaire conformément à l'article 47 de la Loi et comprenant :

- l'inventaire du portefeuille des Créances Cédées, notamment le CRD sain et le montant des impayés ; et
- le montant et la répartition de la trésorerie du Fonds ;

- la situation du passif du fonds comprenant l'échéancier de remboursement des obligations et des parts résiduelles

- les comptes annuels certifiés par le commissaire aux comptes du Fonds conformément à l'article 77 de la Loi et comprenant :

- le bilan du Fonds ;
- le compte de produits et charges du Fonds ;
- l'état des soldes de gestion ; et
- l'annexe précisant les méthodes comptables retenues et, le cas échéant ;

- le comportement et l'évolution du portefeuille de Créances Cédées :

- la vie moyenne du portefeuille des Créances Cédées ;
- les Taux de Perte mensuels ;
- le montant et le pourcentage des Créances Cédées faisant l'objet de dilution ;
- le montant et le pourcentage des Créances Cédées Impayées ; et
- les montants rechargés et leurs prix d'acquisition ; et
- le montant et le pourcentage des créances cédées non-éligibles et ayant fait l'objet de rachat.

- la nature, le montant et le pourcentage des différents frais et commissions supportés par le Fonds au cours de l'exercice ;

- toute modification apportée durant l'exercice à la structure du Fonds, aux divers intervenants à sa gestion ou à son administration, au Règlement de Gestion ou au Document d'Information ;

- Le rapport relatif au volet vert de l'Opération, comprenant les informations suivantes :

- Le montant alloué au financement des Projets Eligibles et le pourcentage y afférent ;
- Le solde des fonds non alloués ;
- La liste et les caractéristiques des Projets Eligibles financés ;
- Respect des Critères d'Eligibilités Verts et des procédures de sélection des Projets Eligibles ;
- Informations sur les impacts environnementaux et sociaux des Projets Eligibles notamment :
 - (i) les économies d'énergie estimées (en GWh),

- (ii) les émissions évitées estimées (en tCO2eq),
- (iii) la réduction estimée de la consommation d'eau ;
- (iv) suivi des progrès réalisés par rapport aux objectifs d'intensité d'émission, garantissant l'alignement avec le scénario inférieur à 2°C de la TPI
- Les substitutions effectuées, le cas échéant ;
- Respect des engagements de GPC relatives au volet vert de l'Opération
- Tout rapport de revue externe (rapport de l'auditeur externe pour le suivi du Registre Dédié, mise à jour de la SPO..).

- plus généralement, tout élément nécessaire à la bonne information des Porteurs de Titres, notamment les informations portant sur la situation et l'évolution en matière de défaillance des Débiteurs, les réalisations des sûretés et les pertes sur les actifs du Fonds.

Dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, les documents comptables destinés à figurer dans le rapport annuel sont adressés au Commissaire aux Comptes qui les certifie. Une copie de ce rapport annuel doit être adressée à l'administration et à l'AMMC.

Dans le cas de survenance d'un événement susceptible d'entraîner la perte de la labélisation verte de l'Opération, GPC doit en informer, sans délai, les Investisseurs et l'Etablissement Gestionnaire. L'Etablissement Gestionnaire devra, le cas échéant, publier cette information sur un journal d'annonces légales et sur son site web.

Informations additionnelles

L'Etablissement Gestionnaire diffuse sur son site web, après chaque Date de Rechargement et après chaque Date de Paiement, un rapport d'activité comprenant les informations suivantes :

- données relatives aux nouvelles Créances Cédées :
 - Caractéristiques du nouveau stock : Nombre de facture, nombre de débiteurs, Montant total des factures...
 - Répartition des Créances par secteur d'activité des débiteurs ;
 - Concentration des Créances par Débiteur ;
 - Répartition des Créances par ancienneté des débiteurs ;
 - Répartition des Créances par nature de bien produits ;
- Conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilités à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement ;
- date effective de versement des Encaissements sur le Compte Général du Fonds par le recouvreur ;
- détail des versements effectués sur le Compte Général du fonds (Encaissements reçus, indemnisations, Rachat des Créances Non Eligibles, ...) :
- le comportement et l'évolution du portefeuille de Créances Cédées :
 - le montant et le pourcentage des Créances Cédées Impayées; et
 - le montant et le pourcentage des Créances Cédées faisant l'objet de Dilution ;
 - le montant des Créances Non-Eligibles et ayant fait l'objet de rachat, tout en précisant le motif du rachat (non-conformité aux critères d'éligibilité ou créance en défaut).
 - Le Taux de Perte

- toute modification apportée durant la période écoulée à la structure du Fonds, aux divers intervenants à sa gestion ou à son administration, au Règlement de Gestion ou au Document d'Information ;
- la situation du passif du fonds ;
- la situation de la trésorerie du fonds ;
- plus généralement, tout élément nécessaire à la bonne information des Porteurs de Titres, notamment les informations portant sur la situation et l'évolution en matière de défaillance des Débiteurs, les réalisations des sûretés et les pertes sur les actifs du Fonds.

Obligations d'informations dans les conditions prévues par la Loi relative à l'appel public à l'épargne

L'Etablissement Gestionnaire est tenue de respecter les obligations d'informations stipulées dans la Loi relative à l'appel public à l'épargne notamment ses articles 10, 11 et 12 dans les conditions qui seront fixées par l'AMMC.

Conformément à l'article 15 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne, l'Etablissement Gestionnaire doit publier dans un journal d'annonces légales et sur tout autre support fixé par l'AMMC toute information portant sur la situation du Fonds pouvant avoir une influence significative ou une incidence sur le patrimoine des porteurs des Titres.

Obligations d'information - Communiqués de presse

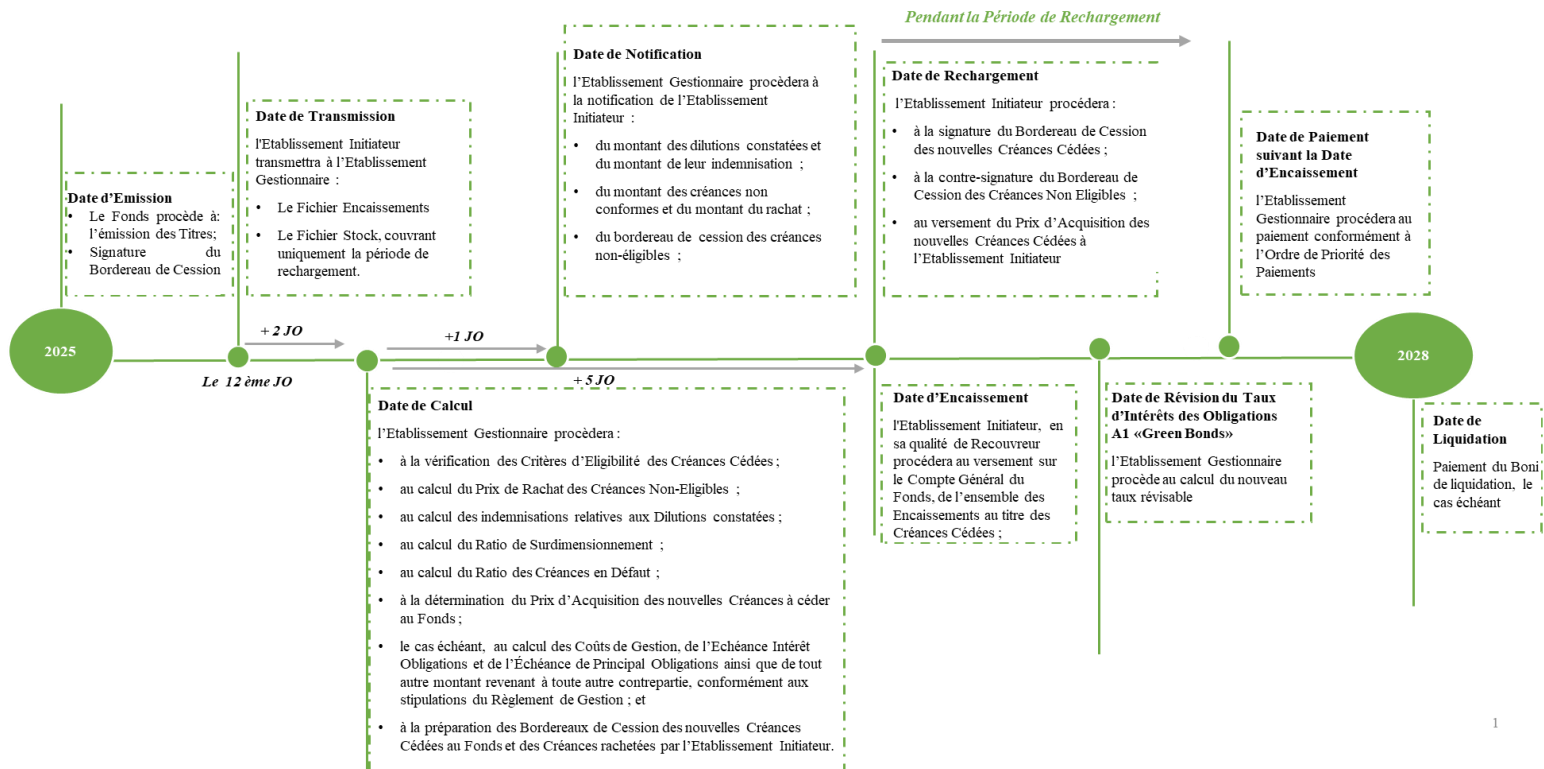
L'Etablissement Gestionnaire doit publier dans un journal d'annonces légales au plus tard deux (2) jours ouvrés après l'obtention du visa, un communiqué de presse informant sur le visa de l'AMMC et renvoyant vers l'extrait publié sur son site internet le jour même de l'obtention du visa.

Au plus tard deux (2) jours ouvrés suivant la signature du procès-verbal par les parties (Organisme de Placement, Etablissement Gestionnaire...etc) et dès que possible avant la Date d'Emission, l'Etablissement Gestionnaire devra publier dans un journal d'annonces légales les résultats de l'Opération ainsi que le Taux d'Intérêt des Obligation A1 « Green Bonds » et le Taux d'Intérêt des Obligations A2.

La constitution et la liquidation du Fonds sont publiées, sans délai, par l'Etablissement Gestionnaire dans un journal d'annonces légales.

Le Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds » est publié dans un journal d'annonces légales au plus tard deux (2) jours après chaque Date de Révision du Taux d'Intérêt des Obligations A1 « Green Bonds ».

X.5 Processus opérationnel du Fonds pendant la Période d'Amortissement Normal



A la Date d'Emission, le fonds procède tout d'abord à l'émission des titres, suivie de l'acquisition des créances en contrepartie du versement du produit de l'émission. L'Etablissement Initiateur et l'Etablissement Gestionnaire procèdent à la signature du Bordereau de cession matérialisant la cession des Créances Cédées.

A chaque Date de Transmission, qui intervient le douzième jour (12^{ème}) de chaque mois calendaire, l'Etablissement Initiateur transmettra à l'Etablissement Gestionnaire :

- (i) Le Fichier Encaissements, et
- (ii) Le Fichier Stock, couvrant uniquement la période de rechargement.

A chaque Date de Calcul, suivant la Date de Transmission, l'Etablissement Gestionnaire procédera :

- (i) à la vérification des Critères d'Eligibilité des Créances Cédées ;
- (ii) au calcul du Prix de Rachat des Créances Non-Eligibles ;
- (iii) au calcul des indemnités relatives aux Dilutions constatées ;
- (iv) au calcul du Ratio de Surdimensionnement ;
- (v) à la détermination du Prix d'Acquisition des nouvelles Créances à céder au Fonds ;
- (vi) le cas échéant, au calcul des Coûts de Gestion, de l'Echéance Intérêt Obligations et de l'Echéance de Principal Obligations ainsi que de tout autre montant revenant à toute autre contrepartie, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ; et
- (vii) à la préparation des Bordereaux de Cession des nouvelles Créances Cédées au Fonds et des Créances rachetées par l'Etablissement Initiateur.

A chaque Date de Notification, le jour ouvré suivant la Date de Calcul, l'Etablissement Gestionnaire procédera à la notification de l'Etablissement Initiateur :

- (i) du montant des dilutions constatées et du montant de leur indemnisation ;
- (ii) du montant des Créances Non-Eligibles et du montant du rachat ;
- (iii) du bordereau de cession des créances non-éligibles ;
- (iv) du bordereau de cession des nouvelles créances.

A chaque Date d'Encaissement, suivant la Date de Calcul, l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Recouvreur, procédera au versement sur le Compte Général du Fonds, de l'ensemble des Encaissements au titre des Créances Cédées ;

A chaque Date de Rechargement (pendant la période de rechargement), suivant la Date d'Encaissement, et pendant la Période de Rechargement, l'Etablissement Initiateur procédera à la signature du Bordereau de Cession des nouvelles Créances Cédées ;

L'Etablissement Gestionnaire procédera au versement du Prix d'Acquisition des nouvelles Créances Cédées à l'Etablissement Initiateur.

A chaque Date de Révision du Taux d'Intérêts des Obligations A1 « Green Bonds », l'Etablissement Gestionnaire procède au calcul du nouveau taux révisable applicable aux Obligations A1 « Green Bonds » conformément aux stipulations de la section IX.3. Intérêts des Obligations.

A chaque Date de Paiement, suivant la Date d'Encaissement, l'Etablissement Gestionnaire procédera au paiement conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements ;

Au plus tard à la Date de Liquidation, l'Etablissement Gestionnaire procédera à la clôture des opérations et à la finalisation du rapport de liquidation.

X.6 Mode de Fonctionnement du Fonds « FT NOVUS GREEN PACK »

Le tableau ci-dessous est établi à titre indicatif (sur la base du stock sélectionné au 31 mai 2025). Nous avons considéré que les Créances Cédées au Fonds à la Date d'Emission seraient similaires à celles de ladite simulation.

Le mode de fonctionnement du Fonds est établi sur la base des hypothèses suivantes :

- Taux de dilution moyen pondéré mensuel : **1,73 %**
- Taux de défaut : **0,80 %**.
- Nombre d'Obligations A1 « Green Bonds » : **600**
- Nombre d'Obligations A2 : **1730**
- Valeur nominale des Obligations : **100 000 MAD**
- Taux de référence des Obligations A1 : Bien que le marché connaisse actuellement une tendance baissière, nous anticipons, dans un environnement macroéconomique stable marqué par une reprise équilibrée et l'absence de pressions inflationnistes significatives, une légère remontée des taux à moyen terme. À titre purement indicatif, nous estimons une hausse moyenne de l'ordre de 5 pbs par an, avec un taux hors taxes passant de **2,18 % (HT)** en 2025 à **2,23 % (HT)** en 2026, puis à **2,28 % (HT)** en 2027.
- Taux de référence des Obligations A2 : **2,28% (HT)**
- Prime de Risque des Obligations A1 : **50 pbs**
- Prime de Risque des Obligations A2 : **50 pbs**

La cascade des flux du Fonds se présente comme suit :

Date d'encaissement	Actif							Dates de Paiement	Passif											
	Stock début de période	Encaissement théorique (HT)	Décote Coupons & Coûts de Gestion (TTC)	Prix d'acquisition (HT)	Montant de rechargement (HT)	Stock fin de période	Ratio de surdimensionnement		Coûts de gestion (TTC)	CRD des Obligations en DP A2	Coupons (TTC) A2	Amortissement du Capital A2	CRD des Obligations en DP A1	Coupons (TTC) A1	Amortissement du Capital A1	CRD des Parts Résiduelles en DP	Amortissement des Parts résiduelles	Rémunération des Parts résiduelles (TTC)		
31/07/2025	257 758 463		7 758 463	250 000 000		257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
16/09/2025	257 758 463	104 767 802	-	104 767 802	104 767 802	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/10/2025	257 758 463	89 986 755	-	89 986 755	89 986 755	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/11/2025	257 758 463	63 433 006	-	63 433 006	63 433 006	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/12/2025	257 758 463	95 561 801	-	95 561 801	95 561 801	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/01/2026	257 758 463	85 262 621	-	85 262 621	85 262 621	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/02/2026	257 758 463	76 107 201	-	76 107 201	76 107 201	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/03/2026	257 758 463	64 004 919	-	64 004 919	64 004 919	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/04/2026	257 758 463	69 744 051	-	69 744 051	69 744 051	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/05/2026	257 758 463	74 583 947	-	74 583 947	74 583 947	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/06/2026	257 758 463	69 105 212	-	69 105 212	69 105 212	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/07/2026	257 758 463	67 187 849	7 758 463	59 429 385	67 187 849	257 758 463	1,10	31/07/2026	672 372	-	173 000 000	5 292 727	-	-	60 000 000	1 793 364	-	17 000 000	-	-
23/08/2026	257 758 463	71 311 370	-	71 311 370	71 311 370	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/09/2026	257 758 463	71 269 702	-	71 269 702	71 269 702	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/10/2026	257 758 463	68 610 817	-	68 610 817	68 610 817	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/11/2026	257 758 463	69 474 236	-	69 474 236	69 474 236	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/12/2026	257 758 463	70 920 837	-	70 920 837	70 920 837	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/01/2027	257 758 463	69 910 368	-	69 910 368	69 910 368	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/02/2027	257 758 463	69 291 203	-	69 291 203	69 291 203	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/03/2027	257 758 463	70 138 773	-	70 138 773	70 138 773	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/04/2027	257 758 463	70 273 337	-	70 273 337	70 273 337	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/05/2027	257 758 463	69 683 304	-	69 683 304	69 683 304	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/06/2027	257 758 463	69 781 134	-	69 781 134	69 781 134	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/07/2027	257 758 463	70 131 967	7 787 800	62 344 167	70 131 967	257 758 463	1,10	31/07/2027	668 253	-	173 000 000	5 292 727	-	-	60 000 000	1 826 820	-	17 000 000	-	-
23/08/2027	257 758 463	69 958 778	-	69 958 778	69 958 778	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/09/2027	257 758 463	69 786 236	-	69 786 236	69 786 236	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/10/2027	257 758 463	69 952 262	-	69 952 262	69 952 262	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/11/2027	257 758 463	70 011 793	-	70 011 793	70 011 793	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/12/2027	257 758 463	69 885 802	-	69 885 802	69 885 802	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/01/2028	257 758 463	69 886 793	-	69 886 793	69 886 793	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/02/2028	257 758 463	69 967 935	-	69 967 935	69 967 935	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/03/2028	257 758 463	69 941 871	-	69 941 871	69 941 871	257 758 463	1,10	-	-	-	173 000 000	-	-	-	60 000 000	-	-	17 000 000	-	-
23/04/2028	257 758 463	69 897 578	-	-	-	187 860 885	1,10	30/04/2028	464 569	-	173 000 000	3 538 144	48 002 882	-	60 000 000	1 243 584	16 648 399	17 000 000	-	-
23/05/2028	187 860 885	69 928 307	-	-	-	117 932 577	1,11	31/05/2028	42 343	124 997 118	314 306	51 574 185	43 351 601	110 472	17 887 001	17 000 000	-	-	-	-
23/06/2028	117 932 577	69 947 314	-	-	-	47 985 263	1,19	30/06/2028	41 071	73 422 932	190 767	51 713 209	25 464 601	67 050	17 935 217	17 000 000	-	-	-	-
23/07/2028	47 985 263	47 985 263	-	-	-	-	1,64	31/07/2028	90 283	21 709 723	54 582	21 709 723	7 529 384	19 182	7 529 384	17 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	1 582 110
		#####	15 546 264	2 244 387 420	2 259 933 684				1 978 891		14 683 254	173 000 000		5 060 472	60 000 000		17 000 000	17 000 000	17 000 000	1 582 110

XI. Modalités de souscription

XI.1 Adhésion, reconnaissance et acceptation des termes et conditions des Titres

La souscription, acquisition ou détention d'un Titre emporte pour le Porteur de Titres concerné adhésion pleine et entière à, et reconnaissance et acceptation sans condition de, l'ensemble des caractéristiques et termes et conditions des Titres (et notamment, l'acceptation des Ordres de Priorité des Paiements applicables et la renonciation à tout recours à l'encontre du Fonds dans les conditions mentionnées aux termes du présent Document d'Information), lesdits termes et conditions des Titres liant valablement et automatiquement ce Porteur de Titres avec effet immédiat à la date d'une telle souscription, acquisition ou détention. Plus généralement, la souscription, acquisition ou détention d'un Titre emporte pour le Porteur de Titres concerné adhésion pleine et entière à, et reconnaissance et acceptation sans condition de, chacune des règles de gestion et fonctionnement applicables au Fonds (y compris les présentes restrictions s'agissant de la souscription et du transfert des Titres), telles que ces règles figurent dans les stipulations applicables du Règlement de Gestion et des autres contrats et documents auxquels le Fonds est ou sera partie.

XI.2 Restrictions à la souscription, l'acquisition, la détention, la cession ou au transfert des Titres

Les Obligations font l'objet d'un appel public à l'épargne auprès des Investisseurs Qualifiés et notamment ceux listés à l'article 3 de la Loi 44-12 :

- (a) les banques visées à l'article 10 de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le Dahir n°1-14-193 du 1er rabii I 1436 (24 décembre 2014), sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (b) les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (c) les entreprises d'assurances et de réassurance régies par les dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, promulguée par le Dahir n° 1-02-238 du 3 octobre 2002, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (d) les organismes de pensions et de retraites, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (e) la Caisse de Dépôt et de Gestion, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
- (f) les organismes de placement collectif en capital régis par le Dahir n°1-06-13 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n°41-05 relative aux organismes de placement collectif en capital tel que modifiée par la loi n°18-14 du 29 rabii II 1436 (19 février 2015), sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ; et

Ceux listés à l'article 1.30 de la Circulaire AMMC n° 03/19, telle que modifiée et complétée par la Circulaire AMMC n° 02/20 et la Circulaire AMMC n° 01/24 :

- (a) l'Etat ;
- (b) Bank Al Maghrib ;

- (c) les organismes financiers internationaux et les personnes morales étrangères reconnues comme étant des investisseurs qualifiés par leurs autorités nationales de tutelle, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (d) les compagnies financières, telles que définies par l'article 20 de la loi 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le Dahir n°1-14-193 du 1er rabii I 1436 (24 décembre 2014), sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- (e) les personnes morales répondant aux trois critères suivants :
 - avoir, dans l'objet social, la gestion d'instruments financiers et/ou la détention de portefeuille de participations ;
 - avoir un capital social libéré, supérieur ou égal à cinquante (50) millions de dirhams ;
 - détenir un portefeuille d'instruments financiers d'une valeur supérieure ou égale à vingt-cinq (25) millions de dirhams depuis au moins 12 mois.
- (f) les sociétés filiales des personnes morales précitées remplissant les critères d'investisseurs qualifiés ;
- (g) le fonds de garantie des dépôts des banques participatives prévu à l'article 67 de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- (h) le fonds collectif de garantie des dépôts prévu à l'article 128 de la loi n° 103-12 précitée
- (i) Le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement régi par la loi n°76-20 portant création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement » ;
- (j) La Société Nationale de Garantie et de Financement de l'Entreprise régie par la loi n°36-20 portant transformation de la Caisse Centrale de Garantie en société anonyme;
- (k) Les organismes de placement collectif immobilier tels que régis par la législation relative auxdits organismes.

Les points (i), (j) et (k) relèvent d'un effort de traduction par l'Etablissement Gestionnaire, vu que la Circulaire AMMC n° 01/24 n'était disponible qu'en version arabe à la date du présent Document d'Information.

Chaque Part Résiduelle fait l'objet d'une souscription uniquement par l'Etablissement Initiateur. La souscription des Parts Résiduelles ne constitue pas une opération de placement privé au sens de la Loi 44-12.

Les Titres n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933 (*US Securities Act*) telle que modifiée et complétée. Les Titres ne pourront être offerts, vendus, transférés ou livrés, directement ou indirectement, sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique, à des ressortissants américains, à toutes "US Persons" telles que définies par la Réglementation S (*Regulation S*) du *US Securities Act* et les règles relatives aux exigences en matière de rétention du risque de crédit (*credit risk retention requirements*) édictées à la Section 15 G de la loi fédérale américaine de 1934 sur l'échange des valeurs mobilières (*US Securities Exchange Act*) telle que modifiée et complétée et dans ses règlements d'application, ainsi qu'à toutes "US Persons" ou "Controlled Foreign Corporations" telles que définies par le Code fiscal américain de 1986 (*US Internal Revenue Code*) pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain (les "**Investisseurs Exclus**").

Les règles applicables au Fonds restreignent la vente et le transfert de Titres à des Investisseurs Exclus, et le Fonds peut racheter les Titres détenus par un Investisseur Exclu, ou refuser d'effectuer tout transfert à un Investisseur Exclu.

Le Fonds s'engage à ne pas offrir des Titres sur le territoire des Etats-Unis ou à des Investisseurs Exclus

XI.3 Modalités de souscription des Obligations

Les Obligations font l'objet d'un Appel Public à l'Épargne auprès d'Investisseurs Qualifiés de droit marocain.

L'Organisme de Placement doit s'assurer de l'appartenance des souscripteurs à l'une des catégories définies ci-dessus.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Investisseurs Qualifiés (hors OPCVM)	<ul style="list-style-type: none">▪ Extrait du registre de commerce (Modèle n°7) mentionnant l'objet social de l'Investisseur Qualifié ou, pour les entités qui ne sont pas inscrites au registre du commerce, tout document équivalent faisant mention de l'objet social/l'activité de l'Investisseur Qualifié concerné.▪ Tout document permettant de justifier la qualité d'investisseur qualifié du souscripteur selon les critères de l'article 3 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne ou de l'article 1.30 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire AMMC n°01/24.
OPCVM de droit marocain	<ul style="list-style-type: none">▪ Photocopie de la décision d'avis ;▪ Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal▪ Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce.

Conformément à l'article 1.40 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire AMMC n°01/24, l'Organisme de Placement ne peut exiger des souscripteurs de fournir des documents ou de respecter des conditions autres que ceux prévus dans le présent Document d'Information.

Conformément à l'article 1.47 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire AMMC n°01/24, l'Organisme de Placement doit s'assurer que les souscripteurs ont la capacité financière pour honorer leurs engagements.

Conformément à l'article 1.48 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire AMMC n°01/24, les souscriptions pour leur compte propre par l'Organisme de Placement en sa qualité d'intermédiaire financier ou par les personnes morales mandatées par lui doivent être effectuées le premier jour de la période de souscription.

XI.4 Période de Souscription

Conformément à l'article 1.44 de la Circulaire AMMC n°03/19, la période de souscription doit être supérieure à deux (2) jours.

Conformément aux dispositions relatives à l'article 1.22 de la circulaire n°03/19, Le délai entre l'octroi du visa du document d'information et l'ouverture de la période de souscription, ne peut être inférieur à 7 jours.

La période de souscription relative aux Obligations émises à la Date d'Emission débute le 25/07/2025 et se termine le 29/07/2025 (inclus).

XI.4 Demande de Souscription

Au cours de la période de souscription, le souscripteur ne peut formuler qu'un seul ordre de souscription par nature d'Obligations et par niveau de taux souhaité auprès de l'Organisme de Placement et ce conformément à l'article 1.50 de la Circulaire de l'AMMC n° 03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire n°01/24.

Chaque souscripteur doit :

- remettre, préalablement à la clôture de la période de souscription, un bulletin de souscription conforme au modèle joint en ANNEXE 1, dûment signé, ferme et irrévocable, auprès de l'Organisme de Placement ; et
- formuler son (ses) ordre(s) de souscription en spécifiant le nombre d'Obligations demandées, ainsi que le montant total de sa souscription.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur, ou son mandataire, et transmis à l'Organisme de Placement. Le cas échéant, le mandataire doit être muni d'une délégation de pouvoir signée et légalisée par le mandant.

A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscriptions, et les souscripteurs sont servis à hauteur de leur demande dans la limite des Obligations disponibles.

Les ordres de souscription seront collectés, tout au long de la période de souscription, par le biais de l'Organisme de Placement. Conformément à l'article 1.49 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20 et la Circulaire n° 01/24, les ordres de souscriptions doivent être horodatés au moment de leur réception et ne peuvent être transmis par téléphone.

Dans la limite des Obligations disponibles au jour de la demande de souscription formulée par le souscripteur, il n'y a pas de plancher ni de plafond de souscription.

Les ordres de souscription sont irrévocables au terme de la clôture de la période de souscription.

Les Obligations sont émises au porteur.

XI.4 Annulation des souscriptions

Dans le cas où l'opération de souscription est frappée de nullité pour quelque raison que ce soit, les souscriptions sont remboursées dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés, à compter de la date de publication des résultats.

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions de souscription définies dans le présent Document d'Information est susceptible d'annulation par l'Organisme de Placement.

XI.4 Centralisation des demandes de souscriptions

CDG Capital, en qualité d'Organisme de Placement centralise les demandes de souscription dans un fichier informatique.

CDG Capital procède ensuite à la consolidation des différents fichiers de souscription et au rejet des

souscriptions qui ne respectent pas les conditions de souscriptions prédéfinies.

Il sera procédé, le jour de la clôture de la période de souscription à 15h, au siège de l'Organisme de Placement à :

- l'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscription susmentionnées;
- la consolidation de l'ensemble des demandes de souscriptions recevables, c'est-à-dire toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité; et
- l'allocation des Obligations.

A l'issue de la période de souscription, l'Organisme de Placement établit un état récapitulatif des souscriptions reçues faisant apparaître, outre le nombre de total de souscriptions reçues, le nombre quotidien de souscriptions reçues durant la période de souscription.

Dans le cas où, au cours d'une journée de la période de souscription, aucune souscription n'a été reçue, l'état récapitulatif des souscriptions précise, pour cette journée, la mention "Néant". Conformément à l'article 1.51 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n°02/20, l'Organisme de Placement doit adresser à l'AMMC le jour suivant la clôture de la souscription un fichier définitif de l'intégralité des souscriptions recueillies.

XI.4 Allocation des demandes de souscription

L'allocation des Obligations est effectuée par l'Organisme de Placement à la clôture de la période de souscription selon la méthode d'adjudication dite à la française.

Le montant adjugé pour les deux catégories confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 250 000 000 MAD (deux cent cinquante millions de dirhams) pour l'ensemble de l'émission.

Dans la limite du montant de l'émission, l'allocation des Obligations se fera selon la méthode d'adjudication dite à la française.

La méthode d'allocation relative à l'adjudication à la française se déroule comme suit :

L'Organisme de Placement retiendra les soumissions aux primes de risque les plus basses, à l'intérieur de la fourchette proposée (bornes comprises) ;

- L'Organisme de Placement fixera alors la prime de risque limite de l'adjudication, correspondant à la prime de risque la plus élevée des demandes retenues par catégorie. Les soumissions retenues seront entièrement servies à la prime de risque limite soit à la prime de risque la plus élevée des demandes retenues par catégorie.

Si le montant des souscriptions est supérieur au montant disponible, deux cas pourraient se présenter :

1) dans le cas où les souscriptions retenues ont été exprimées avec plusieurs primes de risque, les demandes retenues exprimées aux primes de risque les plus basses par catégorie seront servies en priorité et intégralement. Celles retenues exprimées à la prime de risque la plus élevée, par catégorie, feront l'objet d'une allocation au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé comme suit :

Quantité des Obligations restante / Quantité demandée exprimée à la prime de risque la plus élevée

La prime de risque retenue par catégorie sera égale à la prime de risque la plus élevée des demandes retenues par catégorie et sera appliquée à tous les souscripteurs retenus par catégorie ;

2) dans le cas où les souscriptions retenues ont été exprimées avec une seule prime de risque à l'intérieur de la fourchette proposée (bornes comprises), toutes les demandes retenues par catégorie seront servies à cette prime de risque, au prorata, sur la base d'un taux d'allocation déterminé comme suit :

Quantité offerte / Quantité demandée retenue

Si le nombre d'Obligations à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre d'Obligations sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une Obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Le montant de l'opération est limité aux souscriptions effectivement reçues.

Dans le cas où le nombre des Obligations demandées est inférieur au nombre de titres offerts les demandes recevables seront entièrement satisfaites.

A l'issue de la séance d'allocation un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription et par catégorie) sera établi par l'Organisme de Placement. L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » dès la signature dudit procès-verbal.

XI.4 Modalités de règlement et de livraison des Obligations

Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fait par transmission d'ordres de livraison contre paiement par l'Etablissement Dépositaire des souscripteurs auprès de Maroclear, à la date de jouissance prévue le **31/07/2025**. Les Obligations sont payables au comptant, en un seul versement et inscrites aux noms des souscripteurs par l'Etablissement Dépositaire le **31/07/2025**.

Domiciliation de l'émission

L'Etablissement Dépositaire est chargé d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux Obligations émises dans le cadre de l'émission objet du Document d'Information. A ce titre, il représente le Fonds auprès de Maroclear.

Procédures d'enregistrement

A l'issue de l'allocation, les Obligations attribuées à chaque souscripteur sont enregistrées par son Etablissement Dépositaire dans son compte-titres le jour du règlement/de la livraison.

Modalités de publication des résultats de l'opération

A l'issue de la clôture de la période de souscription, et dans un délai maximum de deux (02) jours à compter de l'annonce des résultats, l'Organisme de Placement adresse au dépositaire du souscripteur un avis contenant les mentions minimales suivantes : date de souscription, dénomination de l'obligation, quantité demandée, quantité attribuée, montant unitaire ; montant brut de l'attribution et le taux attribué.

Les résultats de l'Opération seront publiés par Maghreb titrisation dans un journal d'annonces légales deux (02) jours à compter de la signature par les parties du procès-verbal.

Conformément à l'article 1.51 de la Circulaire AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée par la Circulaire de l'AMMC n° 02/20 et le Circulaire n° 01/24, l'Organisme de Placement adressera à chaque souscripteur, dans un délai maximum de trois (3) jours, un avis du résultat de l'allocation le concernant, dans les conditions prévues dans ledit article.

XI.5 Admission aux négociations

Les Obligations ne font et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché réglementé marocain ou tout autre marché réglementé.

XII. Fiscalité

L'attention des Porteurs de Titres est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente section du Document d'Information ne constituent qu'un simple résumé indicatif du régime fiscal marocain applicable aux porteurs de titres de fonds de placements collectifs en titrisation, tels que les Titres et au régime fiscal applicable au Fonds. La présente section du Document d'Information ne tient compte de la situation d'aucune personne en particulier. Il appartient à toute personne qui envisage de souscrire ou détenir des Titres de former son propre jugement et de se fonder sur sa propre recherche indépendante sur le régime fiscal associé à l'acquisition, la détention et la cession de ses Titres et de consulter tout conseil fiscal ou comptable ou tout autre conseil approprié à cet effet. Le contenu de la présente section du Document d'Information ne doit pas être interprété comme un conseil fiscal ou comptable ou tout autre conseil. Toute personne qui accepte de prendre connaissance de la présente section du Document d'Information, et qui l'utilise, déclare et garantit au Fonds et ses représentants, à l'Arrangeur et à l'Etablissement Initiateur, avoir les compétences nécessaires pour se faire sa propre appréciation du contenu de la présente section du Document d'Information et, ne pas se fonder sur les conseils ou recommandations du Fonds ou de ses représentants ni ceux de l'Arrangeur ni ceux de l'Etablissement Initiateur. Dans toute la mesure permise par les lois et règlements en vigueur, le Fonds et ses représentants ainsi que l'Arrangeur, l'Etablissement Initiateur, le conseil juridique de l'Opération et l'auditeur indépendant déclinent toute responsabilité s'agissant de toute utilisation qui pourrait être faite de la présente section du Document d'Information et de son contenu.

Dans l'éventualité où une disposition légale ou réglementaire applicable dans une juridiction imposerait l'application d'une retenue à la source ou toute autre déduction fiscale, les paiements de principal et d'intérêts au titre des Obligations seraient effectués sans que ni le Fonds, ni la Etablissement Gestionnaire, ni le Etablissement Dépositaire ni GPC ni aucun autre intervenant ne soit tenu de verser un montant additionnel afin de compenser les conséquences d'une telle retenue à la source ou déduction.

XII.1 Régime fiscal applicable aux Porteurs de Titres

Les Porteurs de Titres qui sont des personnes résidentes ou non résidentes du Royaume du Maroc et qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés (« IS ») ou à l'impôt sur le revenu (« IR ») au Royaume du Maroc sont imposées comme suit au titre de l'acquisition, la détention ou la cession de tout Titre. L'Echéance Principal Obligations n'est pas soumise à aucune retenue à la source. L'échéance Intérêt Obligation est soumise à la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) selon le droit commun. L'échéance Intérêt Obligation, sous réserve d'exonération spécifique dont pourrait bénéficier tout Porteur de Titres, est imposable par une retenue à la source applicable aux produits de placement à revenus fixe comme suit :

- (i) pour les produits distribués par le Fonds aux Porteurs de Titres :
 - les produits versés par le Fonds à des personnes résidentes soumises à l'IS sont soumis à une retenue à la source au taux de 20%, étant précisé que la retenue à la source est imputable à l'IS avec droit à restitution ;
 - les produits versés par le Fonds à des personnes résidentes qui sont soumises à l'IR selon un régime autre que celui du bénéfice net réel (BNR) ou celui du bénéfice net simplifié (BNS) sont soumis à une retenue à la source au taux de 30% libératoire de l'IR ;
 - les produits versés par le Fonds à des personnes morales soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS sont soumis à une retenue à la source au taux de 20% imputable sur l'IR avec droit de restitution ; et
 - les revenus perçus par des personnes morales ou physiques non résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.
- (ii) pour les plus-values mobilières réalisées par les Porteurs de Titres :

- les personnes résidentes soumises à l'IS sont imposables aux taux de droit commun (taux progressif entre 10% et 31% (bénéfice net supérieur à 5 millions de dirhams) ou 37% selon le cas dans le cadre du résultat global) ;
- les personnes résidentes soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS sont imposables selon le barème progressif (dans le cadre du résultat global) ;
- les autres personnes physiques résidentes soumises à l'IR sont imposables à un taux de 20% prélevé par le Etablissement Dépositaire des titres ; et
- les personnes morales non résidentes sont taxées à l'IS au taux progressif entre 10% et 31% (bénéfice net supérieur à 5 millions de dirhams) sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

L'Etablissement Gestionnaire opère, pour le compte du Fonds, les retenues à la source s'agissant des Titres, en lieu et place des Porteurs de Titres.

XII.2 Régime fiscal applicable au Fonds

Le Fonds bénéficie des exonérations de droits et impôts suivants :

- les droits d'enregistrement et de timbre exigibles sur les actes relatifs à la constitution du Fonds, à l'acquisition de ses actifs par le Fonds, à l'émission et à la cession des Titres, les avenants conclus par le Fonds s'agissant du Règlement de Gestion et des autres actes relatifs au fonctionnement du Fonds conformément aux textes réglementaires en vigueur ;
- la taxe professionnelle pour les activités réalisées par le Fonds dans le cadre de son objet ;
- l'impôt sur les sociétés (IS) pour les bénéfices réalisés par le Fonds dans le cadre de son objet et son activité ; et
- la retenue à la source pour les intérêts/Echéance Intérêt Obligations et produits similaires perçus par le Fonds.

Le Fonds est soumis aux dispositions du Code général des impôts marocain.

Toutefois, la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) est applicable aux commissions supportées et aux intérêts versés aux investisseurs par le Fonds. La taxe des services communaux est également applicable au Fonds. A ce titre et en matière de TVA due par le Fonds et en vue de garantir la neutralité de l'Opération en matière de TVA, il est admis, conformément à la lettre DGI n° D347/DGI/2020, de faire coïncider la date d'exigibilité de la TVA due par le Fonds avec la date des distributions aux Porteurs de Titres permettant la récupération de la TVA payée par le Fonds.

XIII.Loi applicable et tribunaux compétents

L'Opération et le présent Document d'information sont soumis au droit marocain. Tout litige relatif notamment à l'Opération, à la validité des Titres, à l'interprétation ou à l'exécution des termes et conditions du présent Document d'information sera soumis à la compétence exclusive du tribunal de commerce de Casablanca.

*« Le présent Document d'Information doit être remis aux souscripteurs préalablement à leur souscription au Fonds. Le Règlement de Gestion et les documents périodiques établis par le Fonds, diffusés périodiquement sont tenus à la disposition des souscripteurs au siège de l'Etablissement Gestionnaire (« Les Résidences sans Pareil » N°33, Lotissement Taoufik, Lot 20-22 Sidi Maârouf - Casablanca - Maroc – **Téléphone : + 212 522 32 19 48/51/57**)»*

Nom de personne à contacter : Madame Ghizlane RABHI, Directrice Générale Adjointe

Maghreb Titrisation est agréée par l'Arrêté du ministre de l'économie des finances, de la privatisation et du tourisme n°11-02 du 02 janvier 2002.

XIV. Annexes

ANNEXE 1. MODELE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION DES OBLIGATIONS FERME ET IRREVOCABLE

Obligations émises par le fonds de titrisation « **FT NOVUS GREEN PACK** » Régi par la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée par la loi n°119-12 promulguée par le Dahir n° 1-13-47 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013), par la loi ° 05-14 promulguée par le Dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) et la loi n° 69-17 promulguée par le dahir n° 1-18-24 du 25 Rajeb 1439 (12 avril 2018).

Etablissement Gestionnaire : Maghreb Titrisation S.A

Dépositaire et Organisme de Placement : CDG Capital S.A

Destinataire :

Date :

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Numéro de Compte :	Dépositaire :
Téléphone :	Fax :
Siège social :	Adresse si différente du siège social :
Dénomination ou raison sociale :	Nom du teneur de compte :
Code d'identité ¹ :	Qualité du souscripteur ² :
Nationalité du souscripteur :	Nom et prénom du signataire :
Fonction :	Mode de paiement :
Emetteur :	FT NOVUS GREEN PACK
Montant nominal unitaire :	100.000 MAD
Nombre d'Obligations :	[●]
Date de jouissance :	[●]
Date d'amortissement :	[●]

MODALITES DE SOUSCRIPTION

NOMBRE ET SERIE DES OBLIGATIONS DEMANDEES :	MONTANT :
[Nombre] Obligations A1 FT NOVUS GREEN PACK	<i>Prime de risque souscrite</i>
	$[Montant\ unitaire] \times [nombre\ d'Obligations] = [●]$
	Soit montant total : [●]
NOMBRE ET SERIE DES OBLIGATIONS DEMANDEES :	MONTANT :
[Nombre] Obligations A2 FT NOVUS GREEN PACK	<i>Prime de risque souscrite</i>

	[Montant unitaire] x [nombre d'Obligations] = [●]
	Soit montant total : [●]

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations émises par le FT NOVUS GREEN PACK à hauteur du montant total indiqué ci-dessus.

Nous avons pris connaissance du fait que dans l'hypothèse où les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par les présentes notre dépositaire à débiter notre compte dont les coordonnées sont indiquées ci-dessus du montant correspondant aux obligations émises par le FT NOVUS GREEN PACK qui nous seront attribuées.

Nous reconnaissons que l'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations émises par le FT NOVUS GREEN PACK.

Conformément aux dispositions de l'article 10 de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée par la loi n°119-12 promulguée par le Dahir n° 1-13-47 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013), la loi n°05-14 promulguée par le Dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) et la loi n° 69-17 promulguée par le dahir n° 1-18-24 du 25 Rajeb 1439 (12 avril 2018), la souscription des Obligations est faite aux termes du présent bulletin de souscription qui constitue une convention de souscription au sens dudit article.

Conditions générales

La souscription d'une ou plusieurs Obligations émises par le Fonds entraîne de plein droit acceptation par le souscripteur des stipulations du Règlement de Gestion, et, le cas échéant, de toutes modifications qui pourraient y être apportées par l'Etablissement Gestionnaire, dont le souscripteur déclare avoir pris pleine et entière connaissance.

Le souscripteur doit se renseigner sur les conséquences comptables, fiscales et juridiques d'une telle souscription ou acquisition, ou de toute autre opération relative aux Obligations postérieure à la souscription.

Ni l'Etablissement Gestionnaire ni le Dépositaire ne pourront être tenus responsables des conséquences résultant de la souscription des Obligations, et ne seront pas tenus de communiquer aux Porteurs d'Obligations des informations relatives à des modifications de la réglementation comptable, fiscale ou juridique applicable aux Obligations et à leur Porteur, sous réserve des stipulations expresses du Règlement de Gestion. L'attention des acquéreurs est attirée sur les restrictions de vente applicable aux Obligations.

Protection des données personnelles

Conformément aux dispositions de la Loi 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel, le Souscripteur donne consentement au Etablissement Dépositaire à l'effet de traiter ses données personnelles pour la gestion de la tenue de comptes clientèle et toutes les opérations s'y rapportant et dans le cadre du traitement « Tenue des comptes titres », pour la finalité portant gestion des comptes titres et dépositaire des titres et dans le cadre du traitement « Tenue des comptes de la clientèle ».

Ces données collectées peuvent être communiquées à différents destinataires, conformément aux obligations légales.

Les données personnelles collectées peuvent, à l'occasion de diverses opérations faire l'objet d'un transfert à l'étranger. Ce transfert doit être autorisé préalablement par la CNDP conformément aux articles 43 et 44 de la Loi 09-08.

Le Souscripteur dispose, en justifiant son identité et conformément à la Loi 09-08, d'un droit d'accès, à ses données personnelles, d'un droit de rectification de celles-ci, ainsi que d'un droit d'opposition, pour des motifs légitimes, au traitement de ses données. Le Souscripteur peut faire valoir ce droit en s'adressant à la Direction de la Conformité du Etablissement Dépositaire par courrier électronique : Conformite-CDGCapital@cdgcapital.ma. Un formulaire de demande d'exercice de ces droits est disponible sur le site web du Etablissement Dépositaire pour cette fin.

Ces traitements ont fait l'objet d'une demande d'autorisation préalable auprès de la Commission Nationale de Contrôle de la Protection des Données à Caractère Personnel (CNDP), respectivement sous les numéros A-GC-434/2023 et A-GC- 535/2022 et , et de demandes de transfert à l'étranger vers Equinix FR4 en Allemagne, pour acheminer un message sms et un mail au client, sous les numéros T-PO-146/2023 et T-TC-205/2022.

Avertissement de l'AMMC

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en instruments financiers comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Un Document d'Information, visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux – AMMC, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Titrisation S.A, Etablissement Gestionnaire et de CDG Capital S.A, Dépositaire et Organisme de Placement.

Tout investisseur potentiel dans les Obligations doit consulter ses propres conseillers professionnels quant aux éventuelles conséquences juridiques, fiscales, comptables, prudentielles et financières résultant de la souscription, de l'achat et de la vente d'Obligation en droit marocain et conformément aux lois applicables dans leur pays de nationalité, résidence ou domicile pour s'assurer, en particulier, que (i) il est légalement autorisé à souscrire et/ou détenir des Obligations et à payer au Fonds le montant de libération des Obligations et (ii) l'achat et/ou la détention d'obligations n'est pas contraire à toutes autres restrictions légales ou réglementaires auxquelles il pourrait être soumis. Les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers et/ou leurs autorités de contrôle afin de déterminer le traitement prudentiel de la détention des Obligations.

Le Document d'Information du Fonds de Titrisation FT NOVUS GREEN PACK a été soumis à l'agrément de l'AMMC.

En tout état de cause, l'agrément de l'AMMC, n'implique ni approbation de l'opportunité de l'Opération ni authentification des informations présentées. L'agrément de l'AMMC est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'Opération proposée aux investisseurs.

Cachet et signature du souscripteur :

Cachet et signature de l'Organisme de Placement :

Annexe 2. Vérification des Critères d'Eligibilités des Créances

Les Critères d'Eligibilité des Créances faisant l'objet de vérification par l'Etablissement Initiateur, l'Etablissement Gestionnaire et l'Auditeur sont identifiés dans le tableau suivant :

Critères d'éligibilité des Créances	Garantie de conformité par GPC à la Date de cession et à chaque Date de Rechargement	Vérifications effectuées par l'Etablissement Gestionnaire à la Date de cession et à chaque Date de Calcul	Vérifications effectuées par l'Auditeur à la Date de cession
1) cette créance est matérialisée par une facture acceptée par un Débiteur et donnant droit à un paiement né ;	x		x
2) elle est à l'origine de la vente de produits de fourniture d'emballages en papier ou carton ondulé, et de toute sûreté réelle ou personnelle et, plus généralement, toute autre garantie, droit ou accessoire attachée aux Créances ;	x		x
3) elle est non contestée par son Débiteur ;	x		x
4) elle est détenue auprès d'un Débiteur : <ul style="list-style-type: none"> o ayant la qualité d'une personne morale de droit marocain ayant son siège social au Maroc et agissant depuis le Maroc ; o qui n'est pas un client en souffrance, douteux ou litigieux comptabilisé comme tel dans les comptes de l'Etablissement Initiateur selon la pratique comptable habituelle de l'Etablissement Initiateur ; o qui ne fait pas l'objet d'une dissolution ni de procédures relatives aux difficultés des entreprises, telles que prévues par le Livre V de la loi n° 15-95 formant code de commerce, tel que modifié et complété, ou, à la connaissance de l'Etablissement Initiateur, le Débiteur n'est pas susceptible de faire l'objet d'une dissolution ou des procédures susvisées à court terme ; o qui n'a pas cessé ses activités et, à la connaissance de l'Etablissement Initiateur, n'est pas susceptible de cesser lesdites activités à court, moyen ou long terme ; et o qui n'est pas contrôlé par l'actionnaire majoritaire de l'établissement initiateur. 	x		x
5) elle est saine, n'enregistrant aucun impayé à cette date ;	x		x
6) elle est libellée et payable en dirham marocain ;	x	x	x
7) elle est assurée par un organisme d'assurance-crédit indépendant pour une quotité garantie minimum de 90% ;	x	x	x

8) son délai de paiement ne dépasse pas quatre-vingt (90) jours au maximum, conformément aux termes de l'article 78.2 de la loi n° 15-95 formant code de commerce tel que modifié et complété ;	x	x	x
9) elle est, depuis son origine et jusqu'à la Date de Cession, détenue en pleine propriété par l'Etablissement Initiateur ;	x		x
10) elle est cessible et ne présente pas d'obstacle juridique ou contractuel pour sa cession et ne nécessite aucune autorisation préalable, ni l'obtention d'un quelconque consentement qui n'aient pas déjà été obtenus ;	x		x
11) elle ne fait l'objet d'aucune option ou droit conféré(e) au bénéfice d'un tiers, ni d'aucune sûreté, saisie ou autre mesure d'exécution ;	x		x
12) elle n'est pas susceptible de faire l'objet d'une compensation avec une créance réciproque détenue par le Débiteur à l'encontre de l'Etablissement Initiateur.	x		x

Annexe 3. Second Party Opinion (SPO)

Second-Party Opinion

Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework



Evaluation Summary

Sustainalytics is of the opinion that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework is credible and impactful and aligns with the four core components of the Green Bond Principles 2021. This assessment is based on the following:



USE OF PROCEEDS The eligible category for the use of proceeds – Pollution Prevention and Control – is aligned with those recognized by the Green Bond Principles. Sustainalytics considers that investments in the eligible categories will lead to positive environmental impacts and advance the UN Sustainable Development Goals, specifically SDG 9.



PROJECT EVALUATION AND SELECTION GPC's Environmental Social Governance and Corporate Social Responsible Committee will be responsible for project selection and evaluation under the Framework. The committee consists of the managing director, members from the Human Resources Department and the Learning Development team, and environmental health and safety specialists. GPC will manage potential environmental and social risks associated with the assets financed by ensuring compliance with its Sustainable Development Policy. Sustainalytics considers the project selection process to be in line with market practice.



MANAGEMENT OF PROCEEDS GPC's Treasury Department will be responsible for the allocation, management and tracking of net proceeds. The allocation of proceeds will be tracked using a securitized green bond register. GPC intends to allocate the proceeds to the securitization fund at the time of issuance. This is in line with market practice.



REPORTING GPC will report on the allocation of proceeds on its website on an annual basis until full allocation. The allocation reporting will include the total amount of proceeds allocated to eligible projects and assets, the balance of unallocated proceeds, and the amount or the percentage of new financing and refinancing. In addition, GPC intends to report on relevant impact metrics for the Kenitra facility and include them in its annual report on its website. Sustainalytics views GPC's allocation and impact reporting as aligned with market practice.

Evaluation Date December 03, 2024

Issuer Location Casablanca, Morocco

Report Sections

Introduction.....	2
Sustainalytics' Opinion	3

For inquiries, contact the Sustainable Corporate Solutions project team:

Nadia Djinnit (Amsterdam)

Project Manager

Nadia.Djinnit@morningstar.com

(+31) 20 560 2933

Stefan Spataru (Amsterdam)

Project Support

Kibii Sisulu (London)

Client Relations

susfinance.emea@sustainalytics.com

(+44) 20 3880 0193

Introduction

Gharb Paper and Carton (“GPC” or the “Company”) is a paper and cardboard packaging production company headquartered in Casablanca, Morocco. Founded in 1992, GPC is a subsidiary of Ynna Holding and had approximately 1,000 employees as of December 2024. The Company has four production units in the Gharb, Souss Massa Draa and Grand Casablanca regions.

GPC has developed the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework dated December 2024 (the “Framework”) under which it intends to issue secured green standard bonds¹ and use the proceeds to refinance, in whole or in part, existing or future projects intended to contribute to resource efficiency and pollution prevention. The Framework defines eligibility criteria in one area:

1. Pollution Prevention and Control

GPC engaged Sustainalytics to review the Framework and provide a Second-Party Opinion on the Framework’s environmental credentials and its alignment with the Green Bond Principles 2021 (GBP).² The Framework will be published in a separate document.³

Scope of work and limitations of Sustainalytics’ Second-Party Opinion

Sustainalytics’ Second-Party Opinion reflects Sustainalytics’ independent⁴ opinion on alignment of the Framework with current market standards and the extent to which the eligible project categories are credible and impactful.

As part of the Second-Party Opinion, Sustainalytics assessed the following:

- The Framework’s alignment with the Green Bond Principles 2021, as administered by ICMA;
- The credibility and anticipated positive impacts of the use of proceeds; and
- The alignment of the issuer’s sustainability strategy and performance and sustainability risk management in relation to the use of proceeds.

For the use of proceeds assessment, Sustainalytics relied on its internal taxonomy, version 1.17, which is informed by market practice and Sustainalytics’ expertise as an ESG research provider.

As part of this engagement, Sustainalytics held conversations with various representatives of GPC’s to understand the sustainability impact of its business processes and planned use of proceeds, as well as the management of proceeds and reporting aspects of the Framework. GPC representatives have confirmed (1) they understand it is the sole responsibility of GPC to ensure that the information provided is complete, accurate and up to date; (2) that they have provided Sustainalytics with all relevant information and (3) that any provided material information has been duly disclosed in a timely manner. Sustainalytics also reviewed relevant public documents and non-public information.

This document contains Sustainalytics’ opinion of the Framework and should be read in conjunction with it.

Any update of the present Second-Party Opinion will be conducted according to the agreed engagement conditions between Sustainalytics and GPC.

Sustainalytics’ Second-Party Opinion, while reflecting on the alignment of the Framework with market standards, is no guarantee of alignment nor warrants any alignment with future versions of relevant market standards. Furthermore, Sustainalytics’ Second-Party Opinion addresses the anticipated impacts of eligible projects expected to be financed with bond proceeds but does not measure the actual impact. The measurement and reporting of the impact achieved through projects financed under the Framework is the responsibility of the Framework owner.

In addition, the Second-Party Opinion opines on the potential allocation of proceeds but does not guarantee the realized allocation of the bond proceeds towards eligible activities.

¹ Sustainalytics notes that securitizations will include a secured green standard bond, as defined by ICMA under Appendix 1 (June 2022) of the GBP. GPC will be the originator of a securitization fund, which will act as a special purpose vehicle and the issuing entity of the secured green standard bond. For any securitization issued as a secured green standard bond, the net proceeds of the offering will be exclusively applied to refinance eligible projects. Sustainalytics further notes that GPC will clearly specify the type of securitization and outline additional details in the offering document and that there will be no double counting of eligible projects under a secured green bond with any other type of outstanding green financing instruments, including any issuances by any special purpose vehicle.

² The Green Bond Principles are administered by the International Capital Market Association and are available at <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.

³ The Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework will be available on GPC’s website at: <http://www.gpccarton.com/>.

⁴ When operating multiple lines of business that serve a variety of client types, objective research is a cornerstone of Sustainalytics and ensuring analyst independence is paramount to producing objective, actionable research. Sustainalytics has therefore put in place a robust conflict management framework that specifically addresses the need for analyst independence, consistency of process, structural separation of commercial and research (and engagement) teams, data protection and systems separation. Last but not the least, analyst compensation is not directly tied to specific commercial outcomes. One of Sustainalytics’ hallmarks is integrity, another is transparency.

No information provided by Sustainalytics under the present Second-Party Opinion shall be considered as being a statement, representation, warrant or argument, either in favour or against, the truthfulness, reliability or completeness of any facts or statements and related surrounding circumstances that GPC has made available to Sustainalytics for the purpose of this Second-Party Opinion.

Sustainalytics' Opinion

Section 1: Sustainalytics' Opinion on the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework

Sustainalytics is of the opinion that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework is credible and impactful, and aligns with the four core components of the GBP. Sustainalytics highlights the following elements of the Framework:

- Use of Proceeds:
 - The eligible category – Pollution Prevention and Control– is aligned with those recognized by the Green Bond Principles.
 - GPC has established a look-back period of 36 months for the refinancing of capital expenditures.
 - Under the Pollution Prevention and Control category, GPC intends to finance or refinance the construction and operation of a recycling unit in Kenitra.
 - The pulp and paper industry is highly energy-intensive, largely due to the substantial heat required for chemical pulp production and paper drying processes, with drying alone accounting for about 70% of the total energy consumption.^{5,6} Despite the growing reliance on renewable energy sources in the sector, particularly biomass inputs and process by-products such as black liquor, fossil fuels remain in use, especially for the high-temperature calcination process in lime kilns. As a result, the sector accounted for approximately 2% of the global industrial emissions in 2022.⁷ With global paper production projected to increase by about 1% annually through 2030, reducing emissions intensity is vital. This requires transitioning from fossil fuels, improving energy efficiency, deploying industrial heat pumps, and innovating heat-reduction technologies for pulp and paper drying.⁸
 - In this context, Sustainalytics notes that net proceeds under the Framework may be used to finance or refinance energy-intensive systems, processes, technologies and equipment at the Kenitra production facility as the Company transitions away from fossil fuel dependency. GPC aims to address this dependency through initiatives such as increased use of renewable energy, adoption of high-temperature heat pumps, enhancements in energy efficiency, and employee awareness and training programs.
 - Sustainalytics also notes that financing and refinancing under the Framework will be limited to investments in the Kenitra facility which is expected to achieve a carbon intensity of 0.308 tCO₂/t of pulp, paper and paperboard by 2030. This aligns with the Transition Pathway Initiative's (TPI) 2030 Below 2°C scenario benchmark of 0.353 tCO₂/t of pulp, paper and paperboard for the pulp and paper industry.^{9,10}
 - Additionally, the Framework notes that GPC's carbon intensity in 2022 was 0.709 tCO₂/t of pulp, paper and paperboard. The Company has set a target to reduce this value to 0.530 tCO₂/t of pulp, paper and paperboard by 2025.

⁵ Japan Ministry of Economy, Trade and Industry, "Technology Roadmap for "Transition Finance" in Pulp and Paper Sector", (2022), at: https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition/transition_finance_technology_roadmap_paper_eng.pdf

⁶ IEA, "Pulp and Paper", at: <https://www.iea.org/reports/pulp-and-paper>

⁷ Ibid.

⁸ Ibid.

⁹ Transition Pathway Initiative, "Carbon Performance Assessment of Paper Producers: Note on Methodology", (2021), at:

<https://www.transitionpathwayinitiative.org/publications/uploads/2021-carbon-performance-assessment-of-paper-note-on-methodology-2021>

¹⁰ The TPI provides three decarbonization scenarios – Paris Pledges (aligned with national commitments under the Paris Agreement), 2 Degrees (consistent with limiting warming to 2°C), and Below 2 Degrees (aligned with a 1.5°C trajectory) – to assess companies' alignment with climate goals.

Sustainalytics notes that this target aligns with the TPI's Paris Pledges pathway.¹¹

- By limiting the use of proceeds to the targeted asset, Sustainalytics expects the financing to contribute to climate change mitigation while reducing the risk of locking in carbon-intensive assets.
 - However, Sustainalytics notes that GPC's 2025 target remains above TPI's Below 2°C pathway and that issuances under the Framework are expected to have a tenure of three years, during which the Company has committed to further reduce the facility's carbon intensity to align with the Below 2°C scenario by 2030.
 - Sustainalytics considers it good practice to achieve a carbon intensity aligned with a sustainable pathway within the tenure of the transaction and encourages GPC to: i) establish robust interim decarbonization targets; ii) provide transparent reporting on Kenitra's facility-level emissions intensity and alignment with the 2030 benchmark; and iii) establish mechanisms for post-bond monitoring to actively monitor that the full decarbonization pathway remains on track through to 2030.
- The Framework excludes expenditures related to: waste-to-energy activities where removal of recyclables prior to incineration cannot be ensured; biomass or biofuel renewable energy projects of non-sustainable origin¹²; projects with high environmental or social risks or that cause material harm to achieving GPC's sustainability and SDG commitments; fossil fuel energy; investments related to pure internal combustion engines; gambling; tobacco; alcohol; and weapons.
- Project Evaluation and Selection:
 - GPC has established an Environmental Social Governance and Corporate Social Responsible Committee that is responsible for project selection and evaluation under the Framework. The committee consists of the managing director, members from the Human Resources Department and the Learning Development team, and environmental and health and safety specialists. The committee meets quarterly and provides the final approval on the eligible projects. The committee is also responsible for the review, update and implementation of the processes described in the Framework.
 - The Company will manage potential environmental and social risks associated with the assets financed by ensuring compliance with its Sustainable Development Policy as well as applicable laws and regulations. For additional details, please refer to Section 2.
 - Based on the defined role and responsibility for project evaluation and selection and the environmental and social risk management systems in place, Sustainalytics considers this process to be in line with market practice.
- Management of Proceeds:
 - The Treasury Department will be responsible for monitoring the full list of eligible projects and assets under the Framework and the management of proceeds. The department will track the allocation of proceeds using an internal tracking system, managed through an internal ledger or a sub-ledger system. A financial auditor will review the proceeds' allocation.
 - GPC intends to allocate the proceeds to the securitization fund under a securitized green bond register at the time of issuance. GPC has communicated to Sustainalytics that the transaction has a tenure of three years, starting from the issuance date. Pending full allocation, GPC will allocate the net proceeds in its treasury liquidity portfolio, in cash or other short-term and liquid instruments.
 - Based on the use of an internal tracking system and the disclosure of the temporary use of proceeds, Sustainalytics considers this process to be in line with market practice.
- Reporting:
 - GPC will report on the allocation of proceeds and related impacts annually that will be available to investors and published in a report on its website.

¹¹ The TPI's Paris Pledges decarbonization trajectory for the Paper sector has set a carbon intensity threshold of 0.658 tCO₂/t of pulp, paper and paperboard for the year 2025. Transition Pathway Initiative, "Paper", at: <https://www.transitionpathwayinitiative.org/sectors/paper#carbon-performance>

¹² GPC has communicated to Sustainalytics that it defines biomass or biofuel as "non-sustainable" if sourced in environmentally harmful ways, such as through energy-intensive transport. GPC intends to source biomass for energy production from olive oil by-products, such as olive pomace. This sourcing is contingent on local availability in Morocco, with the Company closely monitoring production levels to ensure a reliable and sustainable supply.

- The allocation reporting will include the total amount of proceeds allocated to eligible projects and assets, the balance of unallocated proceeds, and the amount or the percentage of new financing and refinancing.
- GPC has confirmed to Sustainalytics that considering the integrated nature of the use of proceeds categories, the allocation of the proceeds and the corresponding impact will not be double counted.
- The impact reporting will be included in GPC's annual report. Impact metrics for the Kenitra facility may include estimated energy savings (in GWh), estimated emissions avoided (in tCO₂e), estimated reduction in water usage (in litres per hour). GPC will also complete a CO₂ assessment to establish a baseline and benchmark the emissions. Furthermore, the Committee will track progress against the emissions intensity target to ensure alignment with the TPI's Below 2°C scenario.
- Based on the commitments on allocation and impact reporting, Sustainalytics considers this process to be in line with market practice.

Alignment with Green Bond Principles 2021

Sustainalytics has determined that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework aligns with the four core components of the GBP.

Section 2: Sustainability Strategy of GPC

Contribution to GPC's sustainability strategy

GPC's Sustainable Development Policy lists objectives under two environmental areas: environmental protection and energy efficiency.¹³ For environmental protection, GPC is committed to adhering to relevant environmental standards and regulations for the treatment of liquid, solid and gaseous effluents, minimizing resource and energy wastage and actively recycling wastepaper from its operations and supply chain. For energy efficiency, GPC is committed to improving its energy performance through the implementation of energy efficiency improvements and ensuring the presence of staff to monitor and control energy usage.¹⁴ GPC has implemented an energy management system in accordance with ISO 50001:2018 to improve energy efficiency and reduce energy costs, setting energy objectives, and continuously monitoring and optimizing energy use across operations.^{15,16}

In 2022, GPC completed a carbon footprint study and developed an action plan targeting a 10% reduction in scope 1, 2 and 3 GHG emissions by 2025, compared to 2022 levels.¹⁷ To achieve this, the Company prioritizes areas such as energy consumption, procurement processes for input materials and services, commuting and business travel for employees, and waste management.¹⁸ GPC aims to reduce scope 1 GHG emissions by replacing existing fuel oil boilers with biomass boilers.¹⁹ For scope 2 GHG emissions, the Company plans to install photovoltaic systems to supply 38% of its total electricity consumption by 2025, and implement a leakage detection and sealing system to reduce compressed air losses by 10% by 2025.²⁰ To address scope 3 GHG emissions, GPC aims to encourage employees to adopt eco-driving practices, and use company-owned buses for commuting.²¹

GPC's plan for monitoring and evaluating emissions reduction actions consists of setting measurable objectives, tracking GHG emissions, conducting periodic evaluation on progress and results, communicating progress, making necessary adjustments, and publishing reports for relevant internal and external stakeholders.²² Additionally, GPC has committed to aligning the GHG emissions intensity of all its production units with the TPI's Below 2°C pathway. The Company has also communicated to Sustainalytics of its intention to incorporate this commitment into its future strategic plans and public progress reports.

Sustainalytics is of the opinion that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework is aligned with the Company's overall sustainability strategy and initiatives and will further the Company's actions on its key environmental priorities. Nevertheless, Sustainalytics encourages GPC to establish quantifiable and time-bound targets beyond 2025, and to publicly report on progress periodically.

¹³ GPC, "Politique de Développement Durable", (2018), at: <http://www.gpccarton.com/PDD.pdf>

¹⁴ Ibid.

¹⁵ ISO, "ISO 50001", at: <https://www.iso.org/iso-50001-energy-management.html>

¹⁶ GPC shared its ISO 50001:2018 certificate with Sustainalytics confidentially.

¹⁷ Ibid

¹⁸ Ibid.

¹⁹ GPC has shared its Carbon Footprint Action Plan 2022 with Sustainalytics confidentially.

²⁰ GPC has shared its Carbon Footprint Action Plan 2022 with Sustainalytics confidentially.

²¹ GPC has shared its Carbon Footprint Action Plan 2022 with Sustainalytics confidentially.

²² Ibid.

Approach to managing environmental and social risks associated with the projects

Sustainalytics recognizes that proceeds from the instruments issued under the Framework will be directed towards eligible projects expected to have positive environmental impacts. However, Sustainalytics is aware that such eligible projects could also lead to negative environmental and social outcomes. Some key environmental and social risks associated with the eligible projects may include issues involving: i) land use and biodiversity issues associated with large-scale infrastructure development; ii) emissions, effluents and waste generated in construction; and iii) occupational health and safety (OHS); and iv) resource use and supply chain.

Sustainalytics is of the opinion that GPC is able to manage or mitigate potential risks through implementation of the following:

- To manage risks associated with land use and biodiversity, GPC is required to comply with Morocco's Law No. 49-17 which sets environmental impact assessment requirements for projects impacting ecosystems in Morocco. The law requires the evaluation of potential environmental impacts of a project and proposes measures to mitigate negative effects on land use and biodiversity.²³ This law also requires public consultation and participation to ensure local community engagement on proposed projects.²⁴
- With regard to emissions, effluents and waste generated in construction, GPC is certified under ISO 14001:2015 on its Environmental Management System (EMS), indicating compliance with environmental regulations and measures to minimize environmental impacts.^{25,26} The Company has in place a Waste Management Procedure which lists a process for handling ordinary industrial waste, hazardous industrial waste, and wastewater and effluent.²⁷ GPC is also required to comply with Morocco's Law No. 28-00 on waste management and disposal, which regulates the handling and treatment of hazardous waste to minimize environmental and health risks.²⁸
- Regarding occupational health and safety, through its Sustainable Development Policy, GPC is required to comply with all relevant standards and regulations, including those related to hygiene and providing safe working conditions for all employees to prevent injuries and illnesses.²⁹ GPC has OHS management systems for its design, manufacturing, sale and delivery activities, which follow ISO 45001:2018.³⁰ Furthermore, Morocco's Law No. 65-99 requires GPC to implement all necessary measures to prevent occupational hazards, provide appropriate training and information to employees, and ensure regular health monitoring.³¹
- Regarding resource use and supply chain, GPC's corrugated boards are certified by FSC's Chain of Custody, which certifies the sustainable sourcing of FSC-certified material, including tracking material through the supply chain from forest to final product.^{32,33} GPC's quality management system follows ISO 9001:2015 which addresses the selection and evaluation of suppliers, and resource management.^{34,35}

Based on these policies, standards and assessments, Sustainalytics is of the opinion that GPC has implemented adequate measures and is well positioned to manage and mitigate environmental and social risks commonly associated with the eligible categories.

Section 3: Impact of Use of Proceeds

All use of proceeds categories are aligned with those recognized by the GBP. Sustainalytics has focused below on where the impact is specifically relevant in the local context.

Importance of energy efficiency and reducing GHG emissions in the pulp and paper industry

The pulp and paper industry is energy intensive, with approximately 70% of the energy use driven by the large amounts of water evaporated in drying the pulp and paper. In 2022, the industry was responsible for

²³ UNEP, "Loi n 49-17 relative à l'évaluation environnementale.", (2022), at: <https://leap.unep.org/en/countries/ma/national-legislation/loi-n-49-17-relative-l-valuation-environnementale>

²⁴ UNEP, "Loi n 49-17 relative à l'évaluation environnementale.", (2022), at: <https://leap.unep.org/en/countries/ma/national-legislation/loi-n-49-17-relative-l-valuation-environnementale>

²⁵ ISO, "ISO 14001:2015", (2015), at: <https://www.iso.org/standard/60857.html>

²⁶ GPC shared its ISO 14001:2015 certificate with Sustainalytics confidentially.

²⁷ GPC shared its Waste Management Procedure with Sustainalytics confidentially.

²⁸ Government of Morocco, Direction de la réglementation et du contentieux, "Loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination", (2006), at: <https://www.sante.gov.ma/Reglementation/GESTIONETELIMINATIONDESDECHETS/28-00.pdf>

²⁹ GPC, "Politique de Développement Durable", (2018), at: <http://www.gpccarton.com/PDD.pdf>

³⁰ GPC shared its ISO 45001:2018 certificate with Sustainalytics confidentially.

³¹ Government of Morocco, "Loi n° 65-99 relative au Code du travail", (2004), at: http://www.sgg.gov.ma/Portals/0/lois/code_travail_fr.pdf

³² FSC, "Chain of custody certification", at: <https://fsc.org/en/chain-of-custody-certification>

³³ GPC shared its FSC Chain of Custody certification documents (2023) with Sustainalytics confidentially.

³⁴ ISO, "ISO 9001:2015", (2015), at:

<https://www.iso.org/standard/62085.html#:~:text=ISO%209001%20is%20a%20globally,demonstrate%20their%20commitment%20to%20quality.>

³⁵ GPC shared its ISO 9001:2015 certificate with Sustainalytics confidentially.

close to 2% of global industrial GHG emissions.³⁶ Given the projected population and economic growth, the demand of paper and carton packaging is expected to increase by approximately 11% between 2024 and 2030.^{37,38} The industry achieved an average annual improvement in energy efficiency of approximately 3% between 2010 and 2022. According to the International Energy Agency (IEA), the emissions intensity of paper production worldwide has to further decline by an average annual 5% between 2022 and 2030 in order to align with the Net Zero Emissions by 2050 (NZE) Scenario.^{39,40}

To meet its energy reduction targets, the pulp and paper industry is increasing the share of recycled materials in production, aiming to exceed the 60% requirement prescribed the NZE Scenario by 2030.⁴¹ The shift not only decreases reliance on virgin wood but also reduces the overall energy demand of the sector. Achieving these goals requires transitioning from fossil fuels to near-zero emissions alternatives, with a sectoral goal for bioenergy to constitute 45% to 50% of the energy mix by 2030, leveraging by-products such as black liquor.⁴² Furthermore, energy efficiency improvements can be achieved through innovative technologies such as high-temperature heat pumps, which can harness waste heat from the drying process, significantly reducing energy requirements.⁴³

Based on the above, Sustainalytics is of the opinion that GPC's investments in reducing its GHG emissions are expected to contribute to the reduction of GHG emissions from the pulp and paper industry in Morocco, consequently supporting the transition towards a low-carbon economy.

Contribution to SDGs

The Sustainable Development Goals were adopted in September 2015 by the United Nations General Assembly and form part of an agenda for achieving sustainable development by 2030. The instruments issued under the Framework are expected to advance the following SDGs and targets:

Use of Proceeds Category	SDG	SDG target
Pollution Prevention and Control	9. Industry, innovation and infrastructure	9.4 By 2030, upgrade infrastructure and retrofit industries to make them sustainable, with increased resource-use efficiency and greater adoption of clean and environmentally sound technologies and industrial processes, with all countries taking action in accordance with their respective capabilities

Conclusion

GPC has developed the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework under which it may issue secured green standard bonds and use the proceeds to finance or refinance, in whole or in part, existing or future projects intended to contribute to resource efficiency and pollution prevention. Sustainalytics considers that the eligible project is expected to provide positive environmental impacts.

The Framework outlines processes for tracking, allocation and management of proceeds, and makes commitments for reporting on allocation and impact. Sustainalytics considers that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework is aligned with GPC's sustainability strategy and that the use of proceeds will contribute to the advancement of UN Sustainable Development Goal 9. Additionally, Sustainalytics considers that GPC has adequate measures to identify, manage and mitigate environmental and social risks commonly associated with the eligible projects.

Based on the above, Sustainalytics is confident that GPC is well positioned to issue green bonds and that the Gharb Paper and Carton Green Securitization Framework is robust, transparent and in alignment with the four core components of the Green Bond Principles 2021.

³⁶ IEA, "Paper", at: <https://www.iea.org/energy-system/industry/paper>

³⁷ Ibid.

³⁸ Statista, "Paper consumption worldwide", (2023), at: <https://www.statista.com/statistics/1089078/demand-paper-globally-until-2030/>

³⁹ IEA, "Paper", at: <https://www.iea.org/energy-system/industry/paper>

⁴⁰ IEA, "Net Zero Emissions by 2050 Scenario (NZE)", at: <https://www.iea.org/reports/global-energy-and-climate-model/net-zero-emissions-by-2050-scenario-nze>

⁴¹ IEA, "Paper", at: <https://www.iea.org/energy-system/industry/paper>

⁴² Ibid.

⁴³ Ibid.

Disclaimer

Copyright ©2024 Sustainalytics, a Morningstar company. All rights reserved.

The information, methodologies, data and opinions contained or reflected herein are proprietary of Sustainalytics and/or content providers, and may be made available to third parties only in the form and format disclosed by Sustainalytics. They are not directed to, or intended for distribution to or use by India-based clients or users and their distribution to Indian resident individuals or entities is not permitted.

They are provided for informational purposes only and (1) shall not be considered as being a statement, representation, warranty or argument either in favor or against the truthfulness, reliability or completeness of any facts or statements that the issuer has made available to Sustainalytics for the purpose of this deliverable, in light of the circumstances under which such facts or statements have been presented; (2) do not constitute an endorsement of any product, project, investment strategy or consideration of any particular environmental, social or governance related issues as part of any investment strategy; (3) do not constitute investment advice, financial advice, or a prospectus, nor represent an “expert opinion” or “negative assurance letter” as these terms are commonly understood or defined by any applicable legislation; (4) are not part of any offering and do not constitute an offer or indication to buy or sell securities, to select a project or make any kind of business transactions; (5) do not represent an assessment of the issuer’s economic performance, financial obligations nor of its creditworthiness; (6) are not a substitute for professional advice; (7) past performance is no guarantee of future results; (8) have not been submitted to, nor received approval from, any relevant regulatory body; (9) have not and cannot be incorporated into any offering disclosure, unless otherwise agreed in writing.

These are based on information made available by the issuer and therefore are not warranted as to their merchantability, completeness, accuracy, up-to-datedness or fitness for a particular purpose. Sustainalytics has not independently verified any such information or data. The deliverables are provided “as is” and reflect Sustainalytics’ opinion at the date of their elaboration and publication. Sustainalytics does not undertake any obligation to update or revise any of the statements in the deliverable to reflect events, circumstances, changes in expectations which may occur after the date of the opinion or any statements included in the opinion. Neither Sustainalytics/Morningstar nor their content providers accept any liability from the use of the information, data or opinions contained herein or for actions of third parties in respect to this information, in any manner whatsoever, except where explicitly required by law. Sustainalytics does not assume any responsibility shall the bond default. Any reference to content providers’ names is for appropriate acknowledgement of their ownership and does not constitute a sponsorship or endorsement by such owner. A list of our content providers and their respective terms of use is available on our website. For more information, visit <http://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.

Sustainalytics may receive compensation for its ratings, opinions and other deliverables, from, among others, issuers, insurers, guarantors and/or underwriters of debt securities, or investors, via different business units. Sustainalytics believes it has put in place appropriate measures designed to safeguard the objectivity and independence of its opinions. For more information, visit [Governance Documents](#) or contact compliance@sustainalytics.com.

This deliverable, in particular the images, text and graphics contained therein, and the layout and company logo of Sustainalytics are protected under copyright and trademark law. Any use thereof shall require express prior written consent. Use shall be deemed to refer in particular to the copying or duplication of the opinion wholly or in part, the distribution of the opinion, either free of charge or against payment, or the exploitation of this opinion in any other conceivable manner.

The issuer is fully responsible for certifying and ensuring compliance with its commitments, for their implementation and monitoring.

About Morningstar Sustainalytics

Morningstar Sustainalytics is a leading ESG research, ratings and data firm that supports investors around the world with the development and implementation of responsible investment strategies. For more than 30 years, the firm has been at the forefront of developing high-quality, innovative solutions to meet the evolving needs of global investors. Today, Sustainalytics works with hundreds of the world's leading asset managers and pension funds, which incorporate ESG and corporate governance information and assessments into their investment processes. Sustainalytics also works with hundreds of companies and their financial intermediaries to help them consider sustainability in policies, practices and capital projects. For more information, visit www.sustainalytics.com.

