

FT POWER GRID

Fonds de Titrisation (FT)

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.

EXTRAIT DU DOCUMENT D'INFORMATION

Titrisation de créances commerciales nées et futures de l'ONEE – Branche Electricité
Le plafond du montant total de l'émission est de 2.625.000.000,00 dirhams

Catégorie de Titres	Nombre de Titres maximal	Nominal total maximal (MAD)	Taux d'intérêt nominal	Prime de Risque	Rythme d'amortissement	Maturité des Titres	Date d'Echéance Finale
Obligations A1	25 000	2 500 000 000	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 09/07/2025, augmenté de la Prime de Risque des Obligations A1. (*)	Entre 70 et 80 points de base	Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations	3 ans	14/07/2028
Obligations A2			Taux révisable trimestriellement, obtenu en référence au taux 13 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 à chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2, augmenté de la Prime de Risque des Obligations A2. (**)	Entre 60 et 70 points de base	Mensuel pendant la Période d'Amortissement des Obligations	3 ans	14/07/2028
Parts Résiduelles	1 250	125 000 000	NA	NA	In fine	NA	NA
Total	26 250	2 625 000 000	-	-	-	-	-

(*) Le taux d'intérêt nominal des Obligations A1 sera notifié aux investisseurs le 09/07/2025.

(**) Le taux d'intérêt nominal des Obligations A2 applicable à la première Période de Référence sera fixé le 09/07/2025, 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 09/07/2025. Il sera notifié aux investisseurs à cette même date.

Emission réservée aux Investisseurs Qualifiés de droit marocain

Période de Souscription : du 07/07/2025 au 09/07/2025 inclus

Date d'Emission : 14/07/2025

Arrangeur et Gestionnaire	Etablissement Initiateur	Dépositaire	Organisme de Placement
 Attijari Titrisation	 المكتب الوطني للكهرباء و الماء الصالح للشرب Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable	 التجاريفوفا بنك Attijariwafa bank	 التجاريفوفا بنك Attijariwafa bank

VISA DE L'AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Ce document est un extrait du Document d'Information visé par l'AMMC en date du 26/06/2025, sous la référence n° VI/TI/004/2025.

Avertissement de l'AMMC

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

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

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'Opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur (le Fonds). Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés aux actifs transférés ou aux Titres émis par le Fonds et proposés dans le cadre de l'Opération objet du Document d'Information.

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 Document d'Information ;
- Consulter, en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le 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 proposée.

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 elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

L'Organisme de Placement ne proposera des instruments financiers, objet du Document d'Information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Ni l'AMMC, ni l'Etablissement Gestionnaire, ni l'Etablissement Initiateur n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'Organisme de Placement.

Les informations ci-dessous ne constituent qu'une partie du Document d'Information visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) le 26/06/2025 sous la référence n° VI/TI/004/2025. L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du Document d'Information qui est mis à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.

I°- Préambule

En application des dispositions de l'article 5 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne, le Document d'Information porte, notamment, sur les caractéristiques propres au Fonds, les caractéristiques des obligations émises par le Fonds, la composition de l'actif du Fonds et les modalités et les conditions de souscription des Titres.

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

Le Document d'Information a été préparé par Attijari Titrisation et est sous sa responsabilité.

Le contenu du Document d'Information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, de l'ONEE et d'Attijari Titrisation.

Conformément aux dispositions de l'article 6 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne et à l'article 1.23 de la Circulaire de l'AMMC n° 03/19 :

- i. un extrait de ce Document d'Information sera publié immédiatement après l'obtention du visa de l'AMMC sur le site internet d'Attijari Titrisation (<https://www.attijarititrisation.com>) ;
- ii. un communiqué de presse sera publié dans un journal d'annonces légales, au plus tard deux (2) jours après l'obtention du visa de l'AMMC, informant sur le visa de l'AMMC et renvoyant vers l'extrait du Document d'Information publié sur le site internet d'Attijari Titrisation.

Le 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 l'ONEE à Rabat, à l'Avenue Mohamed Belhassan El Ouazzani, Rabat – Maroc ;
- au siège de l'ONEE à Casablanca, au 65, Rue Othman Ben Affan, Casablanca – Maroc ;
- au siège d'Attijari Titrisation, au 163, Avenue Hassan II, Casablanca – Maroc ;
- sur le site d'Attijari Titrisation : www.attijarititrisation.com ;
- sur le site de l'AMMC : www.ammc.ma.

II°- Interprétation

Les termes et noms communs utilisés dans le présent extrait du Document d'Information et commençant par une majuscule ont la signification qui leur est attribuée dans le Document d'Information du Fonds de Titrisation « FT POWER GRID ».

III°- Description de l'opération

III.1 Cadre de l'Opération

Le conseil d'administration de l'ONEE, tenu en date du 21 avril 2025, a autorisé le Directeur Général à mobiliser les financements nécessaires à la réalisation des projets d'investissement et aux besoins de d'exploitation de l'Office, notamment à travers le mécanisme de titrisation des créances et des actifs.

Ainsi, le directeur général de l'ONEE, en vertu des pouvoirs qui lui ont été accordés par le conseil d'administration du 21 avril 2025, a décidé en date du 13 juin 2025, en coordination avec ATTIJARI TITRISATION, la création du Fonds de Placement Collectifs en Titrisation « FT POWER GRID », et a fixé le plafond du montant nominal cumulé des Obligations et des Parts Résiduelles à deux milliards six cent vingt-cinq millions de dirhams (2.625.000.000,00 MAD).

III.2 Objectif de l'Opération

La présente Opération s'inscrit dans une optique de diversification des sources de financement du cycle d'exploitation de l'ONEE, tout en optimisant son coût de financement.

En effet, l'ONEE a opté pour un mécanisme de titrisation de créances commerciales comme moyen de financement en sus de ses sources de financement traditionnelles, afin de soutenir le cycle d'exploitation de son activité de production d'énergie électrique sur la durée de l'Opération.

Par ailleurs, l'ONEE a opté pour un financement de son besoin en fonds de roulement à travers la titrisation sur une période de trois ans, en ligne avec les attentes des investisseurs nationaux pour ce type d'opérations.

III.3 Description de l'opération

FT POWER GRID est un fonds de placements collectifs en titrisation devant être constitué le 01/07/2025 à l'initiative de l'Etablissement Gestionnaire. Il est, à ce titre, régi par les dispositions de la Loi, les dispositions du Décret, les dispositions des Arrêtés Titrisation et tous textes qui pourraient les modifier et les compléter, et par le Règlement de Gestion.

Le Règlement de Gestion, dont le projet a été agréé par l'AMMC le 26/06/2025 sous la référence n° AG/TI/003/2025, précise notamment les règles d'acquisition des Créances et d'émission des Titres, les mécanismes de couverture des risques supportés par les Titres, et les modalités d'acquisition de nouvelles Créances après la Date d'Emission.

Le Fonds a pour objet exclusif d'acquérir des Créances Cédées de l'ONEE, à la Date d'Emission et à chaque Date de Rechargement. Le Fonds acquerra à la Date de Cession des créances commerciales nées et futures détenus par l'ONEE, relatives à des contrats de vente d'énergie électrique à des Débiteurs du Cédant, dans le respect des Critères d'Eligibilité des Créances. Cette acquisition sera financée par le produit de l'émission par le Fonds des Obligations et des Parts Résiduelles.

La présente Opération porte sur 12 Débiteurs et 32 Contrats Clients individualisés dans le Fichier Débiteurs. A titre indicatif, une simulation des Créances résultant de ces contrats, susceptibles d'être cédées au Fonds, a été établie avant la Date de Cession. Cette simulation comprend des Créances Nées totalisant 1.235.731.979,28 MAD au 05 avril 2025 et quatre (4) mois de Créances Futures estimées à 2.262.655.873,48 MAD, pour un montant total des Créances Cédées équivalent à 3.498.387.852,76 MAD. Ces estimations sont basées sur les données statistiques de la section IX.6 «Données statistiques relatives aux Créances Cédées et aux Débiteurs » du Document d'Information.

A la Date de Cession, la sélection des Créances sera effectuée parmi les Créances qui, à cette date, rempliront les Critères d'Eligibilité des Créances, selon la même méthode et les mêmes critères que ceux qui ont régi la présélection susvisée, le montant définitif de la cession des Créances Nées et le nombre de mois des Créances Futures sera précisé dans le Bordereau de Cession. Cette sélection sera effectuée à la Date de Cession de telle sorte qu'à cette date, le Fonds soit propriétaire d'un portefeuille de Créances Nées et de Créances Futures permettant d'avoir un Ratio de Surdimensionnement supérieur ou égal à 125%.

L'Opération est caractérisée par une Période de Rechargement, où le Fonds pourra se rendre acquéreur de nouvelles Créances après la Date d'Emission, et ce à partir des Encaissements provenant des Créances Cédées collectés (après déduction des Coûts de Gestion et du montant de l'Echéance d'Intérêts des Obligations le cas échéant) pendant la Période de Rechargement. Chaque Rechargement sera effectué à une Date de Rechargement, dans le respect du Ratio de Surdimensionnement Minimum.

Dans le cas où l'Etablissement Gestionnaire constate, à toute Date de Calcul durant la vie du Fonds, que le Ratio de Surdimensionnement calculé est inférieur à la valeur du Ratio de Surdimensionnement Minimum, l'Etablissement Initiateur s'engage à céder au Fonds des Créances Nées et des Créances Futures qu'il détient à l'encontre d'un ou de plusieurs Débiteurs Cédés ou à l'encontre d'un ou de plusieurs nouveaux Débiteurs Eligibles sélectionnés à partir des Actifs de Remplacement. Cette cession de nouvelles Créances Eligibles interviendra à la première Date de Paiement suivant la Date de Calcul à laquelle l'événement susvisé aura été constaté. La sélection des nouvelles Créances Eligibles sera effectuée par l'Etablissement Initiateur en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, lequel décide en dernier ressort du choix des nouvelles Créances Eligibles, de telle sorte à maintenir le Ratio de Surdimensionnement à une valeur supérieure ou égale au Ratio de Surdimensionnement Minimum tout au long de la vie du Fonds.

Dans le cas où les nouvelles Créances Eligibles à céder sont relatives à des nouveaux Débiteurs Eligibles, le ou les nouveaux Débiteurs sélectionnés par le Cédant en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, comme indiqué ci-dessus, devront respecter les Critères d'Eligibilité des Débiteurs à la Date de Paiement concernée, et devront être identifiés et individualisés dans le Fichier Nouveaux Débiteurs, qui devra être remis à l'Etablissement Gestionnaire, à l'occasion de la cession au Fonds par le Cédant, des Créances Nées et Futures éligibles détenues par le Cédant à l'encontre de ces nouveaux Débiteurs à la Date de Paiement concernée.

La cession de Créances Eligibles, à la Date de Cession et à toute Date de Paiement, 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 IX.7 « Cession des Créances » du Document d'Information et aux stipulations de la Convention de Cession.

Après leur cession au Fonds, les Créances Cédées continueront à être gérées par l'ONEE, conformément à la Convention de Recouvrement signée avec Attijari Titrisation ou par toute entité qui lui serait substituée dans les cas prévus par la Loi. Les Créances Cédées par l'ONEE à la Date d'Emission constitueront l'actif initial du Fonds. Toutefois, les sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation figurant à l'actif du Fonds peuvent être investies conformément aux dispositions de la section IX.10 « Règles d'investissement de la trésorerie du Fonds » du Document d'Information.

A la Date de Cession, le produit de l'émission des Titres est exclusivement affecté par l'Etablissement Gestionnaire, agissant au nom et pour le compte du Fonds, à l'acquisition des Créances Eligibles sélectionnées.

A Chaque Date de Rechargement, le Prix de Cession des Créances Eligibles est égal au Montant de Rechargement relatif à ladite Date de Rechargement. Le montant effectivement versé au Cédant par le Fonds correspond au Montant de Rechargement Net, qui est égal au Montant de Rechargement après déduction (i) des Coûts de Gestion si la Date de Rechargement correspond également à une Date de Paiement des Coûts de Gestion, et (ii) du montant de l'Echéance d'Intérêt des Obligations si la Date de Rechargement correspond également à une Date de Paiement des Intérêts.

Les Obligations s'amortiront simultanément pendant la Période d'Amortissement Normal, à un rythme d'amortissement constant, égal au cinquième (1/5) du montant nominal de ces

Obligations, et ce à partir de la première Date de Remboursement suivant la Date de Fin de Rechargement. Les Obligations s'amortiront alors au fur et à mesure du règlement des Créances Cédées qui composeront l'actif du Fonds après la fin de la Période de Rechargement, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Les Parts Résiduelles sont souscrites exclusivement par l'ONEE. Elles seront remboursées après complet remboursement des Obligations et paiement de toutes sommes dues par le Fonds.

A compter de la Date d'Echéance Finale, et sous réserve du complet amortissement des Obligations et des Parts Résiduelles, et du paiement de toutes les sommes dues par le Fonds au titre des Coûts de Gestion, de la Ligne de Liquidité le cas échéant et des intérêts des Obligations, le Fonds restituera au Cédant les Actifs du Surdimensionnement, en extinction du Droit de Créance de l'Etablissement Initiateur.

Le Fond sera dissout lors de l'extinction de la dernière Créance Cédée figurant à son actif, sauf en cas de dissolution anticipée qui peut intervenir (i) en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Accéléré ou (ii) dans les conditions fixées par l'arrêté n° 832-14, conformément à la section VIII.1.2 « Dissolution anticipée et Liquidation du Fonds » du Document d'Information.

La gestion du Fonds est assurée par Attijari Titrisation qui représente le Fonds à l'égard des tiers et peut ester en justice, pour défendre et faire valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres.

Les Porteurs d'Obligations sont couverts contre le Risque de Défaillance des Débiteurs par les mécanismes et garanties suivants, tels que décrits à la section X.18 « Mécanismes de couverture » du Document d'Information :

- (a) le Surdimensionnement : le Ratio de Surdimensionnement devant être maintenu à chaque Date de Calcul durant la vie du Fonds à un niveau supérieur ou égal à 125% ;
- (b) le Ratio de Service de la Dette prévu d'être maintenu à un niveau supérieur ou égal à 1.1 durant la vie du Fonds ;
- (c) l'émission de Parts Résiduelles, souscrites intégralement par l'Etablissement Initiateur dont les droits en intérêts et en principal sont subordonnés aux droits en intérêt et en principal des Obligations ; les Parts Résiduelles sont destinées à supporter en priorité le Risque de Défaillance des Débiteurs ;
- (d) la Ligne de Liquidité pour le paiement des Echéances d'Amortissement des Obligations pendant la Période d'Amortissement Normal, en cas d'insuffisance des Fonds Disponibles ;
- (e) l'engagement de l'Etablissement Initiateur à :
 - racheter auprès du Fonds toute Créance Cédées Non-Eligible, ou ;
 - céder au Fonds de nouvelles Créances Eligibles en remplacement des Créances Cédées Non-Eligibles. Ces créances de remplacement peuvent être sur les Débiteurs Eligibles des Créances Cédées, ou sur de nouveaux Débiteurs Eligibles sélectionnés à partir des Actifs de Remplacement (tels qu'exposés à la section IX.5.4 « Actifs de Remplacement » du Document d'Information), en accord avec l'Etablissement Gestionnaire ;
- (f) les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Cédant aux termes de la Convention de Cession en vertu desquelles l'Etablissement Initiateur déclare et garantit notamment :

- que les Créances Cédées satisfont les Critères d'Eligibilité des Créances ;
- qu'il continuera la conduite de son activité de fournisseur d'électricité, et ;
- que les paiements des Débiteurs correspondant aux Encaissements seront domiciliés sur le Compte de Recouvrement.

(g) l'application de l'Ordre des Priorités de Paiement en Période d'Amortissement Accéléré en cas d'ouverture de la Période d'Amortissement Accéléré à la suite de la survenance d'un Cas d'Amortissement Accéléré qui perdure sans qu'il n'y soit remédié.

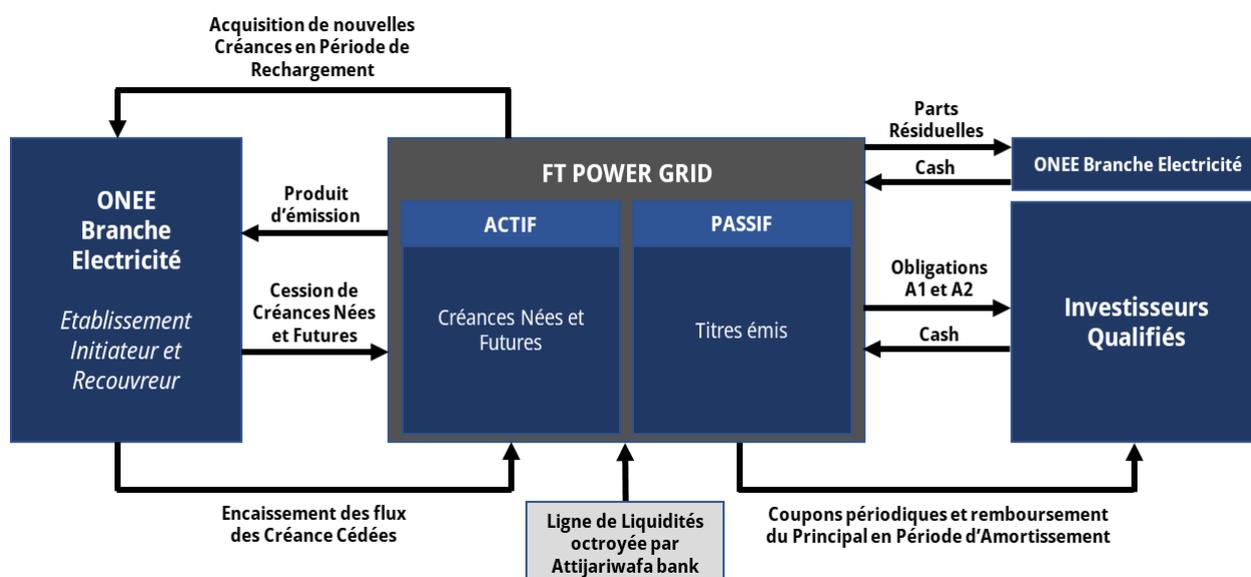
Les Porteurs de Titres ne supportent pas de risques liés à l'insolvabilité du Fonds dès lors que le Fonds n'est pas susceptible de faire l'objet d'une procédure collective.

L'ordre de répartition des Fonds Disponibles implique que le risque de défaillance des Débiteurs sera supporté en priorité par le Porteur des Parts Résiduelles, puis par les Porteurs d'Obligations.

Conformément à la Loi, les Porteurs d'Obligations ne peuvent demander le remboursement de leurs Obligations par le Fonds.

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

Un schéma descriptif de l'Opération se présente comme suit :



IV°- Intervenants à l'Opération

IV.1 Le Fonds – FT POWER GRID

Les fonds de titrisation bénéficient d'un statut particulier en vertu du droit marocain. En application des dispositions de l'article 4 de la Loi, le Fonds est une copropriété. Il 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. Le Fonds a pour objet exclusif d'acquies des créances et d'émettre des titres en représentation des créances ainsi acquises.

En application des dispositions de l'article 3 de la Loi, le Fonds est constitué à l'initiative de l'Etablissement Gestionnaire.

Le Fonds a pour vocation d'acquies des créances commerciales nées et futures détenues par l'ONEE, relatives à des contrats de vente d'énergie électrique aux Débiteurs, dans le respect des Critères d'Eligibilité des Créances.

IV.2 L'Etablissement Initiateur – L'ONEE

Dénomination sociale	Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable – ONEE
Siège social	Avenue Mohamed Belhassan El Ouazzani-Rabat
Adresse siège social ONEE - Branche électricité	65, Othman Ben Affane – Casablanca BP 13 498
Téléphone / télécopie (Branche électricité)	0522-66-80-00 / 0522-22-00-38
Site Internet (Branche électricité)	www.one.org.ma
Forme juridique	Établissement public régi par la loi n°40-09, relative à l'Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable « ONEE », promulguée par le dahir n° 1-11-160 du 1er Kaada 1432 (29 septembre 2011) et telle qu'elle a été modifiée et complétée.
Date de constitution	24 Avril 2012
Activité	<ul style="list-style-type: none"> – Production, transport et distribution de l'électricité. – Production et distribution de l'eau potable et gestion de l'assainissement liquide.

L'analyse de la situation financière de l'ONEE au titre de la période 2022-2024 est présentée en annexe 1 du présent extrait.

IV.3 L'Etablissement Gestionnaire – Attijari Titrisation

Dénomination sociale	Attijari Titrisation
Représentant légal	Anas RAISSI
Siège social	163 avenue Hassan II, Casablanca – Maroc
Téléphone	05-22-49-39-90
Site web	www.attijarititrisation.com
Forme Juridique	Société anonyme à conseil d'administration

IV.4 Le Dépositaire – Attijariwafa bank

Dénomination sociale	Attijariwafa bank
Siège social	2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca 20 000
Téléphone / télécopie	Téléphone : 0522.29.88.88 / Télécopie : 0522.29.41.25
Site Internet	www.attijariwafabank.com // http://ir.attijariwafabank.com/

Adresse électronique	ir@attijariwafa.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration.

IV.5 Le Commissaires aux Comptes – A. SAAIDI ET ASSOCIES

Dénomination sociale	A. SAAIDI ET ASSOCIES
Siège social	4, Place du Capitaine Maréchal, Casablanca
Représentant Légal	Bahaa SAAIDI

IV.6 Conseil Juridique – GAUVIN & RAJI

Le conseil juridique est GAUVIN & RAJI, conseil juridique d'Attijari Titrisation. Il vérifie et atteste de la conformité juridique de l'opération de titrisation aux stipulations du Règlement de Gestion, à la Loi relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée jusqu'à la date du Document d'Information et à l'ensemble des textes pris pour son application.

V°- Actif du Fonds

V.1 Composition de l'actif du Fonds

L'actif du Fonds est composé :

- (a) des Créances Cédées acquises par lui auprès du Cédant, à la Date de Cession et à une Date de Rechargement, au titre de la Convention de Cession, y compris toutes nouvelles Créances Cédées par l'Etablissement Initiateur au Fonds :
 - en remplacement d'éventuelles Créances Cédées Non-Eligibles ; ou,
 - dans le cadre de l'ajustement du Ratio de Surdimensionnement dans le cas où l'Etablissement Gestionnaire constate à toute Date de Calcul que ce ratio est inférieur à 125%.
- (b) des montants des Encaissements provenant des Créances Cédées ;
- (c) de la trésorerie et des produits de placement éventuels des fonds figurant au crédit du Compte Général, générés par l'investissement de celle-ci ;
- (d) des éventuels remboursements des Prix de Rachat versés par le Cédant en cas de non-conformité d'une Créance Cédée à un Critère d'Eligibilité des Créances, ou en cas de non-conformité d'un Débiteur à un Critère d'Eligibilité des Débiteurs, dans les conditions prévues à la Convention de Cession ;
- (e) 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 du Cédant.

Conformément aux dispositions de l'article 54 de la Loi, le Fonds pourra, à tout moment, avoir recours à l'emprunt afin de financer un besoin temporaire de trésorerie à concurrence de 10% de l'actif net du Fonds.

V.2 Nature et caractéristiques des Créances

A la Date de Cession, l'ONEE en sa qualité de Cédant cède au Fonds toutes les Créances Nées qu'il détient à cette date sur les Débiteurs individualisés dans le Fichier Débiteurs, et toutes les Créances Futures qui seront générées par l'ONEE auprès de ces mêmes Débiteurs, et qui prendront naissance pendant la Période de Cession de Référence suivant la Date de Cession. Le portefeuille de Créances Nées et Créances Futures est sélectionné à la Date de Cession de telle sorte que le Ratio de Surdimensionnement calculé à cette date soit au moins égal à 125%. Le montant définitif de la cession des Créances Nées et le nombre de mois des Créances Futures sera précisé dans le Bordereau de Cession.

La présente Opération porte sur 12 Débiteurs et 32 Contrats Clients individualisés dans le Fichier Débiteurs. A titre indicatif, une simulation des Créances résultant de ces contrats, susceptibles d'être cédées au Fonds, a été établie avant la Date de Cession. Cette simulation comprend des Créances Nées totalisant 1.235.731.979,28 MAD au 05 avril 2025 et quatre (4) mois de Créances Futures estimées à 2.262.655.873,48 MAD, pour un montant total des Créances Cédées égal à 3.498.387.852,76 MAD. Ces estimations sont basées sur les données statistiques de la section IX.6 « Données statistiques relatives aux Créances Cédées et aux Débiteurs » du Document d'Information. Cette section est présentée à l'annexe 2 du présent extrait.

A chaque Date de Rechargement, l'ONEE cède au Fonds toutes les Créances Futures détenues par l'ONEE auprès des Débiteurs, d'ores et déjà individualisés dans le Fichier Débiteurs à la précédente Date de Rechargement (ou à la Date de Cession s'il s'agit de la première Date de Rechargement qui suit la Date de Cession), et qui prendront naissance pendant la Période de Cession de Référence qui suit cette Date de Rechargement, dans la mesure où lesdites Créances Futures n'ont pas déjà été cédées au Fonds à une Date de Rechargement précédente (ou à la Date de Cession s'il s'agit de la première Date de Rechargement qui suit la Date de Cession), de telle sorte qu'à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement après la Date de Cession, le Fonds soit en permanence propriétaire du nombre de mois de Créances Futures (s'agissant de tous les Débiteurs) qui permettra le respect du Ratio de Surdimensionnement Minimum.

Ainsi, ce nombre de mois est calculé par l'Etablissement Gestionnaire de telle sorte que le Ratio de Surdimensionnement Minimum soit respecté. Lorsque, le nombre de mois n'est pas un nombre entier, il est arrondi au nombre entier supérieur.

Dans le cas où l'Etablissement Gestionnaire constate, à toute Date de Calcul durant la vie du Fonds, que le Ratio de Surdimensionnement calculé est inférieur à la valeur du Ratio de Surdimensionnement Minimum, le Cédant s'engage à céder au Fonds des Créances Nées et des Créances Futures qu'il détient à l'encontre d'un ou de plusieurs Débiteurs Cédés, ou à l'encontre d'un ou de plusieurs nouveaux Débiteurs Eligibles, sélectionnés à partir des Débiteurs des Actifs de Remplacement, en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, lequel décide en dernier ressort du choix des nouveaux Débiteurs. Cette cession de nouvelles créances interviendra à la première Date de Rechargement suivant la date à laquelle l'événement susvisé aura été constaté par l'Etablissement Gestionnaire. La sélection du ou des nouveaux Débiteurs devra être effectuée, et le nombre de nouveaux Débiteurs Cédés concernés sera fixé par le Cédant en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, lequel décide en dernier ressort du choix des nouveaux Débiteurs à chaque fois, de telle sorte que le Ratio de Surdimensionnement Minimum soit de nouveau respecté après la cession considérée. Le ou les nouveaux Débiteurs sélectionnés par le Cédant en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, comme indiqué ci-dessus, devront respecter les Critères d'Eligibilité des Débiteurs à la Date de Rechargement concernée, et devront être identifiés et individualisés dans le Fichier Nouveaux Débiteurs, qui devra être remis à l'Etablissement Gestionnaire, à l'occasion de la cession au Fonds par le Cédant, des Créances Nées et Futures éligibles détenues par le Cédant à l'encontre de ces nouveaux Débiteurs à la Date de Rechargement concernée.

La cession des Créances par l'ONEE au Fonds est toujours effectuée au moyen d'un Bordereau de Cession qui doit comporter obligatoirement et au moins les énonciations prévues à l'article 21 de la Loi et être conforme aux stipulations applicables de la Convention de Cession.

V.2.1 Critères d'Eligibilité des Créances

A la Date de Cession et, le cas échéant, à chaque Date de Rechargement, et/ou (lorsque cela est expressément mentionné ci-après) à sa date de naissance, une Créance Cédée ne sera considérée éligible que si elle remplit l'ensemble des critères d'éligibilité suivants :

- 1) la Créance Cédée est représentative d'un droit à paiement, né ou futur ;
- 2) la Créance Cédée est générée par le Cédant en vertu d'un Contrat Client ;
- 3) la Créance Cédée est née de prestations de fourniture d'électricité effectivement réalisées par le Cédant ;
- 4) la Créance Cédée est matérialisée par une facture dès sa naissance ;
- 5) la Créance Cédée est détenue ou à détenir à l'encontre d'un Débiteur qui remplit les Critères d'Eligibilité des Débiteurs ;
- 6) la Créance Cédée est cessible et il n'existe pas d'obstacle juridique ou contractuel à une telle cession ;
- 7) la cession de la Créance Cédée ne nécessite aucune autorisation préalable d'une quelconque autorité ou tiers, ni l'obtention d'un quelconque consentement qui n'aient pas déjà été obtenus;
- 8) la Créance Cédée est libellée en dirham marocain ;
- 9) la Créance Cédée ne fait pas l'objet d'un règlement par vignette ;
- 10) les termes de paiements s'agissant de la Créance Cédée ne dépassent pas 90 jours, conformément à l'article 78 de la loi 32-10 complétant la loi relative au Code de Commerce;
- 11) la Créance Cédée n'a pas fait l'objet d'une précédente cession, y compris toute cession à titre de garantie, notamment dans le cadre des précédentes opérations de titrisation initiées par l'ONEE ;
- 12) la Créance Cédée est conforme dès sa naissance à la description qui en est donnée dans le Bordereau de Cession concerné ;
- 13) la Créance Cédée 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 ;
- 14) la Créance Cédée n'est pas susceptible de faire l'objet d'une compensation avec une créance réciproque détenue par le Débiteur à l'encontre du Cédant, ni le montant nominal de la Créance Cédée ne peut faire l'objet d'une réduction quelconque opposable au Cédant ;
- 15) la Créance Cédée ne fait l'objet d'aucune contestation, ni dans son principe, ni dans son montant (si celui-ci est déterminé) ;
- 16) la cession de la Créance Cédée n'est pas entachée d'un vice juridique qui rendrait cette cession nulle ou susceptible de rescision ou résolution ;
- 17) la Créance Cédée n'est pas comptabilisée par le Cédant comme une créance douteuse, litigieuse ou immobilisée conformément à ses pratiques comptables habituelles ;
- 18) le ou les Contrats Clients dont résulte la Créance Cédée sont en vigueur et sont valables en toutes leurs stipulations;

- 19) le ou les Contrats Clients dont résulte la Créance Cédée ne sont ni expirés, ni résiliés, ni dénoncés;
- 20) le Cédant dispose d'un original du ou des Contrats Clients dont résulte la Créance Cédée ou, à tout le moins, d'une copie du ou desdits Contrats Clients lorsque l'original fait défaut;
- 21) le Cédant a exécuté toutes ses obligations au titre du ou des Contrats Clients dont résulte la Créance Cédée de telle sorte que la valeur de la Créance Cédée n'en est pas affectée, et à la connaissance du Cédant aucune contestation n'est survenue au titre du respect par le Cédant de ses obligations au titre de ce ou de ces Contrats Clients ;
- 22) le montant de la Créance Cédée a été, ou s'agissant d'une Créance Future, sera facturé dans les conditions prévues aux termes du ou des Contrats Clients dont résulte la créance et la facture correspondant à cette créance respecte les conditions légales et réglementaires de facturation ; et
- 23) la Créance n'enregistre aucun retard de paiement de plus de trente (30) jours à sa date de cession.

V.2.2 Critères d'Eligibilité des Débiteurs

A la Date de Cession et, le cas échéant, à chaque Date de Rechargement, un Débiteur ne sera considéré éligible que s'il remplit l'ensemble des critères d'éligibilité suivants :

- 1) le Débiteur est mentionné et individualisé sur le Fichier Débiteurs ou le Fichier Nouveaux Débiteurs conformément aux stipulations applicables de la Convention de Cession ;
- 2) le Débiteur est une personne morale dûment identifiée, domiciliée au Maroc et assujettie aux obligations fiscales marocaines;
- 3) le Débiteur est désigné comme un Client Grand Compte au sein de la classification interne par l'ONEE de ses clients ;
- 4) le Débiteur n'est pas un Client en Souffrance, Douteux ou Litigieux comptabilisé comme tel dans les comptes du Cédant selon la pratique comptable habituelle du Cédant ;
- 5) le Débiteur 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, promulguée par le dahir n° 1-96-83 du 15 rabii I 1417 (1er août 1996) ou, à la connaissance du Cédant, le Débiteur n'est pas susceptible de faire l'objet d'une dissolution ou des procédures susvisées à court terme ;
- 6) le Débiteur n'a pas cessé ses activités ;
- 7) le Débiteur est valablement lié par un Contrat Client conclu avec le Cédant ; et
- 8) Le Débiteur n'est pas un Débiteur en Défaut.

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 ainsi qu'aux Critères d'Eligibilité des Débiteurs.

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 A. Saaidi & Associés, s'est notamment assuré de la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances et aux Critères d'Eligibilité des Débiteurs.

L'Etablissement Gestionnaire s'assure à chaque Date de Calcul, sur la base des fichiers transmis par l'Etablissement Initiateur, de la cohérence des Créances Cédées et des Débiteurs Cédés aux Critères d'Eligibilité correspondants.

V.2.3 **Non-conformité des Créances Cédées et Non-conformité des Débiteurs**

Non-conformité des Créances Cédées

A chaque Date de Calcul durant la vie du Fonds, si l'Etablissement Gestionnaire constate qu'une Créance Cédée est une Créance Cédée Non-Eligible, il notifie au Cédant, au plus tard un (1) Jour Ouvré suivant cette Date de Calcul, les caractéristiques de ces Créances Cédées devenues des Créances Cédées Non-Eligibles, ainsi que le Prix de Rachat, accompagné d'un Bordereau de Cession signé par l'Etablissement Gestionnaire et identifiant lesdites Créances Cédées Non-Eligibles.

Le Cédant s'engage à notifier sa décision à l'Etablissement Gestionnaire, au plus tard trois (3) Jours Ouvrés suivant la Date de Calcul considérée, soit :

- (a) à rembourser le Prix de Rachat de la Créance Cédée Non-Eligible, qui est le montant payé par le Fonds pour l'achat de cette Créance Cédée Non-Eligible, diminué des éventuels Encaissements versés au Fonds au titre de ladite Créance Cédée Non-Eligible entre sa date de cession et la date de constatation de la non-conformité ; soit
- (b) à remplacer cette Créance Cédée Non-Eligible, en cédant au Fonds de nouvelles Créances Eligibles détenues par le Cédant sur des Débiteurs Cédés ou sur de nouveaux Débiteurs Eligibles sélectionnés à partir des Débiteurs des Actifs de Remplacement. Le CRD total de la ou des nouvelles Créances Eligibles de remplacement devra être au moins égal au Prix de Rachat de la Créance Cédée Non-Eligible.

Il n'est pas prévu qu'il y ait un ordre de priorité entre les deux mécanismes susmentionnés : le choix de rembourser ou de substituer les Créances Cédées Non-Eligibles revient au Cédant.

Le remboursement du Prix de Rachat desdites Créances Cédées Non-Eligibles ou la cession de nouvelles Créances par l'Etablissement Initiateur interviendra à la première Date de Rechargement suivant la Date de Calcul à laquelle l'événement susvisé aura été constaté par l'Etablissement Gestionnaire ou le Cédant.

Le Cédant fixe, en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, (i) le choix de sélectionner la ou les nouvelles Créances Eligibles des Débiteurs Cédés ou de nouveaux Débiteurs des Actifs de Remplacement et, (ii) le nombre des nouvelles Créances Eligibles concernées. L'Etablissement Gestionnaire décide en dernier ressort du choix des nouvelles Créances, de telle sorte que le Ratio de Surdimensionnement soit au moins égal au Ratio de Surdimensionnement Minimum.

Non-conformité des Débiteurs

A chaque Date de Calcul durant la vie du Fonds, si l'Etablissement Gestionnaire constate qu'un Débiteur est un Débiteur Non-Eligible, il le notifie au Cédant, au plus tard un (1) Jour Ouvré suivant cette Date de Calcul.

Le Cédant s'engage à notifier sa décision à l'Etablissement Gestionnaire, au plus tard trois (3) Jours Ouvrés suivant la Date de Calcul considérée, s'agissant des Créances détenues par le Fonds à l'encontre de ce Débiteur Non-Eligible et qui sont d'ores et déjà nées, (i) soit à rembourser le montant payé par le Fonds pour l'achat de ces Créances, diminué des éventuels Encaissements versés au Fonds au titre desdites Créances entre leur date de cession et la date de constatation de la non-conformité, (ii) soit à céder au Fonds de nouvelles Créances Eligibles détenues par le Cédant sur des Débiteurs Eligibles en remplacement de ces Créances.

Le remboursement du Prix de Rachat desdites Créances dont le Débiteur est un Débiteur Non-Eligible ou la cession de nouvelles Créances interviendra à la première Date de Rechargement

suivant la Date de Calcul à laquelle l'événement susvisé aura été constaté par l'Etablissement Gestionnaire ou le Cédant.

Le cas échéant, la sélection du ou des nouveaux Débiteurs Eligibles devra être effectuée et le nombre de nouveaux Débiteurs Eligibles concernés sera fixé par le Cédant en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, lequel décide en dernier ressort du choix des nouveaux Débiteurs, à chaque fois de telle sorte que le Ratio de Surdimensionnement Minimum soit respecté.

Par ailleurs, dans tous les cas où il est constaté qu'un Débiteur est un Débiteur Non-Eligible (quelle que soit la date de cette constatation) : (i) ce Débiteur Non-Eligible doit immédiatement cesser de figurer au Fichier Débiteurs, et (ii) la cession de toutes les Créances Futures détenues à l'encontre de ce Débiteur Non-Eligible, qui ont été cédées au Fonds et qui ne sont pas encore nées est immédiatement annulée.

Les conditions de cession des Créances sur les nouveaux Débiteurs qui sont cédées au Fonds par le Cédant en remplacement des Créances Cédées Non-Eligibles concernées ou en remplacement des Créances détenues par le Fonds sur les Débiteurs Non-Eligibles concernés sont stipulées dans la Convention de Cession.

V.3 Déclarations, garanties et engagements de l'ONEE au titre de l'Opération

Aux termes de la Convention de Cession, l'ONEE (en sa qualité de Cédant, Recouvreur, Etablissement Initiateur et Porteur de Parts Résiduelles) prend les engagements usuels et fait les déclarations et garanties usuelles au profit du Fonds, notamment s'agissant de son existence et de sa capacité à conclure les Documents de l'Opération auxquels il est partie, de l'exactitude des informations fournies, du respect des lois et règlements, de sa situation financière *in bonis*, de la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, etc.

V.3.1 Déclarations de l'Etablissement Initiateur

L'ONEE déclare et garantit au Fonds, à l'Etablissement Gestionnaire et au Dépositaire ce qui suit:

- 1) il a la capacité d'exercer ses activités, de posséder l'ensemble des actifs inscrits à son bilan, de conclure les Documents de l'Opération auxquels il est partie et de remplir les obligations qui en découlent pour lui ;
- 2) il dispose des autorisations, agréments, licences et a accompli les formalités nécessaires à la conclusion des Documents de l'Opération auxquels il est partie et à l'exécution des obligations qui en résultent pour lui ;
- 3) la signature par lui des Documents de l'Opération auxquels il est partie et l'exécution des obligations qui en résultent pour lui, ne contreviennent à aucune disposition des lois et règlements qui lui sont applicables en sa qualité d'établissement public ou ceux régissant son activité ni à aucune stipulation, en particulier relatives à des restrictions à la cession des créances ou à des sûretés négatives, d'aucun contrat ou engagement auquel il est partie ou par lequel il est lié, ni ne violent en aucune façon les lois et règlements qui lui sont applicables ;
- 4) les obligations résultant des Documents de l'Opération auxquels il est partie le lient et lui sont opposables conformément à leurs termes ;
- 5) le paiement de toutes les sommes dues par lui au titre des Documents de l'Opération auxquels il est partie ne requiert aucune autorisation qui n'ait déjà été obtenue ;

- 6) tous les documents financiers qu'il a fournis sont réguliers et sincères, et ses comptes annuels audités et certifiés ont été préparés selon les principes comptables appliqués au Maroc et donnent une image fidèle de ses résultats pour chaque exercice social ;
- 7) les informations fournies par lui dans le cadre de l'Opération sont exactes et sincères ;
- 8) il exerce ses activités dans le respect (sauf irrégularités non significatives) des lois et règlements de toute nature qui lui sont applicables ;
- 9) depuis la date de clôture de son dernier exercice, à sa connaissance, aucun Evénement Significatif Défavorable n'est intervenu ;
- 10) à sa connaissance, aucun Cas d'Amortissement Accéléré n'est survenu, ni ne perdure et aucun événement qui serait susceptible de constituer un Cas d'Amortissement Accéléré n'est survenu ;
- 11) à la Date de Cession et, le cas échéant, à chaque Date de Rechargement, et/ou (lorsque cela est expressément mentionné ci-après) à la date de naissance de chaque Créance Cédée, chacune des Créances qu'il cédera au Fonds sera, à la date de sa cession au Fonds, conforme aux critères suivants :
 - (i) la Créance Cédée existe et appartient au Cédant pour la totalité de son montant et de ses éventuels accessoires ;
 - (ii) à sa naissance, la Créance Cédée est conforme aux Critères d'Eligibilité des Créances tels que détaillés à la section IX.2.1 « Critères d'Eligibilité des Créances » du Document d'Information ;
 - (iii) la Créance Cédée ne fait l'objet d'aucune cession, délégation, subrogation, saisie ou opposition ni d'aucun nantissement, privilège ou empêchement, en partie ou en totalité, de sorte qu'il n'y a aucun obstacle à sa cession au Fonds ;
 - (iv) le Débiteur Cédé ne peut valablement opposer au Cédant, d'exception au paiement de tout montant se rapportant à la Créance Cédée dont il est ou sera redevable ;
 - (v) les actes et contrats relatifs à la Créance Cédée constituent des obligations contractuelles valables et ayant force obligatoire ;
 - (vi) toutes les dispositions légales ou réglementaires applicables à l'existence, la validité, le caractère exécutoire de la Créance Cédée et des actes et contrats dont résultent ces Créances Cédées ont été observées ;
 - (vii) la Créance Cédée n'est entachée d'aucun vice juridique qui la rendrait nulle, rescindable ou susceptible de résolution légale, ni n'est susceptible d'être prescrite à raison d'une prescription ayant commencé à courir ;
 - (viii) les procédures du Cédant relatives à la gestion et au recouvrement de la Créance Cédée sont légales, appropriées et prudentes.

V.3.2 Engagement de l'ONEE en tant qu'Etablissement Initiateur et Recouvreur

Aux termes de la Convention de Cession, le Cédant s'engage envers le Fonds, l'Etablissement Gestionnaire et le Dépositaire à :

- 1) notifier les Débiteurs préalablement à la cession de leurs Créances, à la Date de Cession ou à une Date de Rechargement pour verser les montants dus au titre desdites Créances Cédées

- au crédit du Compte de Recouvrement et de remettre à l'Etablissement Gestionnaire une copie de la lettre de notification envoyée à chacun desdits Débiteurs;
- 2) fournir les informations liées aux Créances, aux Débiteurs, au Compte de Recouvrement et aux Encaissements à la demande de l'Etablissement Gestionnaire ;
 - 3) fournir à la demande de l'Etablissement Gestionnaire semestriellement, à compter de la Date de Cession, les montants mensuels prévisionnels de ventes en faveur des Débiteurs et nouveaux Débiteurs jusqu'à la Date d'Echéance Finale ;
 - 4) notifier la survenance de tout litige significatif en relation avec les Créances Cédées ;
 - 5) notifier la survenance de tout sinistre significatif en relation avec les Créances Cédées ;
 - 6) notifier la survenance de tout Evénement Significatif Défavorable dont il aurait connaissance;
 - 7) notifier la survenance de tout Cas d'Amortissement Accéléré dont il aurait connaissance ;
 - 8) respecter les lois et règlements qui lui sont applicables et qui sont applicables à ses actifs ;
 - 9) respecter ses obligations légales, réglementaires et contractuelles ;
 - 10) accomplir toutes les formalités nécessaires à l'Opération ;
 - 11) maintenir les assurances nécessaires à la continuité de son activité de fourniture d'électricité ;
 - 12) respecter ses obligations aux termes des Documents de l'Opération ;
 - 13) effectuer tous les paiements nécessaires au profit du Fonds, tels que prévus dans les Documents de l'Opération ;
 - 14) 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 ;
 - 15) maintenir son activité de fourniture d'électricité de telle sorte d'être en mesure de respecter le Ratio de Service de la Dette à tout moment ;
 - 16) respecter ses obligations principales aux termes des contrats de fourniture d'électricité conclus avec ses clients ;
 - 17) ne pas clôturer le Compte de Recouvrement, et ne pas résilier la Convention de Compte de Recouvrement, autrement que dans les cas prévus aux termes de ladite convention ;
 - 18) respecter les règles de fonctionnement du Compte de Recouvrement telles que prévues dans la Convention de Compte de Recouvrement ;
 - 19) ne pas modifier les indications de paiement des Débiteurs, et donner des indications de paiement à tout nouveau Débiteur, de telle sorte que le paiement de toute facture qui leur est adressée par le Cédant au titre de leur consommation d'électricité soit exclusivement dirigé vers le Compte de Recouvrement ;
 - 20) ne pas contester les instructions données par l'Etablissement Gestionnaire dès lors qu'elles sont conformes aux stipulations de la Convention de Compte de Recouvrement ;

- 21) ne pas modifier les caractéristiques des Créances et à ne rien faire qui soit susceptible de modifier lesdites caractéristiques sans le consentement préalable de l'Etablissement Gestionnaire ;
- 22) faire le nécessaire vis-à-vis des Débiteurs pour la protection des droits du Fonds s'agissant des Créances et du Compte de Recouvrement ;
- 23) 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 ;
- 24) prendre toute mesure nécessaire au respect du Ratio de Surdimensionnement Minimum conformément aux stipulations de la section IX.7.9 « Surdimensionnement » du Document d'Information ;
- 25) racheter ou substituer les Créances Cédées Non-Eligibles, conformément aux stipulations prévues à la section IX.2.3 « Non-conformité des Créances Cédées et Non-conformité des Débiteurs » du Document d'Information ;
- 26) en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Accéléré lié au Cédant et à compter de la date de survenance de ce cas, racheter les Créances Futures acquises par le Fonds et qui ne sont pas nées à ladite date de survenance, dans les mêmes conditions de leur cession initiale.

V.4 Absence de garantie de solvabilité des Débiteurs

Par dérogation aux dispositions de l'article 204 du Dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et des 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'ONEE agissant en qualité de Cédant et de Recouvreur.

V.5 Sélection des Créances

Le Cédant cède au Fonds les Créances qu'il détient sur les Débiteurs à la Date de Cession, puis ensuite, à chaque Date de Rechargement suivant la Date de Cession, conformément à la Convention de Cession.

Chaque cession de nouvelles Créances par l'ONEE au Fonds à une Date de Rechargement après la Date de Cession est soumise aux conditions préalables suivantes qui devront toutes être réunies à la Date de Rechargement considérée :

- (a) lesdites Créances sont détenues par le Cédant sur des Débiteurs qui sont mentionnés et individualisés dans le Fichier Stock remis par le Cédant à l'Etablissement Gestionnaire avant cette date conformément aux stipulations de la Convention de Cession ;
- (b) lesdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances ;
- (c) les débiteurs desdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Débiteurs ;
- (d) les Fonds Disponibles à cette date permettent l'acquisition desdites Créances ;
- (e) le Ratio de Surdimensionnement Minimum est respecté ;

- (f) la Date de Rechargement considérée intervient pendant la Période de Rechargement ; et,
- (g) aucun Cas d'Amortissement Accéléré n'est survenu.

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

V.6 Cessions de Créances non échues et non déchues de leur terme

Conformément à l'article 18 de la Loi, à l'Arrêté n° 832-14 et aux textes règlementaires y afférents, le Fonds ne peut céder les Créances Cédées non échues et non déchues de leur terme qu'il a acquises auprès de l'Etablissement Initiateur que dans les conditions suivantes

- (a) S'il apparaît après, leur acquisition par le Fonds, que les Créances Cédées n'étaient pas conformes aux Critères d'Eligibilité des Créances à la Date de Cession, ou que les Créances Cédées ont cessé d'être conformes auxdits Critères d'Eligibilité des Créances ;
- (b) Lorsque les Titres ne sont plus détenus que par un seul Porteur de Titres et à sa demande ou lorsqu'ils ne sont plus détenus que par l'Etablissement Initiateur et à sa demande ;
- (c) Lorsque le CRD de Créances Cédées devient inférieur à 10% du CRD des Créances Cédées à la Date de Cession ;
- (d) Lorsque le Fonds fait l'objet d'une liquidation selon les prescriptions et les conditions prévues dans le Règlement de Gestion.

Dans le cas (a), l'Etablissement Initiateur s'engage à substituer les Créances Cédées Non-Eligibles concernées, ou à les racheter à leur Prix de Rachat, conformément aux stipulations de la section IX.2.3 « Non-conformité des Créances Cédées et Non-conformité des Débiteurs ».

Dans les cas (b), (c) et (d), l'Etablissement Gestionnaire, agissant pour le compte du Fonds, devra en priorité proposer à l'Etablissement Initiateur d'acquérir lesdites Créances Cédées restantes au moyen du Prix de Cession, dans un délai maximum de 10 (dix) jours calendaires suivant la constatation de la survenance desdits cas.

L'Etablissement Initiateur sera libre d'accepter ou de refuser de racheter les Créances Cédées concernées aux conditions fixées par l'Etablissement Gestionnaire. Cette acceptation ou ce refus devra être notifié par le Cédant par écrit à l'Etablissement Gestionnaire dans un délai maximum de 10 (dix) jours calendaires à compter de la réception par le Cédant de la proposition écrite de l'Etablissement Gestionnaire. En cas de refus du Cédant ou d'absence de réponse du Cédant dans le délai susvisé, l'Etablissement Gestionnaire sera libre de céder lesdites Créances à des tiers aux mêmes conditions que celles proposées au Cédant.

Le montant versé par l'Etablissement Initiateur au Fonds en contrepartie des Créances Cédées devra être suffisant pour permettre au Fonds de payer l'intégralité des Coûts de Gestion dus par le Fonds, des montants dus par le Fonds au titre de la Ligne de Liquidité le cas échéant, et de rembourser toutes sommes en principal et intérêts restantes dues aux Porteurs de Titres. A défaut, une telle cession ne pourra être effectuée par le Fonds.

Le produit de la cession des Créances dans les conditions susvisées est porté au crédit du Compte Général et constitue des Fonds Disponibles du Fonds devant être affectés au paiement des sommes dues par le Fonds à ses créanciers conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

V.7 **Surdimensionnement**

Le Surdimensionnement est un mécanisme de couverture consistant en la cession par l'Etablissement Initiateur au Fonds, à la Date de Cession, d'un stock de Créances Nées et Créances Futures d'une valeur excédant le produit d'émission des Titres, réglé par le Fonds en contrepartie de l'acquisition de ces Créances Cédées, de telle sorte qu'à la Date d'Emission et à chaque Date de Rechargement, le Fonds soit propriétaire d'un stock de Créances Cédées permettant de maintenir, à chaque Date de Calcul, le Ratio de Surdimensionnement applicable à un niveau supérieur ou égal au Ratio de Surdimensionnement Minimum.

Le Surdimensionnement est donc la différence positive entre le CRD des Créances Cédées, et le CRD des Titres augmenté de l'Echéance d'Intérêts des Obligations et des Coûts de Gestion.

Le Surdimensionnement constitue une provision de l'ONEE au profit du Fonds pour lui permettre de couvrir ses engagements, à savoir :

- Payer les Coûts de Gestion ;
- Payer les Echéances d'Intérêts des Obligations ; et
- Faire face aux retards de paiements des Débiteurs des Créances Cédées.

A la Date de Cession, l'Etablissement Initiateur cède au Fonds un stock de Créances Nées ainsi qu'un nombre de mois de Créances Futures, calculé par l'Etablissement Gestionnaire de sorte que le Ratio de Surdimensionnement soit au moins égal au Ratio de Surdimensionnement Minimum à cette date. Si le nombre de mois calculé n'est pas un nombre entier, il est arrondi au nombre entier supérieur.

A chaque Date de Rechargement, l'Etablissement Initiateur cède au Fonds toutes les Créances Futures détenues par l'ONEE auprès des Débiteurs d'ores et déjà individualisés dans le Fichier Débiteurs à la précédente Date de Rechargement, et qui prendront naissance pendant la Période de Cession de Référence qui suit ladite Date de Rechargement de telle sorte que le Fonds soit en permanence propriétaire du nombre de mois de Créances Futures (s'agissant de tous les Débiteurs) qui permettra le respect du Ratio de Surdimensionnement Minimum.

Dans le cas où l'Etablissement Gestionnaire constate, à toute Date de Calcul durant la vie du Fonds, que le Ratio de Surdimensionnement calculé est inférieur à la valeur du Ratio de Surdimensionnement Minimum, l'Etablissement Initiateur s'engage à céder au Fonds des Créances Nées et des Créances Futures qu'il détient à l'encontre d'un ou de plusieurs Débiteurs Cédés ou à l'encontre d'un ou de plusieurs nouveaux Débiteurs Eligibles sélectionnés à partir des Actifs de Remplacement. Cette cession de nouvelles Créances Eligibles interviendra à la première Date de Paiement suivant la Date de Calcul à laquelle l'événement susvisé aura été constaté. La sélection des nouvelles Créances Eligibles sera effectuée par l'Etablissement Initiateur en accord avec l'Etablissement Gestionnaire, lequel décide en dernier ressort du choix des nouvelles Créances Eligibles, de telle sorte à maintenir le Ratio de Surdimensionnement à une valeur supérieure ou égale au Ratio de Surdimensionnement Minimum tout au long de la vie du Fonds.

Les Encaissements et les Créances qui subsistent après complet amortissement des Obligations et des Parts Résiduelles, et paiement de toutes les sommes dues par le Fonds au titre des Coûts de Gestion, de la Ligne de Liquidité le cas échéant et des intérêts des Obligations, reviennent de plein droit à l'ONEE et lui seront restitués sans délais, en extinction du Droit de Créance de l'Etablissement Initiateur.

V.8 Rechargement des Créances Cédées

A chaque Date de Rechargement pendant la Période de Rechargement, le Fonds acquiert de nouvelles Créances Eligibles auprès de l'Etablissement Initiateur moyennant le Montant de Rechargement après déduction des Coûts de Gestion et du montant de l'Echéance d'Intérêt des Obligations soit le Montant de Rechargement Net. Le Ratio de Surdimensionnement devant être maintenu à l'issue du rechargement à un niveau supérieur ou égal au Ratio de Surdimensionnement Minimum.

La cession des Créances Eligibles par l'ONEE en faveur du Fonds à une Date de Rechargement (que ce soit de nouvelles Créances Futures détenues par l'Etablissement Initiateur à l'encontre des Débiteurs identifiés dans le Fichier Débiteurs ou des Créances Nées et des Créances Futures détenues sur de nouveaux Débiteurs Eligibles, lorsque ces nouveaux Débiteurs Eligibles sont sélectionnés par l'Etablissement Initiateur en accord avec l'Etablissement Gestionnaire conformément aux stipulations applicables de la Convention de Cession) est soumise aux conditions préalables suivantes qui devront toutes être réunies à la Date de Rechargement considérée:

- i. A leur naissance, lesdites Créances seront détenues par l'Etablissement Initiateur sur les Débiteurs qui sont mentionnés et individualisés dans le Fichier Débiteurs remis par l'Etablissement Initiateur à l'Etablissement Gestionnaire à la Date de Transmission précédant cette Date de Rechargement conformément aux stipulations de la Convention de Cession ;
- ii. Lesdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Créances ;
- iii. les débiteurs desdites Créances respectent l'ensemble des Critères d'Eligibilité des Débiteurs ;
- iv. les Fonds Disponibles à cette date permettent l'acquisition desdites Créances ;
- v. le Ratio de Surdimensionnement Minimum est respecté ;
- vi. La Date de Rechargement considérée intervient avant la Date de Fin de Période de Rechargement ; et
- vii. Aucun Cas d'Amortissement Accéléré n'est survenu.

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

V.9 Restitution des Actifs du Surdimensionnement

A compter de la Date d'Echéance Finale, et sous réserve du complet amortissement des Obligations et des Parts Résiduelles, et du paiement de toutes les sommes dues par le Fonds au titre des Coûts de Gestion, de la Ligne de Liquidité le cas échéant et des intérêts des Obligations, le Fonds restituera à l'Etablissement Initiateur les Actifs du Surdimensionnement, en extinction du Droit de Créance de l'Etablissement Initiateur.

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

La cession d'une Créance prend effet entre le Fonds et l'Etablissement Initiateur et devient opposable au Débiteur concerné, à ses ayants droits et aux tiers à la date portée sur le Bordereau de Cession lors de sa remise à l'Etablissement Initiateur quelle que soit la date de naissance, d'échéance ou d'exigibilité de la Créance Cédée concernée, sans autres formalités et ce quelle que soit la loi applicable à la Créance Cédée, et l'Etablissement Initiateur est substitué de plein droit au Fonds à partir de cette date, sans que l'information et/ou le consentement de toute autre personne ne soit requis.

Tout Bordereau de Cession dûment rempli par l'Etablissement Gestionnaire agissant pour le compte du Fonds et remis par l'Etablissement Gestionnaire à l'Etablissement Initiateur, à une date de cession, doit :

- identifier ou contenir les indicateurs permettant une identification des Créances Cédées à cette date de cession ;
- comporter au moins les mentions visées à l'article 21 de la Loi ;
- être signé par l'Etablissement Gestionnaire agissant pour le compte du Fonds ; et
- être daté et contresigné par l'Etablissement Initiateur lors de sa remise par l'Etablissement Gestionnaire à ce dernier.

Conformément à l'article 23 de la Loi, la cession au profit de l'Etablissement Initiateur de la totalité d'une Créance transfère de plein droit, à l'Etablissement Initiateur, la propriété de cette créance en extinction du Droit de Créance de l'Etablissement Initiateur à l'encontre du Fonds, tel que spécifié dans le Bordereau de Cession concerné.

La cession d'une Créance Cédée à l'Etablissement Initiateur emporte attribution à l'Etablissement Initiateur, à compter de la date de cession concernée, de toutes sommes dues en principal, intérêts et/ou accessoires au titre de cette Créance Cédée.

V.10 Recouvrement des Créances Cédées

A compter de la Date de Cession, le Cédant 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.

En sa qualité de Recouvreur, l'ONEE :

- 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 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 dont il assure le recouvrement ;
- ne procède à des renégociations, s'agissant des Créances dont il assure le recouvrement, qu'avec l'accord préalable de l'Etablissement Gestionnaire ; et,

Participe, dans le cadre d'une procédure de règlement amiable à l'encontre d'un Débiteur au titre de Créances Cédées dont il assure le recouvrement, 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.

V.11 Processus opérationnel du Fonds en Période de Rechargement et en Période d'Amortissement Normal

A la Date d'Emission, l'Etablissement Initiateur et l'Etablissement Gestionnaire procèdent à la signature du Bordereau de Cession matérialisant la cession des Créances Cédées, en contrepartie de l'émission des Titres.

L'Etablissement Initiateur transmettra à l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Transmission :

- Le Fichier Encaissements ;
- Le Fichier Stock ; et
- Le Fichier Débiteurs ; et le cas échéant
- Le Fichier Nouveaux Débiteurs.

A chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2, l'Etablissement Gestionnaire procède au calcul du nouveau taux révisable applicable aux obligations A2 conformément aux stipulations de la section X.3 « Intérêts des Obligations ».

A chaque Date de Calcul, l'Etablissement Gestionnaire procédera :

- i. à la vérification des Critères d'Eligibilité des Créances Cédées à partir des données du Fichier Stock,
- ii. à la vérification des Critères d'Eligibilité des Débiteurs à partir des données du Fichier Débiteurs, et le cas échéant, à la vérification des Critères d'Eligibilité des nouveaux Débiteurs à partir des données du Fichier Nouveaux Débiteurs,
- iii. au calcul, le cas échéant, du Prix de Rachat des Créances Cédées Non-Eligibles (étant entendu que lesdites Créances seront soit cédées à l'Etablissement Initiateur en contrepartie du Prix de Rachat, soit remplacées par de nouvelles Créances Eligibles de valeur supérieure ou égale au Prix de Rachat),
- iv. au calcul du Ratio de Surdimensionnement et à la détermination du nombre de mois des Créances Futures à céder. Si l'Etablissement Gestionnaire constate que le Ratio de Surdimensionnement calculé est inférieur à la valeur du Ratio de Surdimensionnement Minimum, il calculera le CRD des nouvelles Créances devant être cédées au Fonds, de sorte à maintenir le Ratio de Surdimensionnement à une valeur supérieure ou égale au Ratio de Surdimensionnement Minimum, conformément aux stipulations de la section IX.7.9 « Surdimensionnement » du Document d'Information,
- v. au calcul du Ratio de Service de la Dette,
- vi. au calcul du Ratio des Créances en Défaut,
- vii. à la détermination du Montant de Rechargement,
- viii. selon le cas, au calcul des Coûts de Gestion, des Echéances d'Intérêts des Obligations, de l'Echéance d'Amortissement des Obligations, du montant dû au titre de l'amortissement

des Parts Résiduelles ainsi que de tout autre montant revenant à toute autre contrepartie, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion,

- ix. au calcul du Montant de Rechargement Net, et
- x. à la préparation des Bordereaux de Cession des nouvelles Créances Cédées au Fonds.

A chaque Date d'Encaissement, l'Etablissement Gestionnaire procédera au transfert du Compte de Recouvrement vers le Compte Général :

- i. du montant des Coûts de Gestion, le cas échéant ;
- ii. du montant de l'Echéance d'Intérêts des Obligations, le cas échéant ;
- iii. du paiement de l'Echéance d'Amortissement des Obligations, le cas échéant ;
- iv. du montant dû au titre de l'amortissement des Parts Résiduelles, le cas échéant.

A chaque Date de Rechargement l'Etablissement Initiateur procédera :

- i. à la signature du Bordereau de Cession des nouvelles Créances Cédées ;
- ii. à la contre-signature du Bordereau de Cession des Créances Cédées Non-Eligibles en cas de rachat ou de substitution de ces dernières ;

A chaque Date de Paiement en Période de Rechargement, l'Etablissement Gestionnaire procédera, conformément à la section X.11.3 « Ordre de Priorité des Paiements de la Période de Rechargement » :

- au paiement des Coûts de Gestion,
- au paiement de l'Echéance d'Intérêts des Obligations,
- au versement du Montant de Rechargement Net à l'Etablissement Initiateur à partir du Compte de Recouvrement.

A chaque Date de Paiement, en Période d'Amortissement Normal, l'Etablissement Gestionnaire procédera au paiement :

- des Coûts de Gestion ;
- des Echéances d'Intérêts des Obligations ;
- le cas échéant, des intérêts de la Ligne de Liquidité et de l'Encours des Avances de Liquidité ;
- de l'Echéance d'Amortissement des Obligations ; et
- du montant dû au titre de l'amortissement des Parts Résiduelles, si la Date de Paiement correspond à la Date d'échéance Finale et que les Obligations sont complètement amorties.

A chaque Date de Calcul, en Période d'Amortissement Normal, s'il s'avère que les Fonds Disponibles à cette date ne soient pas suffisants pour couvrir le remboursement des Echéances d'Amortissement des Obligations après paiement des sommes dues au titres des Coûts de Gestion, des Echéances d'Intérêts des Obligations et le cas échéant, des intérêts de la Ligne de Liquidité et de l'Encours des Avances de Liquidité, l'Etablissement Gestionnaire procédera aux tirages nécessaires sur la Ligne de Liquidité, à hauteur du montant dû au titre de des Echéances d'Amortissement des Obligations, dans la limite du plafond de la Ligne de Liquidité, pour couvrir

la différence négative entre les Fonds Disponibles qui subsistent et les montants dus par le Fonds au titre des Echéances d'Amortissement des Obligations.

Le cas échéant, le Fonds restituera à l'Etablissement Initiateur les Actifs du Surdimensionnement, en extinction du Droit de Créance de l'Etablissement Initiateur à l'encontre du Fonds au titre desdites actifs, sous réserve du complet amortissement des Titres et du paiement de toutes les sommes dues par le Fonds au titre des Coûts de Gestion, de la Ligne de Liquidité le cas échéant, et des intérêts des Obligations.

VI° - Passif du Fonds

Catégorie des Titres	Obligations A1	Obligations A2	Parts Résiduelles
Nombre de Titres	25 000		1 250
Nominal unitaire	100 000 MAD		100 000 MAD
Nominal total maximal	2 500 000 000 MAD		125 000 000 MAD
Taux de référence hors taxes	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 09/07/2025	Taux révisable trimestriellement, obtenu en référence au taux 13 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 à chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2	NA
Prime de risque	Entre 70 et 80 points de base	Entre 60 et 70 points de base	NA
Taux d'intérêt nominal hors taxes	Egal au taux de référence augmenté de la Prime de Risque des Obligations A1.	Egal au taux de référence augmenté de la Prime de Risque des Obligations A2.	NA
Date de révision du taux de référence	NA	A chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2	NA
Base de calcul des intérêts	Exact/Exact	Exact/360	NA
Période de Souscription	Du 07/07/2025 au 09/07/2025 inclus		
Maturité	3 ans	3 ans	NA
Date d'Echéance Finale	14/07/2028	14/07/2028	NA
Dates de règlement et de jouissance	Date d'Emission	Date d'Emission	Date d'Emission
Prix d'émission	100%	100%	NA
Rythme de paiement des intérêts	Annuellement pendant la Période de Rechargement aux dates anniversaires de la Date d'Emission, et mensuellement pendant la Période d'Amortissement Normal	Trimestriellement pendant la Période de Rechargement, et mensuellement pendant la Période d'Amortissement Normal	NA
Rythme d'amortissement	Mensuellement pendant la Période d'Amortissement Normal	Mensuellement pendant la Période d'Amortissement Normal	In fine après complet amortissement des Obligations
Dates d'amortissement	Aux Dates de Remboursement, jusqu'à la Date d'Echéance Finale.	Aux Dates de Remboursement, jusqu'à la Date d'Echéance Finale.	In fine après complet amortissement des Obligations
Forme des Titres à l'émission	Obligations au porteur	Obligations au porteur	Nominative

Placement des Titres	Appel public à l'épargne	Appel public à l'épargne	Placement auprès de l'Etablissement Initiateur uniquement
Investisseurs	Investisseurs Qualifiés de droit marocain	Investisseurs Qualifiés de droit marocain	Cédant
Cotation	Non	Non	Non

VI.1 Emission des Titres à la Date d'Emission

A la Date d'Émission, le Fonds émet les Titres en une fois et en trois (3) catégories distinctes : les Obligations A1, les Obligations A2 et les Parts Résiduelles. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Émission est affecté par l'Etablissement Gestionnaire, agissant au nom et pour le compte du Fonds, à l'acquisition des Créances Cédées auprès du Cédant.

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

Les Obligations A1 et les Obligations A2 sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription auprès du dépositaire central Maroclear.

A la Date d'Émission, 25.000 Obligations réparties entre les Obligation A1 et les Obligations A2 sont émises, pour une valeur nominale unitaire de 100.000,00 MAD, soit une valeur nominale totale de 2.500.000.000,00 MAD. Leur Date d'Echéance Finale est le 14/07/2028.

A la Date d'Émission, 1250 Parts Résiduelles sont émises au pair et souscrites uniquement par le Cédant, pour une valeur nominale unitaire de 100.000,00 MAD, soit une valeur nominale totale de 125.000.000,00 MAD. Elles sont subordonnées aux Obligations et sont "spécifiques" au sens de la Loi.

VI.1.1 Rang des Obligations

Les Obligations A1 et les Obligations A2 ont un rang senior, et s'amortissent de façon prioritaire en *pari passu* entre elles, suivies des Parts Résiduelles.

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

VI.1.2 Liquidité

Aucune animation du marché secondaire ne sera assurée.

VI.2 Intérêts des Obligations

Chaque Obligation donne droit au paiement d'un intérêt aux Dates de Paiement des Intérêts.

VI.2.1 Dates de Paiement

Le paiement des intérêts se fait aux Dates de Paiement des Intérêts, soit :

- Pour les Obligations A1 :
 - En Période de Rechargement : aux dates anniversaires de la Date d'Emission, soit aux 14/07/2026 et 14/07/2027 ;
 - En Période d'Amortissement Normal : à chaque Date de Remboursement, soit aux 14/03/2028, 14/04/2028, 14/05/2028, 14/06/2028 et 14/07/2028 ;

- le cas échéant, en Période d'Amortissement Accéléré : mensuellement à compter de la date à laquelle l'Etablissement Gestionnaire a constaté la réalisation de l'un des Cas d'Amortissement Accéléré.
- Pour les Obligations A2 :
 - En Période de Rechargement : aux dates intervenant à la fin de chaque Période de Référence, sans dépasser la Date de Fin de Rechargement. Ces dates interviendront les 14/10/2025, 14/01/2026, 14/04/2026, 14/07/2026, 14/10/2026, 14/01/2027, 14/04/2027, 14/07/2027, 14/10/2027 et 14/01/2028 ;
 - En Période d'Amortissement Normal : à chaque Date de Remboursement, soit aux 14/03/2028, 14/04/2028, 14/05/2028, 14/06/2028 et 14/07/2028 ;
 - le cas échéant, en Période d'Amortissement Accéléré : mensuellement à compter de la date à laquelle l'Etablissement Gestionnaire a constaté la réalisation de l'un des Cas d'Amortissement Accéléré.

VI.2.2 Montant des intérêts

• Obligations A1

Les Obligations A1 sont soumises à un taux d'intérêts facial fixe.

Le Taux d'Intérêt des Obligations A1 est fixé par l'Etablissement Gestionnaire comme suit :

Ce taux correspond au taux de référence des Obligations A1 majoré de la Prime de Risque des Obligations A1, tels que calculés ci-après :

- **Taux de référence** : désigne le taux de référence des bons du trésor (BDT) 3 ans, déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT, telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 09/07/2025. Ce taux de référence sera notifié aux investisseurs à l'issue de la Période de Souscription, le 09/07/2025 ;
- **Prime de risque** : la Prime de Risque des Obligations A1 est située entre 70 et 80 points de base. Elle sera déterminée par l'Organisme de Placement à la fin de la Période de Souscription, conformément aux stipulations de la section XII.3.5 « Allocation des demandes de souscriptions » du Document d'Information.

Le 09/07/2025, l'Etablissement Gestionnaire notifiera le Taux d'Intérêt des Obligations A1 au Cédant, au Dépositaire et aux Porteurs d'Obligations A1, sur tout support qui lui paraîtra approprié, notamment par courrier électronique et sur son site internet, et en particulier en informant le Dépositaire, qui en informera à son tour les teneurs de compte des Porteurs d'Obligations A1.

L'Echéance d'Intérêts des Obligations A1 à une Date de Paiement des Intérêts donnée est égale à :

- (a) Taux d'Intérêt des Obligations A1 ;
- (b) multiplié par le capital restant dû des Obligations A1 constaté à la Date de Paiement des Intérêts précédente (Date d'Emission pour la première Date de Paiement des Intérêts) ;
- (c) multiplié par le nombre de jours entre la Date de Paiement des Intérêts précédente (Date d'Emission pour la première Date de Paiement des Intérêts) et la Date de Paiement des Intérêts concernée ;
- (d) divisé par 365 ;

(e) arrondi au centième de MAD inférieur.

• **Obligations A2**

Les Obligations A2 sont soumises à un taux d'intérêts facial révisable trimestriellement.

Pour la première Période de Référence, le Taux d'Intérêt des Obligations A2 est fixé par l'Etablissement Gestionnaire comme suit :

Ce taux correspond au taux de référence des Obligations A2, majoré de la Prime de Risque des Obligations A2, tels que calculés ci-après :

- **Taux de référence** : désigne le taux de référence des bons du trésor (BDT) 13 semaines, déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT, telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 09/07/2025. Il sera révisé à chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2 ;
- **Prime de risque** : la Prime de Risque des Obligations A2 est située entre 60 et 70 points de base. Elle sera déterminée par l'Organisme de Placement à la fin de la Période de Souscription, conformément aux stipulations de la section XII.3.5 « Allocation des demandes de souscriptions » du Document d'Information.

Le 09/07/2025, l'Etablissement Gestionnaire notifiera le Taux d'Intérêt des Obligations A2 de la première Période de Référence au Cédant, au Dépositaire et aux Porteurs d'Obligations A2, sur tout support qui lui paraîtra approprié, notamment par courrier électronique et sur son site internet, et en particulier en informant le Dépositaire, qui en informera à son tour les teneurs de compte des Porteurs d'Obligations A2.

Pour les Périodes de Référence qui suivent la fin de la première Période de Référence, et jusqu'à complet amortissement des Obligations A2, le Taux d'Intérêts des Obligations A2 sera déterminé par l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2 selon les modalités suivantes :

- **Taux de référence** : désigne le taux de référence des bons du trésor (BDT) 13 semaines, déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT, telle que publiée par Bank Al Maghrib à la Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2 ;
- **Prime de risque** : désigne la Prime de Risque des Obligations A2 telle qu'elle aura été déterminée par l'Organisme de Placement à la fin de la Période de Souscription, conformément aux stipulations de la section XII.3.5 « Allocation des demandes de souscriptions » du Document d'Information.

L'Etablissement Gestionnaire notifiera, à chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2, le Taux d'Intérêt des Obligations A2 pour la Période de Référence considérée ainsi calculé, à l'Etablissement Initiateur et au Dépositaire sur tout support qui lui paraîtra approprié, notamment par courrier électronique et sur son site internet. Le Dépositaire en informera à son tour les teneurs de compte des Porteurs d'Obligations A2.

Au plus tard deux (2) Jours Ouvrés suivant chaque Date de Révision du Taux de Référence des Obligations A2, l'Etablissement Gestionnaire publiera sur son site internet le Taux d'Intérêts des Obligations A2 ainsi révisé pour la Période de Référence considérée.

L'Echéance d'Intérêts des Obligations A2 à une Date de Paiement des Intérêts donnée est égale à :

- (a) Taux d'Intérêt des Obligations A2 ;

- (b) multiplié par le capital restant dû des Obligations A2 constaté à la Date de Paiement des Intérêts précédente (Date d'Emission pour la première Date de Paiement des Intérêts) ;
- (c) multiplié par le nombre de jours entre la Date de Paiement des Intérêts précédente (Date d'Emission pour la première Date de Paiement des Intérêts) et la Date de Paiement des Intérêts concernée ;
- (d) divisé par 360 ;
- (e) arrondi au centième de MAD inférieur.

VI.3 Rémunération des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles ne feront l'objet d'aucune rémunération.

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera attribué au Porteur des Parts Résiduelles.

VI.4 Amortissement Normal des Obligations

Après la Date de Fin de Rechargement, en Période d'Amortissement Normal, les Obligations A1 et les Obligations A2 s'amortissent simultanément, à chaque Date de Remboursement, sur une base pari passu entre elles, au prorata du capital restant dû de ces Obligations, à un rythme d'amortissement constant, à concurrence de l'Echéance d'Amortissement des Obligations qui est égale au cinquième (1/5) du montant nominal de ces Obligations, et ce à partir de la première Date de Remboursement suivant la Date de Fin de Rechargement, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Chaque fois qu'il est prévu d'affecter une somme aux Obligations, cette somme est répartie entre chacune des Obligations de manière égale. La somme ainsi affectée à chacune d'entre elles étant arrondie, si nécessaire, au centime inférieur.

L'échéancier unitaire d'amortissement des obligations A1 et A2 en Période de Rechargement et en Période d'Amortissement Normal figure à l'annexe 2 du Document d'Information. Il s'agit d'un échéancier fixe.

A moins que les Obligations n'aient été préalablement amorties, il est prévu que les Obligations soient complètement amorties pour leur capital restant dû, à la Date d'Echéance Finale.

VI.5 Amortissement Normal des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles seront amorties *in fine*, en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, à concurrence des éventuels Fonds Disponibles, qui subsistent après application de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable à cette Date de Paiement.

VI.6 Cas d'Amortissement Accéléré

Les Cas d'Amortissement Accéléré sont détaillés dans le Document d'Information.

VI.7 Processus de déclenchement de l'Amortissement Accéléré

En cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Accéléré, le processus de déclenchement de l'Amortissement Accéléré est détaillé dans le Document d'Information.

VI.8 Amortissement Accéléré des Obligations

En cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Accéléré des Obligations, le processus de déclenchement de l'Amortissement Accéléré des Obligations est détaillé dans le Document d'Information.

VI.9 Amortissement Accéléré des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles seront amorties in fine, en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, à concurrence des éventuels Fonds Disponibles qui subsistent après application de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable à cette Date de Paiement.

VI.10 Ordres de Priorité des Paiements du Fonds

VI.10.1 Ordre de Priorité des Paiements de la Période de Rechargement

A chaque Date de Paiement en Période de Rechargement, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à cette Date de Paiement, devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire dans l'ordre de priorité des paiements tel que détaillé dans le Document d'Information.

VI.10.2 Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal

A chaque Date de Paiement, en Période d'Amortissement Normal, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à cette Date de Paiement devront être affectés par l'Etablissement Gestionnaire dans l'ordre de priorité des paiements tel que détaillé dans le Document d'Information.

VI.10.3 Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Accéléré

En Période d'Amortissement Accéléré, les Fonds Affectés et les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général et les sommes figurant au crédit du Compte de Réserve devront être affectés mensuellement par l'Etablissement Gestionnaire dans l'ordre de priorité des paiements tel que détaillé dans le Document d'Information.

VI.11 Fiscalité

Les paiements en principal et en intérêts au titre des Obligations sont soumis aux dispositions législatives et réglementaires fiscales applicables dans la juridiction concernée. 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 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.

VI.12 Recours limité et prescription

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Les Obligations ne sont pas garanties par l'Arrangeur, l'Etablissement Gestionnaire, le Dépositaire, l'Etablissement Initiateur ou tout autre intervenant à l'Opération.

VI.13 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 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, conformément aux dispositions de l'article 86 de la Loi.

Conformément à l'article 45 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire agira en toutes circonstances dans l'intérêt exclusif des Porteurs des Titres, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Nonobstant les stipulations du paragraphe ci-dessus, et conformément à l'article 12 de la Loi, en cas de consultation des Porteurs des Titres, préalablement à toute décision qu'il envisage de prendre, l'Etablissement Gestionnaire peut faire prévaloir les intérêts d'une ou plusieurs catégories ou sous-catégories de Porteurs des Titres sur une ou plusieurs autres catégories ou sous-catégories, en tenant compte de leurs droits, rangs, préférences et priorité respectifs.

VI.14 La Ligne de Liquidité

Afin de permettre au Fonds de financer ses besoins de liquidité conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements pendant la Période d'Amortissement Normal, la Banque de Liquidité a consenti au Fonds la Ligne de Liquidité, d'un montant maximum de 125.000.000,00 MAD à la Date de Cession. Cette ouverture de crédit a été consentie pour une durée initiale d'une année à compter de la Date d'Emission, renouvelable selon les modalités prévues aux termes de la Convention de Ligne de Liquidité.

Le montant de chaque tirage effectué au titre de la Ligne de Liquidité sera versé au crédit du Compte Général à la Date de Paiement suivant la date du tirage de la Ligne de Liquidité.

Le tirage sur la Ligne de Liquidité sera effectué s'il s'avère, à toute Date de Calcul pendant la Période d'Amortissement Normal, que les Fonds Disponibles ne soient pas suffisants pour couvrir le paiement des sommes dues par le Fonds au titre des Echéances d'Amortissement des Obligations, et ce après paiement des :

- (a) sommes dues au titres des Coûts de Gestion,
- (b) des Echéances d'Intérêts des Obligations, et
- (c) le cas échéant, des intérêts de la Ligne de Liquidité et l'Encours des Avances de Liquidité.

Dans ce cas, l'Etablissement Gestionnaire procédera au tirage sur la Ligne de Liquidité pour couvrir la différence négative entre :

- (a) les Fonds Disponibles, diminués des sommes dues au titre des Coûts de Gestion, des Echéances d'Intérêts des Obligations, et le cas échéant, des intérêts de la Ligne de Liquidité et de l'Encours des Avances de Liquidité, et
- (b) les montants dus par le Fonds au titre des Echéances d'Amortissement des Obligations.

Tout tirage sera effectué à hauteur du montant dû au titre des Echéances d'Amortissement des Obligations, dans la limite du plafond de la Ligne de Liquidité.

Le remboursement de toute somme due en intérêts et en principal (les Encours des Avances de Liquidité), au titre des tirages effectués au titre de la Ligne de Liquidité, est effectué conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

VI.15 Ratio de Service de la Dette

Le Ratio de Service de la Dette est un indicateur de suivi qui mesure la capacité du Fonds à rembourser les sommes dues en principal au titre des Obligations, sur une période de cinq (5) mois (égale à la durée de la Période d'Amortissement Normal), à partir des Encaissements collectés sur la même période et de la Ligne de Liquidité. Ce ratio est calculé à chaque Date de

Calcul durant la vie du Fonds, à partir de la cinquième Date de Calcul, à savoir le 10/12/2025, comme étant le rapport entre :

- (a) le montant mensuel moyen des Encaissements multiplié par 5 ; et
- (b) le capital restant dû des Obligations moins le montant plafond de la Ligne de Liquidité.

L'Etablissement Gestionnaire sélectionne le stock de Créances Eligibles à la Date de Cession de façon à maintenir un Ratio de Service de la Dette supérieur ou égal à 1,1 durant la vie du Fonds, tel que détaillé à la section IX.6.4 « Simulation de Fonctionnement du Fonds » du Document d'Information.

Par ailleurs, si l'Etablissement Gestionnaire constate à une Date de Calcul donnée que le Ratio de Service de la Dette est inférieur à 1,1 pendant trois (3) mois successifs, il procédera à l'Amortissement Accélééré des Titres, conformément aux stipulations de la section X.7 « Cas d'Amortissement Accélééré » du Document d'Information.

VI.16 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 Document d'Information.

Le Dépositaire et l'Etablissement Gestionnaire considèrent que les risques suivants sont, à la date du 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 du 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.

VI.16.1 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, le Dépositaire, le Cédant, le Recouvreur, l'Arrangeur ou toute autre personne.

VI.16.2 Risque lié à tout événement majeur exceptionnel

Le Fonds, ainsi que l'ensemble des intervenants de l'Opération, à savoir l'Etablissement Initiateur, l'Etablissement Gestionnaire, le Dépositaire, le Recouvreur, les Porteurs de Titres et tout autre intervenant conformément aux Documents de l'Opération, ne sont pas protégés contre une détérioration drastique et imprévisible de la situation économique du pays (catastrophes naturelles, crises sanitaires, guerres, etc.), entraînant un impact direct et irrémédiable sur leur situation financière ou sur la situation financière des Débiteurs. Dans ces circonstances exceptionnelles, le risque d'insolvabilité des Débiteurs et de tout intervenant sera couvert uniquement dans la limite des mécanismes de couverture prévus pour le Fonds, tels que définis dans le Document d'Information et le Règlement de Gestion.

VI.16.3 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 et des intérêts sont limités aux actifs attribués au Fonds.

Ils dépendent des Ordres de Priorité des Paiements qui prévoient les règles applicables au Fonds s'agissant de l'allocation de ses Fonds Disponibles et sont en proportion du nombre de Titres détenus par chaque Porteur de Titres. 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. Pour une information détaillée sur les Ordres de Priorité des Paiements applicables au Fonds, se reporter à la section "Ordres de Priorité des Paiements du Fonds" du Document d'Information.

VI.16.4 Capacité du Fonds à remplir ses obligations

Les Créances Cédées (y compris les Prix de Rachat dues par l'Etablissement Initiateur au titre des Créances Cédées Non-Eligibles) et les Avances de Liquidité constituent les seules ressources 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 exclusivement du niveau des Encaissements et des sommes qui restent disponibles au titre de la Ligne de Liquidité (pour le paiement des Echéances d'Amortissement des Obligations pendant la Période d'Amortissement Normal) et donc de la faculté des Débiteurs de payer les sommes dues au Fonds au titre des Créances Cédées et de la faculté de la Banque de Liquidité à remplir ses obligations conformément à la Convention de Ligne de Liquidité. Le Fonds ne dispose pas, ni ne disposera dans le futur, d'autres ressources que celles susvisées pour remplir ses obligations de paiement s'agissant des Titres.

VI.16.5 Risques liés 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 Cédés à payer les sommes dues au titre des Créances Cédées, de la capacité de l'Etablissement Initiateur à racheter les Créances Cédées Non-Eligibles ou les remplacer selon les modalités de la section IX.2.3 «Non-conformité des Créances Cédées et Non-conformité des Débiteurs » du Document d'Information.

Le Fonds ne dispose pas, et ne disposera dans le futur, d'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.

VI.16.6 Risques liés à l'ONEE

Le niveau des Encaissements, qui constitue la principale ressource du Fonds pour faire face à ses obligations s'agissant des Titres et de ses autres obligations et engagements, est directement dépendant de la capacité de l'ONEE à maintenir un niveau d'activité de fourniture d'électricité et des performances sur cette activité au moins similaires aux niveaux d'activité et de performance constatés à la Date de Constitution. Bien que des mécanismes de couverture et de protection contre ces risques aient été mis en place, il n'existe aucune assurance ou garantie que ces mécanismes soient suffisants pour protéger les intérêts des Porteurs de Titres.

Le Fonds est également exposé au risque de défaillance de l'ONEE en ses différentes qualités, notamment en tant que Recouvreur, pour le reversement de tous Encaissements reçus par lui au titre des Créances Cédées, et en tant qu'Etablissement Initiateur pour le remboursement de toute Créance Cédée Non-Eligible ou de sa substitution dans les conditions de la section IX.2.3 « Non-conformité des Créances Cédées et Non-conformité des Débiteurs » du Document d'Information. La capacité du Fonds à payer les sommes dues au titre des Titres dépend donc en partie de la capacité de l'ONEE à effectuer des paiements au Fonds et à accomplir ses engagements.

VI.16.7 **Risques de non-conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances après la Date de Cession et après chaque Date de Rechargement**

Aux termes de la Convention de Cession, le Cédant a déclaré et garanti la conformité, à la Date de Cession et à chaque Date de Rechargement, des Créances cédées par lui au Fonds, aux Critères d'Eligibilité des Créances.

Par ailleurs, après la Date de Cession ou une Date de Rechargement, il n'existe aucune garantie que les Créances Cédées demeurent conformes aux Critères d'Eligibilité des Créances. Le Fonds devient de ce fait exposé aux Risques liés aux Débiteurs, détaillé ci-dessous.

Après la Date de Cession ou après une Date de Rechargement, en cas de constatation de non-conformité d'une Créance ou d'un Débiteur à un critère d'éligibilité applicable à la Date de Cession ou aux Dates de Rechargement, l'Etablissement Gestionnaire et le Cédant conviennent le remplacement ou le rachat de la Créance Cédée Non-Eligible par le Cédant, dans les conditions prévues dans la Convention de Cession.

VI.16.8 **Risques liés aux Débiteurs**

Le Fonds est notamment exposé aux risques :

- i. 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 garantir le paiement de tous les montants dus aux Porteurs de Titres. Il convient cependant de noter que l'Etablissement Initiateur s'est engagé à racheter au Fonds toute Créance Cédée Non-Eligible ou à les remplacer par des nouvelles Créances Eligibles ;
- ii. de concentration sur les Débiteurs ; et
- iii. que certains Contrats Clients ne soient pas renouvelés par tacite reconduction à l'initiative des Débiteurs concernés à la fin de chaque période annuelle de validité de ces Contrats Clients, ceci pouvant entraîner une diminution du taux de surdimensionnement en Créances Futures dont bénéficie le Fonds.

VI.16.9 **Risques liés au cumul des statuts du Recouvreur, de Dépositaire, de Banque de Liquidité et du Cédant**

Le Fonds est exposé au risque de conflits d'intérêts susceptibles de résulter de l'appartenance du Dépositaire et de la Banque de Liquidité au même groupe Attijariwafa bank, et du cumul des statuts de Cédant et de Recouvreur par l'ONEE. C'est pourquoi, des procédures et mesures appropriées ont été mises en place pour prévenir et remédier tout conflit d'intérêts susceptible de résulter de tels cumuls.

VI.16.10 **Projections, prévisions et estimations**

Toutes projections, prévisions et estimations figurant dans le Document d'Information sont par nature spéculatives. 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 substantiellement différentes.

VI.16.11 **Absence de due diligence**

Sous réserve des exigences légales et réglementaires auxquelles l'Etablissement Gestionnaire et le Dépositaire sont assujettis, ni Attijari Titrisation, en sa qualité d'Etablissement Gestionnaire ou

d'Arrangeur, ni le Dépositaire, ni la Banque de Liquidité, n'ont entrepris (ou n'entreprendront) de recherches, investigations ou autres mesures aux fins de vérifier les caractéristiques des Créances ou de s'assurer de la solvabilité des Débiteurs (autres que la vérification des Critères d'Eligibilité des Créances et des Débiteurs par un auditeur avant la Date de Cession, par l'Etablissement Initiateur à chaque Date de Transmission et par l'Etablissement Gestionnaire à chaque Date de Calcul à partir des données communiquées par le Cédant). A cet égard, les Porteurs de Titres ne bénéficient que des déclarations et garanties effectuées par le Cédant aux termes de la Convention de Cession, ainsi que des obligations de l'Etablissement Gestionnaire au profit du Fonds aux termes des Documents de l'Opération.

L'Etablissement Gestionnaire n'encourra aucune responsabilité du fait qu'il ait ou non procédé, ou fait procéder, à des vérifications concernant la conformité des déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur figurant à la section IX.3 du Document d'Information.

VI.16.12 **Rehaussement et mécanismes de protections limités**

Les mécanismes de couverture mis en place au profit du Fonds et/ou des Porteurs de Titres 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.

VI.16.13 **Informations historiques et autres informations statistiques**

Les informations historiques et les autres informations statistiques ou économiques ou de performances fournies dans le Document d'Information s'agissant des Créances Cédées, des Débiteurs ou du Cédant (en sa qualité de Cédant ou de Recouvreur) représentent l'expérience historique et les procédures actuelles du Cédant. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée par le Fonds, l'Etablissement Gestionnaire, le Dépositaire, ou le Cédant sur le fait que les informations futures relatives à la performance des Créances, des Débiteurs ou du Cédant (en sa qualité de Cédant ou de Recouvreur) seront similaires aux informations exposées dans le Document d'Information.

VI.16.14 **Risque de taux**

Les Porteurs d'Obligations sont exposés au risque de taux pouvant résulter d'une évolution défavorable de la courbe des taux.

Après la Date d'Emission, les Porteurs d'Obligations A1 à taux fixe sont exposés à un éventuel risque de taux résultant d'une évolution défavorable de la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du trésor publiée par Bank Al Maghrib. En effet, en cas d'augmentation significative des taux d'intérêt sur le marché secondaire par rapport aux taux de référence des Obligations A1, ceci peut entraîner une baisse de leur valeur.

Les Porteurs d'Obligations A2 à taux révisable sont moins exposés au risque de dévalorisation de leurs titres, en raison de la révision trimestrielle du taux de référence des Obligations A2.

VI.16.15 **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.

VI.16.16 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 Règlement de Gestion.

Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification de la législation ou de la réglementation marocaine ou d'une décision d'une autorité administrative ou judiciaire de nature à affecter l'interprétation desdites lois ou règlement, postérieure à la date du Règlement de Gestion.

VI.16.17 Régime fiscal du Fonds

Les informations publiées dans le Document d'Information relatives à la fiscalité du Fonds et des Porteurs de Titres sont conformes aux dispositions fiscales du Code Général des Impôts en vigueur à la Date d'Emission.

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 de Titres.

VI.17 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 mécanismes détaillés ci-dessous.

Les Porteurs de Titres sont protégés contre le risque de crédit inhérents à l'Opération dont le risque lié à la défaillance des Débiteurs et les risques liés au retard de paiement s'agissant des Créances ou à l'absence de naissance des Créances Futures par les mécanismes de couverture suivants :

- (a) le Surdimensionnement : le Ratio de Surdimensionnement devant être maintenu à chaque Date de Calcul durant la vie du Fonds à un niveau supérieur ou égal à 125% ;
- (b) le Ratio de Service de la Dette prévu d'être maintenu à un niveau supérieur ou égal à 1.1 durant la vie du Fonds ;
- (c) l'émission de Parts Résiduelles, souscrites intégralement par l'Etablissement Initiateur dont les droits en intérêts et en principal sont subordonnés aux droits (en intérêt et en principal) des Obligations ; les Parts Résiduelles sont destinées à supporter en priorité le Risque de Défaillance des Débiteurs ;
- (d) la Ligne de Liquidité pour le paiement des Echéances d'Amortissement des Obligations pendant la Période d'Amortissement Normal ;
- (e) l'engagement de l'Etablissement Initiateur à :
 - racheter auprès du Fonds toute Créance Cédée Non-Eligible, ou ;
 - céder au Fonds de nouvelles Créances Eligibles en remplacement des Créances Cédées Non-Eligibles. Ces créances de remplacement peuvent être sur les Débiteurs Eligibles des Créances Cédées, ou sur de nouveaux Débiteurs Eligibles sélectionnés à partir des Actifs de Remplacement, en accord avec l'Etablissement Gestionnaire ;

- (f) les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Cédant aux termes de la Convention de Cession en vertu desquelles l'Etablissement Initiateur déclare et garantit notamment :
- que les Créances Cédées satisfont les Critères d'Eligibilité des Créances ;
 - qu'il continuera la conduite de son activité de fournisseur d'électricité, et ;
 - que les paiements des Débiteurs correspondant aux Encaissements seront domiciliés sur le Compte de Recouvrement.
- (g) l'application de l'Ordre des Priorités de Paiement en Période d'Amortissement Accélééré en cas d'ouverture de la Période d'Amortissement Accélééré à la suite de la survenance d'un Cas d'Amortissement Accélééré qui perdure sans qu'il n'y soit remédié.

Les Porteurs d'Obligations sont protégés des risques liés à un manque de liquidité du Fonds par les engagements de la Banque de Liquidité, au titre de la Ligne de Liquidité en ce qui concerne le paiement des Echéances d'Amortissement des Obligations pendant la Période d'Amortissement Normal, dont le Fonds bénéficie aux termes de la Convention de Ligne de Liquidité.

En outre, le Fonds bénéficie de la protection légale contre le risque de saisie par des tiers du Compte de Recouvrement dans la mesure où ce dernier est un compte spécialement affecté au profit du Fonds au sens de l'article 31 de la Loi.

VI.18 Valorisation des Obligations

La valeur des Obligations à une date est obtenue par la somme des flux futurs générés par ces obligations actualisés à cette date. L'actualisation est faite sur la base des taux zéro-coupon augmenté d'une prime qui reflète le niveau de risque de l'obligation.

Les valeurs des Obligations seront diffusées quotidiennement sur le site internet d'Attijari Titrisation : <https://www.attijarititrisation.com/>.

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 ledit Etablissement Gestionnaire ni par l'Etablissement Initiateur ni un engagement de rachat par le Fonds.

VII°- Fonctionnement du Fonds

VII.19 Coûts de gestion

Les Coûts de Gestion supportés par le Fonds sont détaillés dans le Règlement de Gestion.

VII.20 Obligations d'information dans les conditions prévues par la Loi

Les Obligations d'information sont détaillées dans le Document d'Information.

VIII°- Modalités de souscription

VIII.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 (notamment, l'acceptation des Ordres de Priorité

des Paiements applicables et la renonciation à recours à l'encontre du Fonds dans les conditions mentionnées dans le 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 de fonctionnement applicables au Fonds (y compris les restrictions s'agissant de la souscription et du transfert des Titres), telles que ces règles figurent dans le Règlement de Gestion et dans les autres contrats et documents auxquels le Fonds est ou sera partie.

VIII.2 Restrictions à la souscription, l'acquisition, la détention, la cession ou au transfert des Titres

Les Obligations ne peuvent être cédées qu'à des Investisseurs Qualifiés de droit marocain.

Les Parts Résiduelles sont souscrites par l'ONEE. La souscription des Parts Résiduelles ne constitue pas une opération de placement privé au sens de la Loi relative à l'appel public à l'épargne. L'ONEE s'engage à ne pas céder les Parts Résiduelles qu'il détiendra.

VIII.3 Modalités de souscription des Obligations

Les Obligations A1 et les Obligations A2 font l'objet d'un appel public à l'épargne auprès des Investisseurs Qualifiés suivants :

Liste de l'article 3 de la Loi relative à l'appel public à l'épargne :

- (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 en capital-risque et 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

Liste de 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 :

- (g) l'Etat ;

- (h) Bank Al Maghrib ;
- (i) 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 ;
- (j) 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 ; et
- (k) 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.
- (l) Les filiales, au sens de l'article 143 de la loi 17-95 précitée, des personnes morales visées au paragraphe (5) ci-dessus ;
- (m) Le fonds de garantie des dépôts des banques participatives visé à l'article 67 de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- (n) le fonds collectif de garantie des dépôts bancaires visé à l'article 128 de la loi précitée n° 103-12 ;
- (o) Le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement régi par la loi n°76-20 portant création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement » ;
- (p) 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 ;
- (q) Les Organismes de placement collectif immobilier créés conformément à la réglementation relative à ces organismes.

(Les points (o), (p) et (q) relèvent d'un effort de traduction par l'Etablissement Gestionnaire, étant donné que la Circulaire AMMC n° 01/24 n'était disponible qu'en version arabe à la date du Document d'Information).

Les personnes morales visées aux paragraphes (k) et (l) ci-dessus qui souhaitent bénéficier du statut d'investisseur qualifié, doivent fournir à l'AMMC tous les documents et les justificatifs à même d'attester du respect des conditions requises.

Les Parts Résiduelles sont souscrites par l'Etablissement Initiateur.

VIII.3.1 Identification des souscripteurs

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Investisseurs Qualifiés de droit marocain (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.
OPCVM de droit marocain	<ul style="list-style-type: none"> • Photocopie de la décision d'agrément ; • 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, l'Organisme de Placement ne peut exiger des souscripteurs de fournir des documents ou de respecter des conditions autres que ceux prévus dans le Document d'Information.

Conformément à l'article 1.47 de la Circulaire AMMC n° 03/19, l'Organisme de Placement doit s'assurer que les souscripteurs ont la capacité financière pour honorer leurs engagements.

VIII.3.2 **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.

La Période de Souscription des Obligations débute le 07/07/2025 et se termine le 09/07/2025 (inclus).

Conformément à l'article 1.22 de la Circulaire AMMC 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 sept (7) jours.

VIII.3.3 **Demandes de souscription**

Au cours de la Période de Souscription, les souscripteurs des Obligations peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription auprès de l'Organisme de Placement.

Chaque souscripteur doit :

- remettre, préalablement à la clôture de la Période de Souscription, un bulletin de souscription conforme au modèle joint en Annexe 1 du Document d'Information, dûment signé, ferme et irrévocable, auprès de l'Organisme de Placement ; et
- formuler son(ses) ordre(s) de souscription en spécifiant la Catégorie des Obligations souhaitées, le nombre d'Obligations demandées, le taux, ainsi que le montant total de sa souscription. Conformément à l'article 1.50 de la Circulaire AMMC n° 03/19, le souscripteur ne peut formuler qu'un seul ordre de souscription par Catégorie d'Obligations et par niveau de taux souhaité.

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.

Conformément à l'article 1.48 de la Circulaire AMMC n° 03/19, les souscriptions pour compte propre par Attijariwafa bank en sa qualité d'intermédiaire financier ou par les personnes morales mandatées par elle doivent être effectuées le premier jour de la Période de Souscription.

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, 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.

VIII.3.4 **Centralisation des demandes de souscription**

L'Organisme de Placement centralise les demandes de souscription dans un fichier informatique.

A la fin de la Période de Souscription, l'Organisme de Placement procède à :

- l'établissement d'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" ;
- 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 dans les conditions prévues ci-dessous.

Conformément à l'article 1.51 de la Circulaire AMMC n° 03/19, 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.

VIII.3.5 **Allocation des demandes de souscriptions**

Les demandes exprimées et non rejetées seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint.

L'allocation des Obligations est effectuée à la clôture de la Période de Souscription.

Le montant total alloué aux Obligations A1 et aux Obligations A2 confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser le plafond de l'émission des Obligations, soit 2.500.000.000,00 MAD.

Les demandes de souscription exprimées et non rejetées dans la Catégorie « Obligations A2 » seront servies en priorité par rapport aux demandes de souscription de la Catégorie « Obligations A1 », jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint. Dans le cas où le plafond de l'émission n'est pas atteint après l'allocation aux souscripteurs des « Obligations A2 », le reliquat sera servi aux demandes de souscription exprimées et non rejetées dans la Catégorie « Obligations A1 ».

A l'intérieur de chaque Catégorie d'Obligation et dans la limite du montant alloué à cette Catégorie d'Obligations, 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 taux les plus bas, à l'intérieur de la fourchette proposée (bornes comprises), jusqu'à ce que le montant alloué à la Catégorie d'Obligations concernée soit atteint. L'Organisme de Placement fixera alors le taux limite de l'adjudication relatif à cette Catégorie d'Obligations, correspondant au taux le plus élevé des demandes retenues. Les soumissions retenues de la Catégorie d'Obligations concernée sont entièrement servies au taux limite soit au taux le plus élevé des demandes retenues.

Si le montant des souscriptions pour une des Catégories est supérieur au montant qui lui est alloué, deux cas de figure pourraient se présenter :

- Dans le cas où les souscriptions retenues ont été exprimées avec plusieurs taux, les demandes retenues exprimées aux taux les plus bas seront servies en priorité et intégralement. Celles retenues exprimées au taux le plus élevé feront l'objet d'une allocation au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé comme suit :

« **Quantité de titres restante / Quantité demandée exprimée au taux le plus élevé** »

- Dans le cas où les souscriptions retenues ont été exprimées avec un seul taux à l'intérieur de la fourchette proposée (bornes comprises), toutes les demandes retenues seront servies à ce taux, au prorata, sur la base d'un taux d'allocation déterminé comme suit :

« **Quantité offerte / Quantité demandée retenue** »

Si le nombre des Obligations à répartir, en fonction de la règle de prorata ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre d'Obligations sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par palier d'une Obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Conformément à l'article 1.51 de la Circulaire AMMC n°03/19, 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.

A l'issue de l'allocation, l'Organisme de Placement établit un état récapitulatif de l'ensemble des souscriptions, ainsi que le résultat de l'allocation, détaillé par catégorie de souscription et par tranche, qui est consigné dans un procès-verbal. Ce procès-verbal est signé par l'Organisme de Placement, le Dépositaire, l'Etablissement Initiateur et l'Etablissement Gestionnaire. L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » dès la signature dudit procès-verbal.

VIII.3.6 **Annulation des souscriptions**

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions de souscription définies dans le Document d'Information est susceptible d'annulation par l'Organisme de Placement.

VIII.4 Modalités de règlement et de livraison des Obligations

VIII.4.1 **Modalités de versement des souscriptions**

Le règlement des souscriptions se fait par transmission d'ordres de livraison contre paiement par l'Etablissement Gestionnaire auprès de Maroclear, à la Date d'Emission. Les Obligations sont payables au comptant, en un seul versement et inscrites aux noms des souscripteurs par l'Etablissement Gestionnaire à la Date d'Emission.

Le règlement portera sur les montants bruts de souscription.

VIII.4.2 **Domiciliation de l'Emission**

Le 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, le Dépositaire représente le Fonds auprès de Maroclear.

VIII.4.3 **Procédures d'enregistrement**

A l'issue de l'allocation, les Obligations attribuées à chaque souscripteur sont enregistrées dans son compte-titres le jour du règlement/livraison.

VIII.4.4 **Modalités de publication des résultats de l'Opération**

Les résultats de l'Opération doivent être publiés par l'Organisme de Placement dans un journal d'annonces légales, dans les deux (2) Jours Ouvrés à compter de la signature du procès-verbal et au plus tard à la Date d'Emission.

A l'issue de la clôture de la Période de Souscription, et dans un délai maximum de trois (3) jours à compter de l'annonce des résultats, l'Organisme de Placement adresse aux souscripteurs un avis du résultat de l'allocation contenant les mentions minimales prescrites par l'article 1.51 de la Circulaire AMMC n°03/19.

VIII.4.5 **Admission aux négociations**

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 réglementé marocain ou tout autre marché réglementé.

VIII.5 Représentation des Porteurs d'obligations

Conformément à l'article 45 de la Loi, l'Etablissement Gestionnaire agira en toutes circonstances dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

IX° - Annexes

ANNEXE 1 : Analyse financière de l'ONEE au titre de la période 2022-2024

(Les comptes annuels des exercices 2022 et 2023 présentés ci-après ont été certifiés par l'auditeur externe et approuvés par le conseil d'administration. Les comptes de l'exercice 2024 présentés ci-après font actuellement l'objet d'une revue par l'auditeur externe « BDO ».).

L'Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable a connu, ces trois dernières années, une dégradation de ses résultats en réalisant un déficit net de -11.4 MMDH en 2023, puis de -7.3 MMDH à fin 2024 et une capacité d'autofinancement négative en 2023 d'environ - 7.1 MMDH qui s'est redressée pour devenir positive en 2024 atteignant environ 4.2 MMDH.

Ces résultats, qui concernent les deux branches d'activité de l'Office à savoir l'électricité, l'eau potable et l'assainissement liquide, se sont traduits par un déficit de la trésorerie atteignant un montant de - 5,9 MMDH en 2023 et -13.2 MMDH en 2024.

Plusieurs facteurs expliquent les résultats enregistrés ci-dessus dont notamment :

- La baisse de la pluviométrie au cours de la période 2021-2023 qui a entraîné une baisse dans la contribution hydroélectrique classique dans la satisfaction de la demande, compensée par l'utilisation de moyens de production très coûteux pour le système électrique national ;
- Les fluctuations actuelles des marchés de l'énergie dues à la reprise économique post-pandémie COVID-19, qui a généré une demande accrue d'énergie.
- La hausse des prix de matières premières suite aux tensions géopolitiques, telles que les conflits en cours en Ukraine et les sanctions économiques imposées par les grandes puissances comme les États-Unis et l'Union européenne contre la Russie.
- Le transfert à partir de 2024 de l'activité Distribution aux SRMs.

Compte tenu des impacts financiers des facteurs ci-dessus, un Protocole d'Accord Etat-ONEE, a été signé en 2022 ayant pour objet la mise en place de mesures immédiates pour le redressement progressif de la situation financière de l'ONEE à travers notamment :

- La définition des engagements de l'Etat afin d'apporter un appui financier à l'ONEE notamment faciliter le déblocage progressif de fonds supplémentaires qui ont vocation à être affectés à l'ONEE ;
- La définition des engagements de l'ONEE, pour la valorisation de son patrimoine, l'amélioration de ses performances, la maîtrise des coûts et la rationalisation de ses charges ;
- La définition des modalités de suivi de la mise en œuvre des engagements pris dans le cadre du Protocole d'Accord.
- L'élaboration de concert avec l'ANGSPE, dès l'entrée en vigueur du protocole d'accord, d'un plan d'action détaillé pour chaque levier prévu au niveau du protocole d'accord ;
- L'amorçage de l'élaboration du prochain Contrat Programme.

1) Le compte des produits et charges :

La formation du résultat net à fin Décembre 2024, s'explique par les résultats intermédiaires suivants :

En MDH	2022	2023	VAR 23/22	2024	VAR 24/23
Résultat d'exploitation	-18 250	-11 478	+37,11%	-4 246	63%
Résultat Financier	-3270	-663	+79,72%	-2 126	-221%
Résultat Courant	-21 520	-12 141	+43,58%	-6 372	48%
Résultat Non Courant	705	804	+14,04%	-823	-202%
Résultat Net	-20 932	-11 407	+45,50%	-7 286	36%

Source : Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable

• **Résultat d'Exploitation : Evolution 2022-2023**

Le résultat d'exploitation a connu une hausse de 6 772,51 MMAD soit 37,11%, et s'est établi à -11 477,89 MMAD en 2023 contre -18 250,40 MMAD en 2022.

Cette amélioration s'explique par la baisse des charges d'exploitation de -5 794,72 MMAD soit -9,50% accompagnée d'une évolution moins importante des produits d'exploitation de +977,79 MMAD soit 2,29%.

L'évolution des produits d'exploitation est justifiée principalement par :

- La hausse du chiffre d'affaires de +432,17 MMAD soit +1,05%, due principalement aux ventes des biens et services produits par l'activité électricité qui ont augmenté de +499,39 MMAD soit 1,44% par rapport à 2022, avec une baisse des ventes de l'activité eau de -66,76 MMAD soit -1,05%. Pour la branche Eau, il y a lieu de noter que la subvention de projet de dessalement de l'eau de mer d'Agadir, initialement prévue pour 2022, n'a été versée qu'en 2023. Ladite subvention en 2023 d'un montant de 441,5 MMAD TTC réparti comme suit : Ces deux versements distincts se présentent comme suit : 189,5 MMAD pour le gap réel de 2022, et 252 MMAD pour le gap partiel de 2023 au titre du 1er, 2ème et 3ème trimestre,
- La hausse des reprises d'exploitation et des transferts de charges de +50,82 MMAD soit +3,11% en passant de +1 634,04 MMAD en 2022 à +1 684,86 MMAD en 2023. Pour la branche Eau, l'évolution de ce poste dépend de l'évolution des déficits des activités de l'eau et de l'assainissements prises en gérances.

Quant aux charges d'exploitation, celles-ci ont enregistré une baisse de -5 794,72 MMAD par rapport à 2022, soit -9,50%, due aux évolutions suivantes :

- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de -12,20% (-5 704,33 MMAD), due principalement à la baisse de ce poste au niveau de l'activité électricité de -6 560,29 MMAD. Quant à l'activité eau, ce poste a connu une hausse qui s'élève à +855,96 MMAD. L'augmentation de ces charges a été particulièrement impactée par les achats d'eau de dessalement d'Agadir et le poste de la consommation intermédiaire d'énergie. Les principales raisons de cette baisse se présentent comme suit :
 - La baisse des achats d'énergie de l'activité électricité de 17% (-5 522 MMAD) expliquée par l'effet combiné de :
 - La baisse des achats auprès de SAFIEC de -3 079 MMAD justifiée par la baisse des quantités achetées de -12% soit -1 139 GWH (8 558 GWH en 2023 contre 9 697 GWH en 2022) accompagnée d'une baisse du prix moyen de -0,21 MMAD/GWH.
 - La baisse des achats auprès de l'Espagne de -1 773 MMAD en passant de 4 136 MMAD en 2022 à 2 363 MMAD en 2023 due à la diminution des quantités achetées de 547 GWH et à la baisse du prix moyen de -1,343 MMAD/GWH.

- La baisse des achats auprès du groupe TAQA MOROCCO (JLEC 5&6) de -866 MMAD suite à la baisse de la quantité achetée de -474 GWh (4 731 GWh en 2023 contre 5 205 GWh en 2022) accompagnée d'une augmentation du prix moyen de -5% en 2023 par rapport à 2022.
- La baisse des achats auprès du JLEC 1&4 de -788 MMAD suite à la baisse du prix moyen de -0,087 MMAD/GWh soit -11%, accompagnée d'une hausse de la quantité achetée de 120 GWh (10 097 GWh en 2023 contre 9 977 GWh en 2022).
- La hausse des achats auprès de MASEN de 596 MMAD en raison de l'augmentation du volume des GWh achetés de 656 GWh (1 886 GWh en 2023 contre 1 230 GWh en 2022).
- La baisse de la consommation des combustibles de -796 MMAD soit -6%, expliquée essentiellement par :
 - La baisse de la consommation de Fuel de -3 679 MMAD soit -58% en passant de 6 377 MMAD en 2022 à 2 698 MMAD en 2023, en raison de la baisse importante de la consommation en quantité de -626 130 T soit -58%, et la hausse des prix moyens du fuel de +2% par rapport à 2022 ;
 - La baisse de la consommation du charbon de -1 182 MMAD (soit -31%), en raison de la baisse du prix moyen de -490 MAD/T en passant de +2 308 MAD/T en 2022 à +1 818 MAD/T en 2023 soit +21% par rapport à 2022, accompagné d'une baisse des quantités consommées de -200 231T soit -12% ;
 - La baisse de la consommation du gasoil de -32 MMAD en passant de +137 MMAD en 2022 à +105 MAD en 2023 suite à la diminution de la quantité consommée de -7 359 T soit -49 % et la hausse du prix moyen de +4 533 MAD/T par rapport à 2022.
 - La hausse importante de la consommation du gaz naturel de 183% (soit +4 098 MMAD) et ce en raison de la hausse la quantité consommée de +7 718 726 MWH soit +455%, malgré la diminution du prix moyen de -643 MAD/MWH soit -49% par rapport à 2022.
- La hausse des autres charges externes de 67,46 MMAD soit + 4,31% qui sont passées de 1 563,85 MMAD en 2022 à 1 631,31 MMAD en 2023.
- L'augmentation des charges du personnel de 36,63 MMAD soit +0,85% en passant de +4 301,76 MMAD en 2022 à +4 338,38 MMAD en 2023.
- La baisse des dotations d'exploitation de -199,32 MMAD soit -2,40% en passant de +8 293 MMAD en 2022 à +8 093,68 MMAD en 2023.

● **Résultat d'Exploitation : Evolution 2023- 2024**

Le résultat d'exploitation a connu une hausse de 7 232,15 MDH soit 63,01%, et s'est établi à -4 245,74 MDH en 2024 contre -11 477,89 MDH en 2023.

Cette amélioration s'explique par la baisse des charges d'exploitation de -6 668,51 MDH soit -12,08% accompagnée d'une légère hausse des produits d'exploitation de +563,64 MDH soit 1,29%.

L'évolution des produits d'exploitation est justifiée principalement par :

- La hausse du chiffre d'affaires de +1 104,51 MDH soit +2,67%, due à l'augmentation des ventes de biens et services produits par l'activité électricité qui est de +865,59 MDH soit

2,46% par rapport à 2023 et aux ventes de biens et service de l'activité eau de + 238,41 MDH soit 3,79%.

- La baisse de subvention d'exploitation de 351,72 MDH (soit -71,45%) par rapport à 2023 dont la valeur s'est établie à 140,53 MDH en 2024 contre 492,24 MDH en 2023. Cette subvention constatée en 2023 était destinée à couvrir le Gap résultant du différentiel du coût, de l'eau potable destiné à l'AEP de la Zone du grand Agadir provenant de l'unité de dessalement d'eau de mer de Chtouka
- La baisse des reprises d'exploitation et des transferts de charges de -189,79 MDH soit -11,26% en passant de +1 684,86 MDH en 2023 à +1 495,07 MDH en 2024

Quant aux charges d'exploitation, celles-ci ont enregistré une baisse de -6 668,51 MDH par rapport à 2024, soit -12,08%, due aux évolutions suivantes :

- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de -16,73% (-6 868,63 MDH), due principalement à la baisse de ce poste au niveau de l'activité électricité de -6 818,75 MDH. Quant à l'activité eau, ce poste a connu une baisse de -49,88 MDH. Les principales raisons de cette baisse se présentent comme suit :
 - La baisse des achats d'énergie de l'activité électricité de 12,84% (- 3433,24 MDH) expliquée par l'effet combiné de :
 - La baisse des achats auprès de SAFIEC de -1 427,16 MDH justifiée par la baisse des quantités achetées de -10.24% soit -876 GWH (7 682 GWH en 2024 contre 8558 GWH en 2023) accompagnée d'une baisse du prix moyen de -9%, soit -0,081 MDH/GWH.
 - La baisse des achats auprès du JLEC 1&4 de -1 116 MDH suite à la baisse du prix moyen de -0,096 MDH/GWH soit -14%, accompagnée d'une baisse de la quantité achetée de -2,5%, soit -248 GWH (9 849 GWh en 2024 contre 10 097 GWh en 2023).
 - La baisse des achats auprès du groupe TAQA MOROCCO (JLEC 5&6) de -694.40 MDH suite à la baisse du prix moyen de -13% en 2024 par rapport à 2023 accompagnée d'une hausse de la quantité achetée de 0,5%, soit 22 GWH.
 - La baisse des achats auprès de l'Espagne de -483 MDH en passant de 2 363 MDH en 2023 à 1 880 MDH en 2024 due à la baisse du prix moyen de -37%, soit -0.378 MDH/GWH et la hausse des quantités achetées de 25%, soit 581 GWH.
 - La baisse des achats auprès de MASEN de 451 MDH en raison de la diminution du volume des GWH achetés de -26%, soit -491 GWh (1 395 GWh en 2024 contre 1 886 GWh en 2023) et la baisse du prix moyen de -5%.
 - La hausse des achats auprès de BOUJOUR WIND FARM de +180,26 MDH, et ce en raison de l'augmentation des quantités achetées de +700 GWH soit 86% par rapport à 2023 (+1 516 GWh en 2024 contre +816 GWh en 2023) accompagnée d'une quasi stabilité du prix moyen.
 - La hausse des achats auprès de TAREC de 213,44 MDH Cette augmentation est due à la hausse des quantités achetée de 18%, soit de 200 GWH avec une hausse du prix moyen de 8%, soit +0,057 MDH/GWH en 2024 par rapport à 2023.
 - La baisse de la consommation des combustibles de -3 372.54 MDH soit -28.56%, expliquée essentiellement par :
 - La baisse importante de la consommation du gaz naturel de -40% (soit -2 545,40 MDH) et ce en raison de la diminution du prix moyen de -42%, soit -281 DH/MWH malgré l'augmentation des quantités consommées de +2,8%.
 - La baisse de la consommation du charbon de -660 MDH (soit -25%), en raison de la baisse du prix moyen de -28%, soit -509 DH/T en passant de +1 818 DH/T en 2023

- à +1 309 DH/T en 2024 accompagnée d'une hausse des quantités consommées de 5% ;
- La baisse de la consommation du Fuel de -156 MDH soit -6% en passant de 2 698 MDH en 2023 à 2 542 MDH en 2024, en raison de la baisse de la consommation en quantité de -29 454 T soit -7%, accompagnée d'une quasi stabilité du prix moyen;
- La baisse de la consommation du gasoil de -11 MDH en passant de +105 MDH en 2023 à +94 MDH en 2024 suite à la diminution du prix moyen de -11%, soit -1 456 DH/T en 2024 par rapport à 2023 et l'augmentation des quantités consommées de 0,7%.
- La hausse des autres charges externes de 91,67 MDH soit + 5,62% qui sont passées de 1 631,31 MDH en 2023 à 1 722,99 MDH en 2024.
- La baisse des charges du personnel de -60,76 MDH soit -1,40% en passant de +4 338,38 MDH en 2023 à +4 277,62 MDH en 2024.
- La hausse des dotations d'exploitation de +170,35 MDH soit +2,10% en passant de +8 093,68 MDH en 2023 à +8 264,03 MDH en 2024.
- **Résultat financier : Evolution 2022- 2023**

Le résultat financier a enregistré une amélioration en 2023 de 2 607,10 MMAD en passant de -3 270,32MMAD en 2022 à -663,22 MMAD en 2023. L'évolution de ce résultat est due à l'impact des dotations et reprises financières qui représentent les pertes de change latentes.

Cette augmentation s'explique par la hausse des produits financiers accompagnée d'une diminution des charges financières.

- Les charges financières ont diminué de -550,44 MMAD soit -12,56% en s'établissant à 3 830,34 MMAD en 2023 contre 4 380,78 en 2022, en raison de l'effet combiné de :
 - La baisse des dotations financières de -1 351,22 MMAD soit -53,29% en passant de 2 535,62 MMAD en 2022 à 1 184,40 MMAD en 2023 ;
 - La hausse des charges d'intérêts de 607,15 MMAD soit 38,49% en passant de 1 577,57 MMAD en 2023 à 2 184,72 MMAD en 2023 ;
 - La hausse des pertes de change de 193,63 MMAD soit 72,36% en passant de 267,59 MMAD en 2022 à 461,22 MMAD en 2023.
- Pour les produits financiers, ils ont connu une augmentation de 2 056,65 MMAD en passant de 1 110,46 MMAD en 2022 à 3 167,12 MMAD en 2023. Cette augmentation est due à l'effet combiné de :
 - La hausse des reprises financières et transferts de charges de 1 913,08 MMAD soit 315,06% en passant de 607,21 MMAD en 2022 à 2 520,29 MMAD en 2023.
 - La hausse des intérêts et autres produits financiers de 38,34% soit 129,02 MMAD en passant de 336,52 MMAD en 2022 à 465,54 MMAD en 2023.
 - La hausse des produits de titres de participation et autres titres immobilisé de 14,80 MMAD soit 69,88% en passant de 21,17 MMAD en 2022 à 35,97 MMAD en 2023.

La baisse des gains de changes de -0,24 MMAD soit -0,16% en passant de 145,56 MMAD en 2022 à 145,32 MMAD en 2023.

- **Résultat financier : Evolution 2023- 2024**

Le résultat financier a enregistré en 2024 une dégradation de 1 463,27 MDH en passant d'un déficit de -663,22MDH en 2023 à un déficit -2 126,49 MDH en 2024.

Cette dégradation s'explique par l'augmentation des charges financières accompagnée d'une baisse des produits financiers.

- Les charges financières ont augmenté de 297,57 MDH soit 7,77% en s'établissant à 4 127,91 MDH en 2024 contre 3 830,34 en 2023, en raison de l'effet combiné de :
 - o La hausse des charges d'intérêts de 483,17 MDH soit 22,12% en passant de 2 184,72 MDH en 2023 à 2 667,89 MDH en 2024;
 - o La hausse des dotations financières de 109,06 MDH soit 9,21% en passant de 1 184,40 MDH en 2023 à 1 293,46 MDH en 2024;
 - o La baisse des pertes de change de -294,66 MDH soit -63,89% en passant de 461,22 MDH en 2023 à 166,56 MDH en 2024.
- Pour les produits financiers, ils ont connu une baisse de -1 165,70 MDH en passant de 3 167,12 MDH en 2023 à 2 001,41 MDH en 2024. Cette diminution est due à l'effet combiné de :
 - o La baisse notable des reprises financières et transferts de charges de -1 083,05 MDH soit -42,97% en passant de 2 520,29 MDH en 2023 à 1 437,24 MDH en 2024.
 - o La baisse des intérêts et autres produits financiers de -13,77% soit -64,12 MDH en passant de 465,54 MDH en 2023 à 401,41 MDH en 2024.
 - o La baisse des produits des titres de participation et autres titres immobilisés de -28,29 MDH soit -78,65% en passant de 35,97 MDH en 2023 à 7,68 MDH en 2024.
 - o La hausse des gains de change de 9,76 MDH soit 6,71% en passant de 145,32 MDH en 2023 à 155,08 MDH en 2024.

• **Résultat Non Courant : Evolution 2022-2023**

L'ONEE a réalisé au titre de l'exercice 2023 un résultat non courant de 804,21 MMAD, soit une augmentation de 14% par rapport à 2022. Cette situation s'explique par la baisse des produits non courants de -542,98 MMAD soit -12,19%, accompagnée par la baisse des charges non courantes de -641,73 MMAD soit -17,11% comparativement à 2022.

Les produits non courants ont enregistré une baisse de -542,98 MMAD soit -12,19% en raison de :

- La baisse des produits de cession des immobilisations de -807,38 MMAD en passant de 1 103,24 MMAD en 2022 à 295,85 MMAD en 2023. Cette importante variation est due à l'opération de cession des immobilisations réalisée en 2022 par la branche électricité dans le cadre de l'opération lease-back d'un montant de 800,49 MMAD.
- La hausse des autres produits non courants de 185,02 MMAD en passant de 82,44 MMAD en 2022 à 267,46 MMAD en 2023 cette hausse est due principalement à la hausse des pénalités reçues sur les marchés de la branche électricité d'un montant de 112,70 MMAD.
- La hausse des reprises non courantes de 19,02 MMAD en passant de 1 710,30 MMAD en 2022 à 1 729,32 MMAD en 2023. Cette augmentation est due principalement à la hausse des reprises sur provision pour pensions de retraite de 53,61 MMAD soit 5,21% par rapport à 2022.
- L'augmentation des reprises sur subventions d'investissement de 60,36 MMAD en passant de 1 559,94 MMAD en 2022 à 1 620,30 MMAD en 2023.

Quant aux charges non courantes, elles ont enregistré une diminution de -641,73 MAMD soit -17,11% par rapport à l'exercice 2022. Cette diminution s'explique par l'effet combiné de :

- La baisse de la VNA des immobilisations de -680,37 MMAD en passant de 717,10 MAMD en 2022 à 36,73 MMAD en 2023.

- La baisse des dotations non courantes des amortissements et provisions en 2023 de -25,22 MMAD soit -1,46% principalement due à la baisse des dotations non courante relatives à l'engagement de la retraite de -30,53 MMAD en 2023 par rapport à 2022 et la hausse de la dotation non courante relative à l'engagement de la couverture maladie de 5,75 MMAD.
- La hausse des autres charges non courantes de 61,55 MMAD soit 5,05% en passant de 1 219,83 MMAD en 2022 à 1 281,39 MMAD en 2023.
- La hausse des subventions accordées de 2,32 MMAD en passant de 86,30 MMAD en 2022 à 88,61 MMAD en 2023.
- Pour la branche Eau, l'évolution du résultat non courant de la branche Eau est impacté principalement par deux éléments importants :
 - o La fiscalisation des dons et subventions ;
 - o L'abandon de la pratique de la méthode des amortissements dégressifs pour les nouvelles acquisitions à compter du 24/04/2012 impliquant une constatation massive des reprises sur les dotations déjà constatées (rappelons qu'il s'agit d'un changement de méthode suite au regroupement des deux activités eau et électricité).

• **Résultat Non Courant : Evolution 2023 - 2024**

L'ONEE a réalisé au titre de l'exercice 2024 un résultat non courant déficitaire de -823,14 MDH, soit une baisse de -1 627,35 MDH par rapport à 2023 ayant enregistré un résultat bénéficiaire de 804 MDH. Cette situation s'explique par l'impact de l'opération de transfert de l'activité Distribution aux SRM (phase 1) ayant induit une hausse importante des charges non courantes et produits non courants respectivement de 16 076,33 MDH et 14 448,99 MDH comparativement à l'exercice 2023.

Les produits non courants ont enregistré une hausse de 14 448,99 MDH en passant de 3913 MDH en 2023 à 18 362 MDH en 2024 et ce en raison de :

La hausse des autres produits non courants de 7 775,14 MDH en passant de 267,46 MDH en 2023 à 8 042,88 MDH en 2024. Cette hausse est due principalement à la sortie comptable des soldes des postes du passif du bilan de l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 objet de la phase 1.

- La hausse des autres produits non courants de 7 775,14 MDH en passant de 267,46 MDH en 2023 à 8 042,88 MDH en 2024. Cette hausse est due principalement à la sortie comptable des soldes des postes du passif du bilan de l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 objet de la phase 1 pour un montant de 7 936,68 MDH.
- L'augmentation des reprises sur subventions d'investissement de 6 321,68 MDH en passant de 1 620,30 MDH en 2023 à 7 941,98 MDH en 2024 suite à la sortie comptable des subventions d'investissement de l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 pour un montant total de 6 321,24 MDH.
- La hausse des reprises non courantes de 316,46 MDH en passant de 1 729,32 MDH en 2023 à 2 045,78 MDH en 2024, et ce en raison de la sortie comptable des provisions pour amortissements dérogatoires de l'activité Distribution transférée aux SRMs en 2024 pour un montant total de 246,5 MDH.
- La hausse des produits de cession des immobilisations de 35,44 MDH en passant de 295,85 MDH en 2023 à 331,29 MDH en 2024.

Quant aux charges non courantes, elles ont enregistré une augmentation de 16 076,33 MDH en passant de 3 108,73 MDH en 2023 à 19 185,07 MDH en 2024. Cette augmentation s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse de la VNA des immobilisations de 12 888,27 MDH en passant de 36,73 MDH en 2023 à 12 925,00 MDH en 2024. Cette hausse est due principalement à la sortie comptable des immobilisations de l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 pour un montant de 12 925,00 MDH
- La hausse des autres charges non courantes de 3 118,35 MDH soit 243,36% en passant de 1 281,39 MDH en 2023 à 4 399,73 MDH en 2024, et ce en raison de la sortie comptable des soldes de l'actif du bilan de l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 pour un montant de 2 878,44 MDH
- La hausse des dotations non courantes des amortissements et provisions en 2024 de 50,74 MDH soit 2,98% principalement due à la hausse des dotations non courante relatives à l'engagement de la retraite de 142,99 MDH en 2024 par rapport à 2023 et la baisse de la dotation non courante relative à l'engagement de la couverture maladie de 91,78 MDH.
- La hausse des subventions accordées de 18,98 MDH en passant de 88,61 MDH en 2023 à 107,59 MDH en 2024.

• **Résultat net : Evolution 2022 -2023**

L'Office a enregistré un déficit net de -11 407,45 MMAD au titre de l'exercice 2023 contre un déficit de -20 932,68 MMAD en 2022, soit une amélioration de 9 525,23 MMAD (+45,50%).

Ce résultat vient après déduction d'un impôt sur le résultat de 70,54 MMAD en 2023 contre la déduction d'un impôt sur le résultat de 117,42 MMAD en 2022.

• **Résultat net: Evolution 2023 – 2024**

L'Office a enregistré un déficit net de -7 286,07 MDH au titre de l'exercice 2024 contre un déficit de -11 407,45 MDH en 2023, soit une amélioration de 4 121,38 MDH (+36,13%).

Ce résultat vient après déduction d'une cotisation minimale de 90,70 MDH en 2024 contre une cotisation minimale de 70,54 MDH en 2023.

2) Le bilan :

Le total Bilan de l'exercice 2024 a connu une baisse de -8% par rapport à 2023, passant de 144 238,45 MDH à 132 164,86 MDH à fin décembre 2024.

En MDH	2022	2023	Var 23/22	2024	Var 24/23
Actif Immobilisé	107 081	101 670	-5,05%	88 536	-13%
Actif Circulant	34 865	32 696	-6,22%	35 275	8%
Trésorerie Actif	10 354	9 873	-4,65%	8 354	-15%
Total Actif	152 300	144 238	-5,29%	132 165	-8%

Financement Permanent	115 894	106 287	-8,29%	85 513	-20%
Passif Circulant	23 752	25 297	+6,50%	28 575	13%
Trésorerie Passif	12 654	12 655	+0,01%	18 078	43%
Total Passif	152 300	144 238	-5,29%	132 165	-8%

Source : Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable

- **L'Actif :**

Principalement constitué par les immobilisations, l'évolution de l'actif dépend fortement de celle enregistrée au niveau de ce poste. Les principales évolutions sont synthétisées comme suit :

- **Immobilisations en non-valeurs :**

Cette rubrique a connu une baisse en valeur nette de 6 066,46 MMAD soit -48,20% due essentiellement à l'impact de l'engagement de la retraite et de la couverture maladie de la branche électricité dont la valeur nette en 2023 est respectivement 3 104,94 MMAD et 2 708,67 MMAD contre 6 744,01 MMAD et 5 185,85 MMAD en 2022 soit une baisse respectivement de 3 639,07 MMAD et 2 477,19 MMAD.

Pour l'exercice 2024, les immobilisations en non- valeur ont connu une baisse en valeur nette de 56,27 MDH soit -0,86% due essentiellement à l'impact de l'engagement de la couverture maladie de la branche électricité dont la valeur nette en 2024 est de 1 922,46 MDH contre 2 708,67 MDH en 2023 soit une baisse de 786,20 MDH accompagnée d'une augmentation au niveau de la valeur nette de l'engagement de retraite d'un montant de 854,16 MDH en passant de 3 104,94 MDH en 2023 à 3 959,10 MDH en 2024.

- **Immobilisations Incorporelles :**

Cette rubrique a enregistré une hausse nette de 2,68% soit 23,49 MMAD en passant de 877,76 MMAD en 2022 à 901,25 MMAD en 2023 en raison de :

- La baisse des brevets et marques de 27,66 MMAD soit -6,41%.
- La hausse des autres immobilisations incorporelles de 51,15 MMAD soit +11,46%.

Pour l'exercice 2024, les immobilisations incorporelles ont enregistré une hausse nette de 3,16% soit 28,50 MDH en passant de 901,25 MDH en 2023 à 929,76 MDH en 2024 en raison de :

- La hausse des autres immobilisations incorporelles de 30,98 MDH soit + 6,23%
- La baisse des brevets et marques de 2,48 MDH soit -0,61%

A noter qu'une sortie comptable d'une valeur nette de 0,88 MDH a concerné le transfert de l'activité Distribution aux SRM.

- **Immobilisations Corporelles :**

Cette rubrique, qui dépend fortement des investissements réalisés et des mises en service des projets survenues au cours de l'exercice, a enregistré une baisse de 743,33 MMAD en 2023 soit -0,90%, en passant de 82 749,98 MMAD en 2022 à 82 006,66 MMAD en 2023.

A signaler que pour l'exercice 2023, les investissements au titre des immobilisations corporelles réalisées se chiffrent à 6 306,73 MMAD en 2023 contre 7 276,96 MMAD en 2022 et concernent principalement les ouvrages de production, de transport et de distribution d'électricité et d'eau potable ainsi que les infrastructures d'électrification rurale et les aménagements complémentaires de maintenance et d'appui, ainsi que ceux d'assainissement.

Par activité, les investissements en question se présentent comme suit :

- Activité Electricité : +3 273,02 MMAD en 2023 contre +3 371,51 MMAD en 2022 ;
- Activité Eau et Assainissement : +3 564,20 MMAD en 2023 contre +4 118,50 MMAD en 2022.

Pour l'exercice 2024, les immobilisations corporelles ont enregistré une baisse de 12 760,83 MDH en 2024 soit -15,56%, en passant de 82 006,66 MDH en 2023 à 69 245,82 MDH en 2024. Cette

baisse est expliquée par la sortie comptable dans le cadre du transfert de l'activité Distribution pour une valeur nette de 12 924,12 MDH

A signaler que pour l'exercice 2024, les investissements au titre des immobilisations corporelles réalisées se chiffrent à 7 162,34 MDH en 2024 contre 6 306,73 MDH en 2023 et concernent principalement les ouvrages de production, de transport et de distribution d'électricité et d'eau potable ainsi que les infrastructures d'électrification rurale et les aménagements complémentaires de maintenance et d'appui, ainsi que ceux d'assainissement.

Par activité, les investissements en question se présentent comme suit :

- Activité Electricité : +4 334,29 MDH en 2024 contre +3 273,02 MDH en 2023 ;
- Activité Eau et Assainissement : + 2 828,05 MDH en 2024 contre +3 033,71 MDH en 2023.

- **Immobilisations Financières :**

Cette rubrique a connu une hausse de **2 524,92 MMAD** soit **29,40%** expliquée principalement par :

- Augmentation des autres créances financières de 2 597 MMAD en passant de +6 376,42 MMAD en 2022 à +8 973,41 MMAD en 2023 suite à l'amélioration de la TVA due de la Branche Electricité de +1 080,52 MMAD en passant de -1 847,12 MMAD en 2022 à -766,60 MMAD en 2023 inscrite au crédit du compte autres créances financières.
- L'augmentation des créances rattachées aux participations de la branche électricité de 1 418,42 MMAD en passant de 3 077,17 MMAD en 2022 à 4 495,58 MMAD en 2023. Cette augmentation est expliquée par l'effet combiné des :
 - Dettes octroyées à EWF et BWF d'un montant respectivement de 776,33 MMAD et de 26,73 MMAD.
 - Remboursements par MWF de 107,05 MMAD ;
 - Réduction du capital EET de 97,97 MMAD.

Pour l'exercice 2024, Les immobilisations financières ont connu une baisse de 126,98 MDH soit -1,14% expliquée principalement par:

- La baisse des prêts immobilisés de -155,37 MMAD (-19,12%), suite à la baisse du compte autres prêts au niveau de la branche Eau de -154,16 MMAD par rapport à 2023.
- L'augmentation des autres créances financières de +180,46 MDH (+2,01%), suite à l'augmentation des créances rattachées aux participations de la branche électricité de 224,58 MDH, en passant de 4 495,58 MDH en 2023 à 4 720,16 MDH en 2024. Cette augmentation est expliquée par l'effet combiné des :
 - Dettes octroyées à EWF d'un montant de 316,64 MDH.
 - Remboursements par MWF d'un montant de 92,06 MDH.
- La baisse du poste titres de participation de -152,07 MMAD (-13,30%) due principalement à l'effet combiné de :
 - La dépréciation des titres de participation de MASEN pour un montant de 205,4 MDH.
 - La libération de 33% des capitaux souscrits à hauteur de 25% : dans les 4 SRM créées en 2024 (SRM Casa-Settat, SRM Marrakech-Safi, SRM Sous-Massa, SRM Oriental) pour un montant total 45,38 MDH

- **Écarts de conversion actif :**

Cette rubrique a connu une baisse de -50,42% soit -1 149,70 MMAD en passant de 2 280,22 MMAD en 2022 à 1 130,52 MMAD en 2023. Cette évolution s'explique par la diminution des dettes de financement effectuées en devises suite à la diminution des cours de change en 2023, notamment pour l'euro et le dollar ayant connu une baisse respectivement de -0,215 MAD et -0,555 MAD.

Pour l'exercice 2024, les écarts de conversion ont connu une baisse de -19,27% soit -217,84 MDH en passant de 1 130,52 MDH en 2023 à 912,68 MDH en 2024. Cette évolution s'explique par la diminution des dettes de financement effectuées en devises suite à la diminution des cours de change en 2024, notamment pour l'euro qui a connu une baisse de -0,43 DH.

- **Actif Circulant**

L'actif circulant a connu une baisse en 2023 de -6,22%, soit une variation nette de -2 169,53 MMAD par rapport à 2022.

L'actif circulant a connu une augmentation en 2024 de 7,89%, soit une variation nette de 2 579,14 MDH par rapport à 2023.

Par rubrique, les évolutions enregistrées peuvent être présentées comme suit :

- **Stocks :**

Cette rubrique a enregistré une baisse de -26,88% en valeur nette pour s'établir à 2 813,39 MMAD en 2023 contre 3 847,47 MMAD en 2022, soit une diminution de -1 034,08 MMAD constatée principalement au niveau du stock des combustibles notamment le charbon qui a connu une baisse de -519,05 MMAD en passant de 1 002,74 MMAD en 2022 à 483,70 MMAD en 2023 et le fuel qui est passé de 1 952,04 MMAD en 2022 à 1 573,83 MMAD en 2023 soit une baisse de -378,21 MMAD.

Pour l'exercice 2024, les stocks ont enregistré une baisse de -21,32% en valeur nette pour s'établir à 2 213,60 MDH en 2024 contre 2 813,39 MDH en 2023, soit une diminution de -599,79 MDH constatée principalement au niveau du stock des combustibles notamment le charbon qui a connu une baisse de -265,89 MDH, le fuel avec une baisse de -172,76 MDH et le gaz naturel avec une baisse de -125,2 MDH.

A noter qu'une sortie comptable des stocks relatifs à l'activité Distribution transférée vers les SRMs en 2024 a été constatée pour un montant de 50,31 MDH.

- **Créances de l'actif circulant :**

Comparativement à 2022, cette rubrique a connu une baisse de -7,56% (soit -2 225,19 MMAD).

Cette baisse est due principalement à l'effet combiné de :

- La baisse enregistrée au titre du poste « clients et comptes rattachés », qui est passé de +12 449,79 MMAD en 2022 à 10 486,05 MMAD à fin 2023 soit -1 963,75 MMAD (-15,77%), est expliquée d'une part par l'amélioration du recouvrement des créances en 2023 et d'autre part par l'opération de titrisation des créances de la branche électricité ayant donné lieu à la comptabilisation de la sortie des créances nées pour un montant global de 548,26 MMAD.
- La baisse du poste « autres débiteurs » de -221,07 MMAD soit -1,81% en passant de 12 212,68 MMAD en 2022 à 11 991,61 MMAD en 2023. Cette hausse s'explique par :
 - o La baisse de la valeur des placements de la branche électricité de -2 049,16 MMAD.

- La hausse des créances de surdimensionnement liées à l'opération de titrisation réalisée par la Branche Electricité d'un montant de 705,98 MMAD en 2023.
- Pour la branche Eau, l'évolution de ce poste dépend de l'évolution des déficits des activités de l'eau et de l'assainissements prises en gérances.

La baisse du poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » d'un montant de -151,99 MMAD soit -13,36% en passant de 1 137,21 MMAD en 2022 à 985,22 MMAD en 2023 est expliquée principalement par la diminution du compte des avances et acomptes au titre du crédit de TVA de JLEC 5&6 d'un montant de -94,07 MMAD.

Pour l'exercice 2024, les créances de l'actif circulant ont connu une hausse de 21,35% (soit 5 808,30 MDH).

Cette augmentation est due principalement à l'effet combiné de :

- La baisse enregistrée au titre du poste « clients et comptes rattachés », qui est passé de + 10 486,05 MDH en 2023 à 9 554,44 MDH à fin 2024 soit -931,60 MDH (-8,88%), Cette baisse s'explique principalement par la diminution des créances de l'Office sur ses clients (MT et clients BT), et ce en raison de la sortie comptable des soldes de créances nettes de l'activité Distribution transférée vers les SRMs,
- La hausse du poste « autres débiteurs » de 6 550,87 MDH soit + 54,63% en passant de 11 991,61 MDH en 2023 à 18 542,48 MDH en 2024. Cette évolution s'explique par :
 - L'impact des opérations de transfert des dettes de financement de l'activité Distribution transférée aux SRM pour un montant total de + 5 430,29 MDH dont 1 294,45 MDH concerne l'activité électricité et 4 135,84 MDH concerne l'activité eau. Il est à noter qu'en attendant la conclusion des avenants avec les bailleurs de fonds pour concrétiser le transfert des dettes de financement à la SDL (Société de Développement Local) en charge de la gestion des dettes de financement pour le compte des GCT (Groupement des Collectivités Territoriales), l'ONEE continue d'en assurer la gestion pour le compte de la SDL.
 - La hausse des créances sur les communes au titre des déficits des gérances de la Branche Eau d'un montant de 987,00 MDH
- La hausse du poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » d'un montant de 137,72 MDH soit 13,98% en passant de 985,22 MDH en 2023 à 1 122,94 MDH en 2024.
 - **Titres et valeurs de placement :**

Les titres et valeurs de placement ont connu une augmentation de 1 137,59 MMAD soit 75,81%. Ils sont passés de 1 500,52 MMAD en 2022 à 2 638,11 MMAD en 2023 suite aux souscriptions par la branche électricité des OPCVM auprès de ATW (3 250,7 MMAD), BMCE (1 100,12 MMAD), et rachat auprès de ATW (1 750,2 MMAD) et auprès de BMCE (1 500,50 MMAD).

Pour l'exercice 2024, les titres et valeurs de placement ont connu une baisse de -2 612,22 MDH soit -99,02%. Il est passé de 2 638,11 MDH en 2023 à 25,90 MDH en 2024.

- **Le Passif**

EN MDH	2022	2023	Var 23/22	2024	Var 24/23
Capitaux Propres	-12 422	-19 830	-59,64%	-23 085	-16%
Capitaux Propres Assimilés	24 275	24 998	+2,98%	18 562	-26%
Dettes de Financement	63 469	66 677	+5,05%	54 694	-18%

- **Capitaux Propres :**

Les capitaux propres se sont établis à -19 829,81 MMAD à fin 2023, soit une dégradation de -7 407,45 MMAD par rapport à l'exercice 2022. Cette diminution trouve son explication dans l'impact du résultat net déficitaire de l'exercice d'un montant de 11 407,45 MMAD accompagné du versement d'une dotation en capital de +4000 MMAD.

Pour l'exercice 2024, les capitaux propres se sont établis à - 23 085,08 MDH, soit une dégradation de -3 255,27 MDH par rapport à l'exercice 2023. Cette diminution trouve son explication dans l'impact du résultat net déficitaire de l'exercice d'un montant de 7 286,07 MDH accompagné du versement d'une dotation en capital de +4 000 MDH.

- **Capitaux Propres Assimilés :**

Cette rubrique a enregistré à fin 2023 une hausse de 722,52 MMAD en passant de 24 275,35 MMAD en 2022 à 24 997,88 MAD en 2023. Cette hausse s'explique par l'effet conjuguée de l'évolution des postes suivants :

- Augmentation du poste des subventions d'investissement de 1 368,49 MMAD (+6,37%) en passant de 21 482,54 MMAD en 2022 à 22 851,03 MMAD en 2023.
- Diminution du poste provisions réglementées de -645,97 MMAD soit -23,13% en passant de 2 792,82 MMAD en 2022 à 2 146,85 MMAD en 2023.

Pour l'exercice 2024, les capitaux propres assimilés ont enregistré une baisse de -6 436,06 MDH en passant de 24 997,88 MDH en 2023 à 18 561,82 MDH en 2024. Cette baisse s'explique par l'effet conjuguée de l'évolution des postes suivants :

- Diminution du poste des subventions d'investissement de -5 508,17 MDH (-24,10%) en passant de 22 851,03 MDH en 2023 à 17 342,86 MDH en 2024 expliquée par la sortie des subventions de l'activité Distribution transférées aux SRM pour un montant total net de - 6 321,24 MDH dont 2 990,47 MDH concerne l'activité électricité et 3 330,77 MDH concerne l'activité eau.
- Diminution du poste provisions réglementées de -927,88 MDH soit -43,22% en passant de 2 146,85 MDH en 2023 à 1 218,96 MDH en 2024.

- **Dettes de financement :**

Les dettes de financement ont enregistré une hausse de 3 208,05 MMAD soit 5,05% en passant de 63 469,28 MMAD en 2022 à 66 677,33 MMAD en 2023. L'évolution de ce poste est justifiée comme suit :

Activité Electricité :

- La hausse de la dette auprès des établissements de crédits d'un montant de 5 614,83 MMAD en passant de 26 297,95 MMAD en 2022 à 31 912,78 MMAD en 2023.
- La baisse du compte « écart de conversion des emprunts et avances de l'Etat » d'un montant de -775,92 MMAD en raison de la baisse des cours de change en 2023 notamment l'euro et le dollar ayant connu une baisse respectivement de -0,215 MMAD et -0,555 MMAD.

Activité Eau :

- Les dettes de financement ont atteint 32 060 MMAD à fin 2023, soit une baisse de -5,0% par rapport à 2022. L'évolution de ce poste dépend de l'évolution des tirages et remboursements des dettes.

Pour la branche Eau, l'évolution de ce poste dépend de l'évolution des tirages et remboursements des dettes et l'évolution des capitaux propres affectés par les résultats déficitaires enregistrés.

Pour l'exercice 2024, les dettes de financement ont enregistré une baisse de -11 983,22 MDH, soit une baisse de -17,97%, en passant de 66 677,33 MDH en 2023 à 54 694,11 MDH en 2024. L'évolution de ce poste est justifiée comme suit :

Activité Electricité :

- Les dettes de financement sont passées de 34 617,33 MMAD en 2023 à 28 886,09 MMAD en 2024, soit une baisse de -16,56%. Cette évolution est justifiée essentiellement par l'impact de la sortie des dettes de financement et des dépôts de garanties des clients de l'activité Distribution transférée vers les SRMs.

Activité Eau :

- Les dettes de financement sont passées de 32 060 MMAD à fin 2023 à 25 808,02 MMAD à fin 2024, soit une baisse de -19,50%. Cette évolution est justifiée essentiellement par l'impact de la sortie des dettes de financement et des dépôts de garanties des clients de l'activité Distribution transférée vers les SRMs.

Il est à noter qu'en attendant la conclusion des avenants avec les bailleurs de fonds pour concrétiser le transfert des dettes de financement à la SDL (Société de Développement Local) en charge de la gestion des dettes de financement pour le compte des GCT (Groupement des Collectivités Territoriales), l'ONEE continue d'en assurer la gestion pour le compte de la SDL.

- **Provisions durables pour risques et charges :**

Cette rubrique a connu une diminution de -6 640,83 MMAD soit -16,48% en 2023 par rapport à 2022, en raison de la baisse des provisions pour charges de -5 498,84 MMAD soit -14,82%.

La baisse des provisions pour charges est expliquée principalement par la diminution des provisions pour engagement de retraite et celles relatives à la couverture maladie de la Branche Electricité respectivement de -3 409,11 MMAD et -2 089,72 MMAD.

Pour l'exercice 2024, les provisions pour risques et charges ont connu une légère augmentation de 285,25 MDH soit 0,85% en 2024 par rapport à 2023, en raison de la hausse des provisions pour charges de 613,39 MDH soit 1,94%.

La hausse des provisions pour charges est expliquée principalement par l'augmentation des provisions pour engagement de retraite de 1 135,78 MDH (soit 4,17%) par rapport à l'exercice 2023 accompagnée d'une diminution des provisions pour couverture maladie de 490,52 MDH soit -11,36% en passant de 4 319,79 MDH en 2023 à 3 829,28 MDH en 2024.

- **Dettes du passif circulant :**

En 2023, ces dettes ont connu une hausse de 1 605,86 MMAD soit +6,83% par rapport à 2022.

Cette variation est expliquée principalement par l'effet combinée de :

- La hausse du poste « autres créanciers » de 1 691,89 MMAD soit +24,12%, en passant de +7 015 MMAD en 2022 à +8 706,89 MMAD en 2023.
- La baisse des dettes fournisseurs et comptes rattachés de -792,86 MMAD (soit -6,86%) en passant de +11 564 MMAD en 2022 à +10 771,14 MMAD en 2023.
- La hausse du poste « Etat » de +415,60 MMAD soit +14,03% en passant de +2 962,07 MMAD en 2022 à +3 377,67 MMAD en 2023.

Pour l'exercice 2024, les dettes du passif circulant ont connu une hausse de 3 296,45 MDH soit +13,12% par rapport à 2023.

Cette variation est expliquée principalement par l'effet combinée de :

- La hausse du poste « autres créanciers » de 3 240,19 MDH soit + 37,21%, en passant de +8 706,89 MDH en 2023 à +11 947,08 MDH en 2024 due à l'impact des opérations de transfert des dettes de financement de l'activité Distribution transférée aux SRM pour un montant total de + 5 430,29 MDH dont 1 294,45 MDH concerne l'activité électricité et 4 135,84 MDH concerne l'activité eau. Il est à noter qu'en attendant la conclusion des avenants avec les bailleurs de fonds pour concrétiser le transfert des dettes de financement à la SDL (Société de Développement Local) en charge de la gestion des dettes de financement pour le compte des GCT (Groupement des Collectivités Territoriales), l'ONEE continue d'en assurer la gestion pour le compte de la SDL.
- La baisse des dettes fournisseurs et comptes rattachés de -372,41 MDH (soit -3,46%) en passant de +10 771,14 MDH en 2023 à +10 398,73 MDH en 2023.
- La hausse du poste « Etat » de +545,42 MDH soit +16,15% en passant de +3 377,67 MDH en 2023 à + 3 923,09 MDH en 2024.

- **Trésorerie – nette Actif-Passif :**

La trésorerie a connu une amélioration de 656 MMAD, passant de -800,1 MMAD en 2022 à -144 MMAD en 2023 soit 82%, suite à la baisse du fonds de roulement fonctionnel.

La trésorerie nette s'élève à **-5 989,02 MDH en 2023** contre un montant de **-5 247,10 MDH en 2022**, soit une baisse de **741,93 MDH (-14,14%)**.

La trésorerie a enregistré une baisse de -7 214,64 MDH, passant de -5 989,02 MDH en 2023 à -13 203,66 MDH en 2024, soit une dégradation de -120,46%.

3) L'état des soldes de gestion :

En MDH	2022	2023	Var 23/22	2024	Var 24/23
Valeur Ajoutée	-7 209	-1 138	+84,21%	6 742	692%
Excédent Brut d'Exploitation	-11 594	-5 072	+56,25%	2 522	150%
Capacité d'Autofinancement	-13 943	-7 137	+48,81%	4 236	159%

Source : Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable

L'état des soldes de gestion dégage les évolutions suivantes :

- **Valeur ajoutée :**

La valeur ajoutée réalisée au cours de l'exercice 2023 s'élève à -1 138,32 MMAD contre -7 209,34 MMAD en 2022, enregistrant ainsi une évolution haussière de 6 071,02 MMAD expliquée par la diminution de la consommation de l'exercice en passant de +48 332,52 MMAD en 2022 à +42 695,66 MMAD soit une baisse de -5 636,87 MMAD.

La valeur ajoutée réalisée au titre de l'exercice 2024 s'élève à +6 742,19 MDH contre -1 138,32 MDH en 2023, marquant ainsi une évolution positive de 7 880,51 MDH. Cette amélioration significative s'explique principalement par une baisse de la consommation de l'exercice, qui passe de 42 695,66 MDH en 2023 à 35 918,70 MDH en 2024, soit une diminution de 6 776,96 MDH.

- **Excédent/Insuffisance Brut(e) d'Exploitation (IBE) :**

L'ONEE a enregistré en 2023 une insuffisance brute d'exploitation de -5 072,46 MMAD contre un montant de -11 593,82 MMAD en 2022 soit une amélioration de 6 521,36 MMAD.

Cette amélioration s'explique par la hausse de la valeur ajoutée d'un montant de 6 071,02 MMAD.

Pour l'exercice 2024, L'ONEE a enregistré en 2024 un excédent brut d'exploitation de 2 522 MDH contre une insuffisance brute de -5 072,46 MDH en 2023, soit une amélioration de + 7

594,46

MDH.

Cette évolution est principalement imputable à la hausse de la valeur ajoutée (+7 880,51 MDH).

- **Capacité d'Autofinancement (CAF) :**

La capacité d'autofinancement s'est établie à -7 137,13 MMAD en 2023 contre -13 942,65 MMAD en 2022 soit une évolution haussière de 6 805,52 MMAD expliquée principalement par l'amélioration du résultat net de 9 525,23 MMAD.

Pour l'exercice 2024, la capacité d'autofinancement s'est établie à 4 236,30 MDH en 2024 contre -7 137,13 MDH en 2023 soit une évolution haussière de 11 373,43 MDH expliquée principalement par l'effet combiné de :

- La hausse de la VNA des immobilisations cédées de 12 888,27 MDH passant de 36,73 MDH en 2023 à 12 924,99 MDH en 2024 expliquée par la sortie comptable des immobilisations de l'activité Distribution transférées aux SRM.
- L'amélioration du résultat net de 4 121,38 MDH (passant de -11 407,45 MDH à -7 286,07 MDH).
- La hausse des reprises non courantes de 6 670,01 MDH expliquée par la sortie comptable des subventions de l'activité Distribution transférées aux SRM.

4) Tableau de financement :

En MDH	2022	2023	Var 23/22	2024	Var 24/23
Fonds de Roulement	8 813	4 617	-48%	-3 024	-165%
Besoin en Fonds de Roulement	14 060	10 606	-25%	10 180	-4%
Trésorerie Nette	-5 247	-5 989	-14%	-13 204	-120%

Source : Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable

- **Fonds de Roulement :**

Le fonds de roulement fonctionnel a connu une baisse de -4 195,67 MMAD par rapport à l'année 2022, expliquée par l'effet conjugué de :

- La diminution du financement permanent de -9 606,74 MMAD, due principalement au résultat net en instance d'affectation d'un montant de -20 932,68 MMAD au titre de l'exercice 2023.
- La diminution des provisions durables pour risques et charges d'un montant de -6 640,83 MMAD en passant de 40 304,36 MMAD en 2022 à 33 663,54 MMAD en 2023.
- La diminution de l'actif immobilisé de -5 411,07 MMAD, expliquée essentiellement par la baisse des immobilisations en non-valeurs d'un montant de -6 066,46 MMAD.

Pour l'exercice 2024, le fonds de roulement a connu une baisse de -7 640,82 MDH par rapport à l'année 2023, expliquée par l'effet conjugué de :

- L'évolution baissière du financement permanent de -20 774,25 MDH, par rapport à 2023 suite à la baisse des capitaux propres de -3 255,27 MDH, des capitaux propres assimilés de -6 436,06 MDH et des dettes de financement de -11 983,22 MDH.
- La diminution de l'actif immobilisé de -13 133,43 MDH, principalement due à une baisse importante des immobilisations corporelles de -12 760,83 MMAD suite au transfert de l'activité Distribution aux SRM.

- **Besoin en fonds de roulement:**

Le besoin en fonds de roulement a connu une baisse de -3 453,75 MDH soit -24,56% par rapport à 2022 due à:

- La baisse considérable de l'actif circulant de -6,2% (-2 169,53 MDH), expliquée principalement par la diminution des créances de l'actif circulant,
- La hausse du passif circulant de 6,5% (+1 544,88 MDH), expliquée principalement par l'augmentation du poste autres créanciers.

A fin 2024, le besoin de financement global a enregistré une baisse de -426,18 MDH, soit une réduction de -4,02% par rapport à 2023, sous l'effet conjugué des mouvements de l'activité de l'exercice, des impacts du transfert des éléments d'actif et de passif de l'activité distribution aux SRM et de la constatation des dettes de financement de l'activité Distribution dans les postes « autres débiteurs » et « autres créanciers » pour les besoins de leur suivi par l'ONEE pour le compte de la SDL pendant une période transitoire. Ces différents impacts ont donné lieu aux variations suivantes par classe de compte :

- Une augmentation de l'actif circulant de +7,89% (+2 579,14 MDH), principalement liée à une hausse des autres débiteurs de 6 550,87 MDH.
- Une augmentation du passif circulant de +13,61% (+3 005,32 MDH), expliquée principalement par une hausse des autres créanciers de 3 240,19 MDH.

- **Trésorerie :**

La trésorerie (hors vignette) a connu une baisse de 741,92 MDH en passant de -5 247,1 MDH en 2022 à -5 989,02 MDH en 2023 soit -14,14%, suite à la baisse du fonds de roulement fonctionnel.

A fin 2024, La trésorerie (hors vignette) a enregistré une baisse de -7 214,64 MDH, passant de -5 989,02 MDH en 2023 à -13 203,66 MDH en 2024, soit une dégradation de -120,46%. Cette baisse s'explique principalement par la diminution du fonds de roulement fonctionnel de -7 640,82 MDH.

5) Situation d'endettement de l'ONEE

Les dettes de financement ont enregistré une hausse de 3 208,05 MMAD soit 5,05% en passant de 63 469,28 MMAD en 2022 à 66 677,33 MMAD en 2023. L'évolution de ce poste est justifiée comme suit :

Activité Electricité :

- La hausse de la dette auprès des établissements de crédits d'un montant de 5 614,83 MMAD en passant de 26 297,95 MMAD en 2022 à 31 912,78 MMAD en 2023.
- La baisse du compte « écart de conversion des emprunts et avances de l'Etat » d'un montant de -775,92 MMAD en raison de la baisse des cours de change en 2023 notamment l'euro et le dollar ayant connu une baisse respectivement de -0,215 MMAD et -0,555 MMAD.

Activité Eau :

- Les dettes de financement ont atteint 32 060 MMAD à fin 2023, soit une baisse de -5,0% par rapport à 2022. L'évolution de ce poste dépend de l'évolution des tirages et remboursements des dettes.

Pour la branche Eau, l'évolution de ce poste dépend de l'évolution des tirages et remboursements des dettes et l'évolution des capitaux propres affectés par les résultats déficitaires enregistrés.

Pour l'exercice 2024, les dettes de financement ont enregistré une baisse de -11 983,22 MDH, soit une baisse de -17,97%, en passant de 66 677,33 MDH en 2023 à 54 694,11 MDH en 2024. L'évolution de ce poste est justifiée comme suit :

Activité Electricité :

- Les dettes de financement sont passées de 34 617,33 MMAD en 2023 à 28 886,09 MMAD en 2024, soit une baisse de -16,56%. Cette évolution est justifiée essentiellement par l'impact de la sortie des dettes de financement et des dépôts de garanties des clients de l'activité Distribution transférée vers les SRMs.

Activité Eau :

- Les dettes de financement sont passées de 32 060 MMAD à fin 2023 à 25 808,02 MMAD à fin 2024, soit une baisse de -19,50%. Cette évolution est justifiée essentiellement par l'impact de la sortie des dettes de financement et des dépôts de garanties des clients de l'activité Distribution transférée vers les SRMs.

IX.5.2 Faits exceptionnels, litiges, affaires contentieuses, notation

L'ONEE confirme que l'exécution des contrats de financement (national ou international) ainsi que les opérations de titrisations qu'il a réalisé n'ont fait objet d'aucun fait exceptionnel, qui aurait pour effet ou pour objet de compromettre leurs exécution normale d'un part, et n'ont fait l'objet d'aucun litige porté devant les tribunaux compétents d'autre part.

ANNEXE 2 : Données statistiques relatives aux Créances Cédées et aux Débiteurs

1) Présélection et sélection des Créances Eligibles

A titre indicatif, une présélection d'un stock de Créances Eligibles susceptibles d'être cédées au Fonds a été établie avant la Date de Cession. Ce stock, arrêté au 05 avril 2025, concerne les 12 Débiteurs et 32 Contrats Clients sélectionnés, et comprend 58 Créances Nées d'une valeur totale de 1.235.731.979,28 dirhams.

A la Date de Cession, la sélection définitive des Créances sera effectuée parmi les Créances qui, à cette date, rempliront les Critères d'Eligibilité des Créances et dont les Débiteurs vérifieront les Critères d'Eligibilité des Débiteurs, selon la même méthode et les mêmes critères que ceux qui ont régi la présélection susvisée, le montant définitif de la cession des Créances Nées et des Créances Futures sera précisé dans le Bordereau de Cession.

Dans le cadre des travaux d'audit des Créances à céder au Fonds en prévision de la Date de Cession, l'auditeur externe « Saaidi & Associés » s'est notamment assuré de la conformité des Créances Cédées aux Critères d'Eligibilité des Créances et aux Critères d'Eligibilité des Débiteurs.

2) Données statistiques relatives aux Créances

(a) Données prévisionnelles du stock de Créances Nées

Caractéristiques du stock de Créances Nées au 05 avril 2025	
Nombre de Créances Nées	58
Valeur totale des Créances Nées	1 235 731 979,28 MAD
Nombre de Contrats Clients Grands Comptes	32
Nombre de Débiteurs	12
Valeur minimale des Créances Nées	103 327,36 MAD
Valeur maximale des Créances Nées	58 907 471,38 MAD
Valeur Moyenne des Créances Nées	21 305 723,78 MAD
Durée moyenne des Créances Nées	49 jours
Durée moyenne pondérée des Créances Nées	54 jours
Durée minimale de paiement	22 jours
Durée maximale de paiement	75 jours

La présente Opération porte sur 12 Débiteurs et 32 Contrats Clients individualisés dans le Fichier Débiteurs.

Le stock de Créances Nées ci-dessus est communiqué à titre d'illustration. Le stock final qui fera l'objet d'une cession au Fonds sera déterminé à la Date d'Emission et sera détaillé dans le Bordereau de Cession. Ce stock final tiendra compte des éventuelles variations qui auront eu lieu entre la date du Document Information et la Date d'Emission, ainsi que de la valeur du Ratio de Surdimensionnement qui devra être au minimum égal à 125%.

(b) Liste des Débiteurs sélectionnés à la Date de Cession

Le tableau ci-après présente la liste des Débiteurs Eligibles sélectionnés dans le cadre de l'Opération, dont les Créances Nées et Futures seront cédées au Fonds à la Date de Cession :

Débiteur	Catégorie	Secteur d'activité	Facturation	Nombre contrats
ACWA POWER OUARZAZATE III	Industriel	Production d'électricité	Mensuelle	1
AMENDIS TANGER	Concessionnaire	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	1
COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT	Industriel	Minier	Mensuelle	1
LAFARGEHOLCIM MAROC	Industriel	Cimenterie	Mensuelle	5
OFFICE CHERIFIEN DES PHOSPHATES	Office	Office publique	Mensuelle	3
RADEEF FES	Régie autonome	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	2
RAK KENITRA	Régie autonome	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	4
REDAL RABAT	Concessionnaire	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	2
RENAULT TANGER EXPLOITATION SAS	Industriel	Industrie automobile	Mensuelle	1
SOCIETE NATIONALE DE SIDERURGIE	Industriel	Sidérurgie	Mensuelle	3
SRM CASABLANCA SETTAT	SRM	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	5
SRM MARRAKECH SAFI	SRM	Distribution d'eau et d'électricité	Mensuelle	4

(c) Analyse statistique du stock de Créances Nées au 05 avril 2025

Répartition par catégorie de Débiteur

Catégorie de Débiteur	Montant	%
Société Régionale Multiservices	660 402 860,09	53,44%
Régie autonome	266 700 509,23	21,58%
Concessionnaire	211 617 219,52	17,13%
Office	58 796 758,20	4,76%
Industriel	38 214 632,24	3,09%
Total général	1 235 731 979,28	100,00%

(En MAD)

La catégorie « Société Régionale Multiservices » représente 53,44% du stock de Créances Nées présélectionnées, suivie de la catégories « Régie Autonome » avec 21,58%, et « Concessionnaire » avec 17,13%. Ces trois catégories de Débiteurs représentent 92,15% du stock de Créances Nées.

Répartition par secteur d'activité

Secteur d'activité	Montant	%
Distribution d'eau et d'électricité	1 138 720 588,84	92,15%
Office publique	58 796 758,20	4,76%
Sidérurgie	19 555 272,72	1,58%
Cimenterie	5 736 286,21	0,47%
Industrie Automobile	4 613 436,43	0,37%
Minier	4 188 611,40	0,34%
Production d'électricité	4 121 025,48	0,33%
Total général	1 235 731 979,28	100,00%

(En MAD)

Les Créances Nées relatives au secteur d'activité « Distribution d'eau et d'électricité » représentent 92,15% du stock global présélectionné. Ces Créances sont partagées entre les trois principales catégories de Débiteurs « Société Régionale Multiservices », « Concessionnaire » et « Régie Autonome », telles que présentées dans la répartition par catégorie de Débiteur ci-dessus.

Répartition par zone géographique

Zone géographique	Montant	%
Casablanca	354 697 022,68	28,70%
El Jadida	236 861 806,28	19,17%
Kenitra	193 887 336,06	15,69%
Rabat	138 614 026,77	11,22%
Safi	108 739 603,24	8,80%
Tanger	77 124 218,23	6,24%
Fès	72 813 173,17	5,89%
Marrakech	52 994 792,85	4,29%
Total général	1 235 731 979,28	100,00%

(En MAD)

Le stock de Créances Nées présélectionnées est composé principalement de factures relatives à des Débiteurs basés à Casablanca à hauteur de 28,70% du stock, suivi par El Jadida avec 19,17%, et Kenitra avec 15,69%. Les Créances Nées présélectionnées relatives à ces trois villes représentent au total 63,56% du stock.

Concentration par Débiteur

Débiteurs	Montant	%
SRM CASABLANCA SETTAT	498 668 464,00	40,35%
RAK KENITRA	193 887 336,06	15,69%
SRM MARRAKECH SAFI	161 734 396,09	13,09%
REDAL RABAT	134 493 001,29	10,89%
AMENDIS TANGER	77 124 218,23	6,24%
RADEEF FES	72 813 173,17	5,89%
OFFICE CHERIFIEN DES PHOSPHATES	58 796 758,20	4,76%
SOCIETE NATIONALE DE SIDERURGIE	19 555 272,72	1,58%
LAFARGEHOLCIM MAROC	5 736 286,21	0,47%
RENAULT TANGER EXPLOITATION SAS	4 613 436,43	0,37%
COMPAGNIE MINIERE DE TOUSSIT	4 188 611,40	0,34%
ACWA POWER OUARZAZATE III	4 121 025,48	0,33%
Total général	1 235 731 979,28	100,00%

(En MAD)

Le Débiteur « SRM CASABLANCA SETTAT » représente 40,35% du stock de Créances Nées présélectionnées, suivi par « RAK KENITRA » avec 15,69%, « SRM MARRAKECH SAFI » avec 13,09%, « REDAL RABAT » avec 10,89%, et « AMENDIS TANGER » avec 6,24%. Ces cinq Débiteurs, qui opèrent dans le secteur de distribution d'eau et d'électricité, représentent au total 86,26% du stock de Créances Nées présélectionnées.

Répartition par rythme de facturation

Rythme de facturation	Montant	%
Mensuel	1 235 731 979,28	100%
Total général	1 235 731 979,28	100%

(En MAD)

L'ensemble des Débiteurs sélectionnés dans le cadre de l'Opération font l'objet d'une facturation mensuelle par l'ONEE.

(d) **Analyse de la production mensuelle des Contrats Clients présélectionnés**

Historique de la production mensuelle de factures

	2022	2023	2024
janv	499 442 690	526 109 997	533 689 058
févr	443 257 181	496 377 923	497 242 618
mars	481 530 769	503 177 380	532 038 691
avr	467 667 442	463 927 226	491 858 465
mai	497 636 120	511 762 523	532 466 201
juin	512 097 959	499 680 577	492 360 259
juil	529 579 818	565 540 585	595 328 256
août	538 468 300	573 192 892	617 753 944
sept	508 782 357	496 569 778	566 245 647
oct	503 141 014	521 203 612	623 376 413
nov	480 304 737	500 747 742	500 850 531
déc	566 668 748	540 227 915	549 501 045
Total général	6 028 577 134	6 198 518 149	6 532 711 128
Moyenne mensuelle	502 381 428	516 543 179	544 392 594

(En MAD)

Le stock de contrats sélectionné présente une production mensuelle moyenne de factures de 521 millions de dirhams sur les années 2022 à 2024.

Les Débiteurs et les Contrats Clients sélectionnés n'ont fait l'objet d'aucun contentieux historiquement.

Production mensuelle moyenne par catégorie de Débitteur

Catégorie de client	2022	2023	2024
Concessionnaire	241 406 336	249 598 647	224 065 864
Industriel	29 897 587	24 557 014	20 945 658
Office	23 519 571	29 364 629	48 356 113
Régie autonome	207 557 935	213 022 890	213 637 106
Société Régionale Multiservices	-	-	37 387 853
Moyenne mensuelle totale	502 381 428	516 543 179	544 392 594

(En MAD)

La répartition de la production par catégorie de Débitteur fait ressortir une production mensuelle moyenne quasi-égale entre les « Concessionnaires » et les « Régies Autonomes », suivis par les « Industriels » et les « Offices publics ». Cependant, vu que les Débiteurs sélectionnés de catégorie « Sociétés Régionales Multiservices » ont repris l'activité de certains Débiteurs de catégories « Concessionnaires » et « Régies Autonomes » vers la fin de l'année 2024, la production mensuelle des Débiteurs « Sociétés Régionales Multiservices » devrait être plus importante par rapport à celle des « Concessionnaires » et « Régies Autonomes » à partir de l'année 2025.

Production mensuelle moyenne par secteur d'activité

Secteur d'activité	2022	2023	2024
Cimenterie	5 722 308	4 867 507	4 471 143
Distribution d'eau et d'électricité	448 964 270	462 621 536	475 090 823
Industrie Automobile	5 955 556	3 781 527	2 107 133
Minier	2 653 358	2 748 035	2 780 765
Office public	23 519 571	29 364 629	48 356 113
Production d'électricité	2 458 521	2 548 998	2 078 373
Sidérurgie	13 107 844	10 610 947	9 508 243
Moyenne mensuelle totale	502 383 450	516 545 202	544 394 618

(En MAD)

La répartition de la production par secteur d'activité fait ressortir une concentration dans le secteur « Distribution d'eau et d'électricité », partagée entre les trois catégories de Débiteurs « Société Régionale Multiservices », « Concessionnaire » et « Régie Autonome ».

Production mensuelle moyenne par échéance de paiement

Echéance de paiement	2022	2023	2024
1 mois	128 403 709	132 863 615	139 507 178
2 mois	373 977 719	383 679 564	404 885 417
Moyenne mensuelle totale	502 383 450	516 545 202	544 394 618

(En MAD)

Environ 75% du stock étudié fait l'objet d'une échéance de paiement maximale de 60 jours.

Concentration de la production mensuelle moyenne par Débitteur

Client	2022	2023	2024	Moyenne	%
ACWA POWER OUARZAZATE III	2 458 521	2 548 998	2 078 373	2 361 964	0,45%
AMENDIS TANGER	41 255 341	40 053 106	39 120 821	40 143 089	7,70%
COMPAGNIE MINIERE DE TOUSSIT	2 653 358	2 748 035	2 780 765	2 727 386	0,52%
LAFARGEHOLCIM MAROC	5 722 308	4 867 507	4 471 143	5 020 319	0,96%
OFFICE CHERIFIEN DES PHOSPHATES	23 519 571	29 364 629	48 356 113	33 746 771	6,48%
RADEEF FES	39 146 354	38 907 616	38 679 259	38 911 076	7,47%
RAK KENITRA	55 636 947	56 581 822	65 232 770	59 150 513	11,35%
REDAL RABAT	72 410 551	77 260 136	76 672 776	75 447 821	14,48%
RENAULT TANGER EXPLOITATION SAS	5 955 556	3 781 527	2 107 133	3 948 072	0,76%
SRM CASA-SETTAT	164 082 890	168 318 878	170 119 886	167 507 218	32,14%
SRM MARRAKECH - SAFI	76 432 187	81 499 978	85 265 310	81 065 825	15,56%
SOCIETE NATIONALE DE SIDERURGIE	13 107 844	10 610 947	9 508 243	11 075 678	2,13%
Moyenne mensuelle totale	502 381 428	516 543 179	544 392 594	521 105 734	100,00%

(En MAD)

La répartition de la production moyenne mensuelle par Débitteur fait ressortir une proportion de 32% pour le Débitteur « SRM CASA-SETTAT », suivi par « SRM MARRAKECH – SAFI » avec 16%, « REDAL RABAT » avec 14% et « RAK KENITRA » avec 11%. Ces quatre Débiteurs cumulent en moyenne environ 74% de la production mensuelle.

A noter que les chiffres relatifs aux deux SRM susmentionnées ont été obtenus en affectant à ces deux Débiteurs la production relative aux Concessionnaires et Régies Autonomes que ces SRM ont remplacé à partir du dernier trimestre 2024, en l'occurrence, « LYDEC » et « RADEEJ » pour « SRM CASA-SETTAT », et « RADEEMA » et « RADEES » pour « SRM MARRAKECH – SAFI ».

Production mensuelle moyenne par zone géographique

Ville	2022	2023	2024
CASABLANCA	178 699 080	183 658 049	198 711 348
RABAT	74 869 072	79 809 134	78 751 150
MARRAKECH	56 837 022	62 312 307	56 652 079
KENITRA	55 636 947	56 581 822	65 232 770
TANGER	41 255 341	40 053 106	39 120 821
FES	39 146 354	38 907 616	38 679 259
EL JADIDA	36 342 447	36 033 474	38 631 936
SAFI	19 595 165	19 187 671	28 613 231
Moyenne mensuelle totale	502 381 428	516 543 179	544 392 594

(En MAD)

La ville de Casablanca présente la plus grande proportion de la production mensuelle moyenne des Débiteurs sélectionnés, suivi par Rabat, Marrakech et Kenitra.

Historique de la production par rythme de facturations

Fréquence	2022	2023	2024
Fréquence Mensuelle	100%	100%	100%

L'ensemble des Contrats Clients sélectionnés font l'objet d'une facturation à fréquence mensuelle.

Analyse du rythme d'encaissement des Créances relatives aux des Contrats Clients sélectionnés

– *Historique des Encaissements :*

	2022	2023	2024
janv	-	684 920 311	670 657 874
févr	32 493 064	218 435 603	555 582 656
mars	220 855 555	560 925 683	341 022 108
avr	387 176 593	613 851 645	619 252 864
mai	393 446 988	490 305 431	572 056 337
juin	412 846 380	428 776 751	349 608 426
juil	579 930 385	749 360 888	693 531 584
août	518 286 203	383 355 064	509 846 341
sept	484 246 289	465 893 739	598 437 696
oct	584 832 839	727 850 972	606 306 838
nov	514 341 666	608 052 889	482 126 174
déc	468 511 844	352 576 989	354 351 046
Total général	4 596 967 806	6 284 305 965	6 352 779 943
Moyenne mensuelle totale	417 906 164	523 692 164	529 398 329

(En MAD)

Le stock de contrats sélectionné représente un encaissement mensuel moyen de 490 millions de dirhams sur les années 2022 à 2024.

– **Historique du retard de paiement :**

Les retards de paiement de l'historique étudié ont été calculé selon la même méthode utilisée pour étudier les retards du portefeuille global de l'ONEE (voir la section IX.5.2 « Historique relatif aux Clients Grands Comptes » ci-dessus). Il en ressort les résultats présentés dans la table ci-après :

Retard en jours	2022	2023	2024	Moyenne
0	46,37%	44,40%	48,43%	46,40%
1-30	41,38%	38,63%	48,07%	42,69%
31-60	7,79%	10,13%	3,50%	7,14%
61-90	0,81%	1,32%	-	0,71%
91-120	2,67%	3,55%	-	2,07%
>121	0,98%	1,98%	-	0,98%

En moyenne, 46,40% des créances étudiées ont été réglées au plus tard à leurs dates d'échéance respectives, alors que 89,09% des créances étudiées ont été réglées au plus tard un mois après leurs dates d'échéance.

Par ailleurs, ces données démontrent une amélioration des délais de paiement en 2024, vu que la proportion des créances réglées dans un délais maximal de 2 mois à partir de leurs dates d'échéance respectives est passé à 100% en 2024.

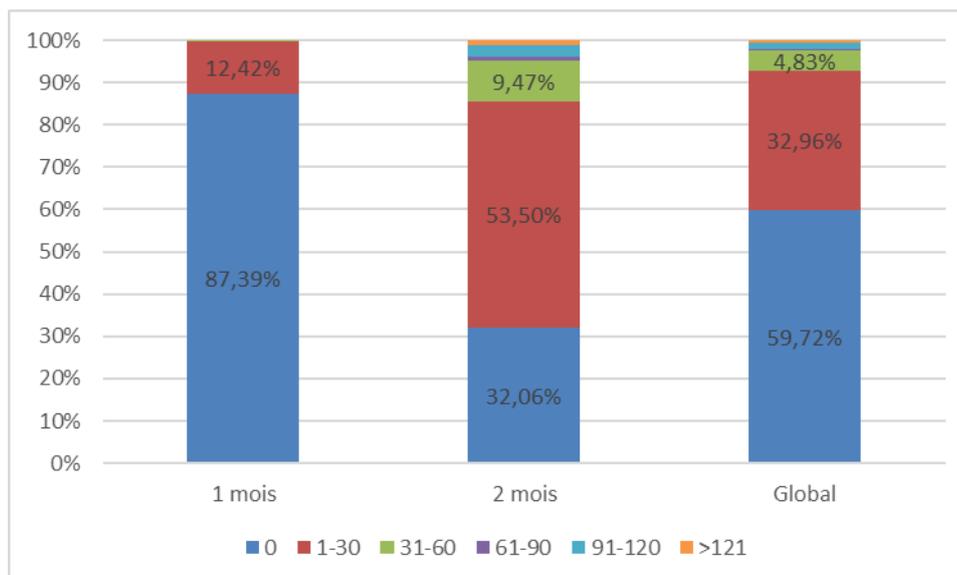
– **Profil de remboursement des créances par échéance de paiement :**

Le profil de remboursement par échéance de paiement sur la période de 2022 à 2024 se présente comme suit :

Retard en jours	0	1-30	31-60	61-90	91-120	>121
Echéance 1 mois	87,39%	12,42%	0,20%	-	-	-
Echéance 2 mois	32,06%	53,50%	9,47%	0,94%	2,71%	1,33%
Moyenne	59,72%	32,96%	4,83%	0,47%	1,36%	0,01

Les créances étudiées dont l'échéance est de 30 jours sont majoritairement réglées au plus tard 30 jours après leurs dates d'échéance respectives. Alors qu'environ 95% des créances ayant une échéance de 60 jours sont réglées au plus tard 60 jours après leurs dates d'échéance respectives.

Le graphique ci-après illustre les données de la table ci-dessus :



Distribution des retards d'encaissements par échéance et par nombre de jours entre 2022 et 2024

– **Contentieux du portefeuille de Clients Grands Comptes :**

Le portefeuille de Créances et de Débiteurs sélectionnés ne présente aucun contentieux sur la période étudiée qui s'étale de janvier 2022 à décembre 2024.

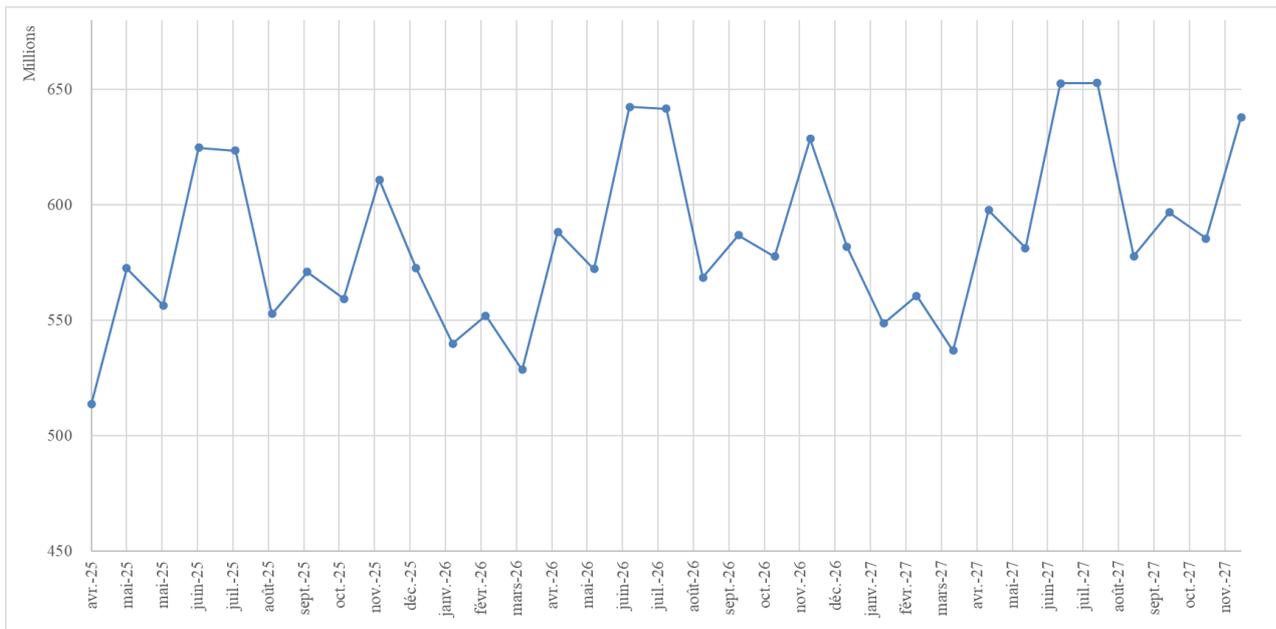
3) Données prévisionnelles relatives aux Contrats Clients présélectionnés

Les prévisions de production des Contrats Clients présélectionnés sur la période d'avril 2025 à décembre 2027 se présentent comme suit :

	2025	2026	2027
janv	NA	572 494 384,15	581 802 411,53
févr	NA	539 824 723,21	548 601 814,14
mars	NA	551 999 258,02	560 553 256,12
avr	513 615 201,99	528 540 437,39	536 865 259,84
mai	572 451 712,85	588 296 308,53	597 708 613,32
juin	556 467 568,70	572 165 049,17	581 292 711,10
juil	624 764 594,51	642 477 161,35	652 664 311,67
août	623 463 330,43	641 712 743,61	652 855 349,45
sept	552 811 294,37	568 453 146,27	577 686 755,13
oct	570 915 757,10	586 911 248,59	596 745 915,68
nov	559 258 289,10	577 631 622,68	585 332 687,16
déc	610 953 859,13	628 544 815,77	637 902 273,90
Total général	5 184 701 608,18	6 999 050 898,73	7 110 011 359,05

(En MAD)

Le graphe ci-après illustre ces prévisions :



Prévisions de production relatives aux Contrats Clients sélectionnés sur la période d'avril 2025 à décembre 2027

Ces projections relatives aux Contrats Clients concernés par l'Opération, communiquées par l'ONEE, ont été basées sur l'analyse des tendances passées des consommations des Débiteurs, sur les prévisions de la demande nationale au titre de la période concernée, et sur les événements significatifs qui peuvent impacter les contrats et/ou clients rentrant dans le portefeuille à titriser.

4) Simulation de fonctionnement du Fonds

(a) Hypothèses de la simulation

Les simulations de cette section sont basées sur les hypothèses suivantes :

- Les prévisions de production communiquées par l'ONEE, telles que présentées dans la section « IX.6.3 Données prévisionnelles relatives aux Contrats Clients présélectionnés » ;
- Le profil de remboursement des factures présenté dans la section IX.6.2 « Données statistiques relatives aux Créances » ;
- Le taux d'intérêt des Obligations A1 est calculé comme suit : le taux des BDT 3 ans est 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 23/06/2025, égal à 2,43%, augmenté d'une Prime de Risque des Obligations A1 de 80 points de base. Le taux d'intérêt nominal ainsi calculé est égal à 3,23%, étant entendu (i) que ce taux est calculé à titre indicatif pour les besoins de la simulation, (ii) que le taux définitif sera calculé sur la base de la courbe publiée par Bank Al-Maghrib le 09/07/2025, et (iii) que la prime de risque définitive sera déterminée par l'Organisme de Placement à l'issue de la Période de Souscription ;
- Le taux d'intérêt des Obligations A2 est calculé comme suit : le taux des BDT 13 semaines est 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 23/06/2025, égal à 2,19%, augmenté d'une Prime de Risque des Obligations A2 de 70 points de base. Le taux d'intérêt nominal ainsi calculé est égal à 2,89%, étant entendu (i) que ce taux est calculé à titre indicatif pour les besoins de la simulation, (ii) que le taux définitif sera calculé sur la base de la courbe publiée par Bank Al-Maghrib le 09/07/2025, et (iii) que la prime de risque définitive sera

déterminée par l'Organisme de Placement à l'issue de la Période de Souscription. Par ailleurs, ce taux indicatif est fixé tout au long de la période de simulation, aucune hypothèse d'évolution trimestrielle de ce taux n'a été appliquée ;

- Une répartition d'émission égale entre les Obligations A1 et les Obligations A2 (12 500 Obligations par catégorie d'Obligations) ;
- Il n'est pas prévu que la Ligne de Liquidité soit utilisée pendant la Période d'Amortissement Normal ;
- Il n'est pas prévu qu'un Cas d'Amortissement Accélééré survienne durant la vie du Fonds.

Ces hypothèses sont applicables pour l'ensemble des tableaux de simulations exposés ci-après.

(b) Simulation du comportement des Créances Cédées

A la Date de Cession, le Cédant cédera au Fonds toutes les Créances Nées qu'il détient sur les Contrats Clients présélectionnés, ainsi que quatre (4) mois de Créances Futures, calculé par l'Etablissement Gestionnaire de sorte que le Ratio de Surdimensionnement soit au moins égal au Ratio de Surdimensionnement Minimum à cette date. Si le nombre de mois calculé n'est pas un nombre entier, il est arrondi au nombre entier supérieur.

Pendant la Période de Rechargement, les Encaissements reçus chaque Mois de Rechargement serviront à acquérir des nouvelles Créances futures à la Date de Rechargement correspondante, sur les mêmes Contrats Clients présélectionnés, de sorte à respecter la valeur minimale du Ratio de Surdimensionnement, et ce après paiement de tout montant dû par le Fonds, le cas échéant, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements de la Période de Rechargement.

Les montants de la colonne « Montant collecté à partir des Créances Nées » du tableau ci-dessous ont été calculés sur la base des délais de paiements applicables à chaque production (facturations mensuelles).

Période	Mois	Début du mois			Durant le mois			Rechargement fin de mois	
		Créances Nées (A)	Créances Futures (B)	Total Créances (A) + (B)	Montant collecté à partir des Créances Nées (C)	Nouvelles créances nées à partir des créances futures (D)	Solde Créances Nées en fin de mois (A) – (C) + (D)	Créances futures Rechargées	Montant du rechargement Net
Rechargement	1	1 235 732	2 262 656	3 498 388	382 724	513 615	1 366 623	382 724	379 352
	2	1 366 623	2 332 463	3 699 086	625 090	572 452	1 313 985	625 090	625 090
	3	1 313 985	2 202 308	3 516 292	527 255	556 468	1 343 197	527 255	515 998
	4	1 343 197	2 190 046	3 533 243	547 599	624 765	1 420 363	547 599	547 599
	5	1 420 363	2 338 245	3 758 609	570 680	623 463	1 473 146	570 680	570 680
	6	1 473 146	2 406 261	3 879 407	600 199	552 811	1 425 758	600 199	588 943
	7	1 425 758	2 401 386	3 827 144	616 518	570 916	1 380 156	616 518	616 518
	8	1 380 156	2 329 587	3 709 743	578 643	559 258	1 360 771	578 643	578 643
	9	1 360 771	2 243 980	3 604 751	564 481	610 954	1 407 244	564 481	553 469
	10	1 407 244	2 321 504	3 728 748	568 049	572 494	1 411 689	568 049	568 049
	11	1 411 689	2 323 609	3 735 298	586 681	539 825	1 364 833	586 681	586 681
	12	1 364 833	2 297 697	3 662 530	582 957	551 999	1 333 875	582 957	527 410
	13	1 333 875	2 219 091	3 552 966	553 601	528 540	1 308 814	553 601	553 601
	14	1 308 814	2 160 486	3 469 300	545 531	588 296	1 351 579	545 531	545 531
	15	1 351 579	2 225 115	3 576 694	544 678	572 165	1 379 066	544 678	533 421
	16	1 379 066	2 252 002	3 631 069	563 313	642 477	1 458 230	563 313	563 313
	17	1 458 230	2 403 918	3 862 149	586 706	641 713	1 513 237	586 706	586 706
	18	1 513 237	2 475 140	3 988 377	617 210	568 453	1 464 480	617 210	605 953
	19	1 464 480	2 470 191	3 934 671	634 321	586 911	1 417 071	634 321	634 321
	20	1 417 071	2 396 103	3 813 174	595 205	577 632	1 399 498	595 205	595 205
	21	1 399 498	2 310 661	3 710 159	580 512	628 545	1 447 530	580 512	569 500
	22	1 447 530	2 390 784	3 838 314	586 287	581 802	1 443 045	586 287	586 287
	23	1 443 045	2 383 972	3 827 017	603 486	548 602	1 388 162	603 486	603 486
	24	1 388 162	2 345 265	3 733 427	594 190	560 553	1 354 525	594 190	538 643
	25	1 354 525	2 254 610	3 609 135	562 881	536 865	1 328 510	562 881	562 881
	26	1 328 510	2 194 694	3 523 204	553 827	597 709	1 372 391	553 827	553 827
	27	1 372 391	2 260 170	3 632 561	553 202	581 293	1 400 482	553 202	541 945
	28	1 400 482	2 287 822	3 688 304	572 351	652 664	1 480 796	572 351	572 351
	29	1 480 796	2 442 221	3 923 017	595 979	652 855	1 537 672	595 979	595 979
	30	1 537 672	2 515 750	4 053 422	627 085	577 687	1 488 274	627 085	615 828
	31	1 488 274	2 510 942	3 999 216	644 889	596 746	1 440 131	644 889	644 889
Amortissement Normal	32	1 440 131	2 436 384	3 876 515	605 132	585 333	1 420 332	-	-
	33	1 420 332	1 759 765	3 180 097	589 993	637 902	1 468 241	-	-
	34	1 468 241	1 213 321	2 681 561	594 518	599 646	1 473 368	-	-
	35	1 473 368	607 627	2 080 995	613 485	565 880	1 425 764	-	-
	36	1 425 764	0	1 425 764	609 755	576 496	1 392 504	-	-

(Les montants sont en KMAD)

(c) **Simulation du Ratio de Surdimensionnement et du Ratio de Service de la Dette**

(i) **Ratio de Surdimensionnement**

Le tableau ci-après retrace le calcul du Ratio de Surdimensionnement à partir des données simulées, tout au long de la durée de la simulation :

Période	Mois	Total Créances Nées et Futures	CRD des Titres en début de période	Coûts de Gestion dus au titre de l'année qui suit la Date de Calcul	Echéances d'Intérêts des Obligations A1 et A2 dus au titre de l'année qui suit la Date de Calcul	Ratio de Surdimensionnement
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A) / [(B) + (C) + (D)]
Rechargement	1	3 498 388	2 625 000	7 742	84 702	1,29
	2	3 699 086	2 625 000	4 370	84 702	1,36
	3	3 516 292	2 625 000	4 370	84 702	1,30
	4	3 533 243	2 625 000	4 370	84 702	1,30
	5	3 758 609	2 625 000	4 370	84 702	1,38
	6	3 879 407	2 625 000	4 370	84 702	1,43
	7	3 827 144	2 625 000	4 370	84 702	1,41
	8	3 709 743	2 625 000	4 370	84 702	1,37
	9	3 604 751	2 625 000	4 370	84 702	1,33
	10	3 728 748	2 625 000	4 370	84 702	1,37
	11	3 735 298	2 625 000	4 370	84 702	1,38
	12	3 662 530	2 625 000	4 370	84 702	1,35
	13	3 552 966	2 625 000	4 370	84 702	1,31
	14	3 469 300	2 625 000	4 370	84 702	1,28
	15	3 576 694	2 625 000	4 370	84 702	1,32
	16	3 631 069	2 625 000	4 370	84 702	1,34
	17	3 862 149	2 625 000	4 370	84 702	1,42
	18	3 988 377	2 625 000	4 370	84 702	1,47
	19	3 934 671	2 625 000	4 370	84 702	1,45
	20	3 813 174	2 625 000	4 370	84 702	1,40
	21	3 710 159	2 625 000	5 087	121 014	1,35
	22	3 838 314	2 625 000	4 312	116 835	1,40
	23	3 827 017	2 625 000	4 534	121 012	1,39
	24	3 733 427	2 625 000	4 692	123 890	1,36
	25	3 609 135	2 625 000	3 691	70 825	1,34
	26	3 523 204	2 625 000	3 691	70 825	1,31
	27	3 632 561	2 625 000	3 691	70 825	1,35
	28	3 688 304	2 625 000	2 590	60 670	1,37
	29	3 923 017	2 625 000	2 590	60 670	1,46
	30	4 053 422	2 625 000	2 590	60 670	1,51
	31	3 999 216	2 625 000	1 488	50 514	1,49
Amortissement Normal	32	3 876 515	2 625 000	1 488	50 514	1,45
	33	3 180 097	2 125 000	772	14 202	1,49
	34	2 681 561	1 625 000	469	8 447	1,64
	35	2 080 995	1 125 000	247	4 270	1,84
	36	1 425 764	625 000	89	1 392	2,28

(Les montants sont en KMAD)

(ii) **Ratio de Service de la Dette**

Le tableau ci-après retrace le calcul du Ratio de Service de la Dette à partir des données simulées, tout au long de la durée de la simulation :

Période	Mois	Montant mensuel moyen des Encaissements multiplié par 5	CRD des Obligations A1 de début de période	CRD des Obligations A2 de début de période	Plafond de la Ligne de Liquidité	Ratio de Service de la Dette
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A) / [(B) + (C) - (D)]
Rechargement	1	-	1 250 000	1 250 000	125 000	-
	2	-	1 250 000	1 250 000	125 000	-
	3	-	1 250 000	1 250 000	125 000	-
	4	-	1 250 000	1 250 000	125 000	-
	5	2 653 348	1 250 000	1 250 000	125 000	1,12
	6	2 870 823	1 250 000	1 250 000	125 000	1,21
	7	2 862 251	1 250 000	1 250 000	125 000	1,21
	8	2 913 640	1 250 000	1 250 000	125 000	1,23
	9	2 930 522	1 250 000	1 250 000	125 000	1,23
	10	2 927 891	1 250 000	1 250 000	125 000	1,23
	11	2 914 373	1 250 000	1 250 000	125 000	1,23
	12	2 880 812	1 250 000	1 250 000	125 000	1,21
	13	2 855 770	1 250 000	1 250 000	125 000	1,20
	14	2 836 820	1 250 000	1 250 000	125 000	1,19
	15	2 813 449	1 250 000	1 250 000	125 000	1,18
	16	2 790 080	1 250 000	1 250 000	125 000	1,17
	17	2 793 829	1 250 000	1 250 000	125 000	1,18
	18	2 857 438	1 250 000	1 250 000	125 000	1,20
	19	2 946 228	1 250 000	1 250 000	125 000	1,24
	20	2 996 755	1 250 000	1 250 000	125 000	1,26
	21	3 013 954	1 250 000	1 250 000	125 000	1,27
	22	3 013 535	1 250 000	1 250 000	125 000	1,27
	23	2 999 811	1 250 000	1 250 000	125 000	1,26
	24	2 959 679	1 250 000	1 250 000	125 000	1,25
	25	2 927 355	1 250 000	1 250 000	125 000	1,23
	26	2 900 670	1 250 000	1 250 000	125 000	1,22
	27	2 867 585	1 250 000	1 250 000	125 000	1,21
	28	2 836 450	1 250 000	1 250 000	125 000	1,19
	29	2 838 239	1 250 000	1 250 000	125 000	1,20
	30	2 902 443	1 250 000	1 250 000	125 000	1,22
	31	2 993 505	1 250 000	1 250 000	125 000	1,26
Amortissement Normal	32	3 045 435	1 250 000	1 250 000	125 000	1,28
	33	3 063 078	1 000 000	1 000 000	125 000	1,63
	34	3 061 617	750 000	750 000	125 000	2,23
	35	3 048 018	500 000	500 000	125 000	3,48
	36	3 012 884	250 000	250 000	125 000	8,03

(Les montants sont en KMAD)

(d) **Simulation de la trésorerie du Fonds**

Le tableau ci-après détaille la simulation des mouvements de trésorerie du Fonds :

Période	Mois	Acquisition initiale	Collecte	Coûts de Gestion TTC	Intérêts TTC des Obligations A1 et A2	Rechargement net des Coûts de Gestion TTC et des intérêts TTC des Obligations A1 et A2	Emissions de Titres	Amortissement des Titres	Solde des Fonds Disponibles après affectation des flux
-	0	-2 625 000	-	-	-	-	2 625 000	-	-
Rechargement	1	-	382 724	-3 372	-	-379 352	-	-	-
	2	-	625 090	-	-	-625 090	-	-	-
	3	-	527 255	-1 102	-10 155	-515 998	-	-	-
	4	-	547 599	-	-	-547 599	-	-	-
	5	-	570 680	-	-	-570 680	-	-	-
	6	-	600 199	-1 102	-10 155	-588 943	-	-	-
	7	-	616 518	-	-	-616 518	-	-	-
	8	-	578 643	-	-	-578 643	-	-	-
	9	-	564 481	-1 078	-9 934	-553 469	-	-	-
	10	-	568 049	-	-	-568 049	-	-	-
	11	-	586 681	-	-	-586 681	-	-	-
	12	-	582 957	-1 090	-54 457	-527 410	-	-	-
	13	-	553 601	-	-	-553 601	-	-	-
	14	-	545 531	-	-	-545 531	-	-	-
	15	-	544 678	-1 102	-10 155	-533 421	-	-	-
	16	-	563 313	-	-	-563 313	-	-	-
	17	-	586 706	-	-	-586 706	-	-	-
	18	-	617 210	-1 102	-10 155	-605 953	-	-	-
	19	-	634 321	-	-	-634 321	-	-	-
	20	-	595 205	-	-	-595 205	-	-	-
	21	-	580 512	-1 078	-9 934	-569 500	-	-	-
	22	-	586 287	-	-	-586 287	-	-	-
	23	-	603 486	-	-	-603 486	-	-	-
	24	-	594 190	-1 090	-54 457	-538 643	-	-	-
	25	-	562 881	-	-	-562 881	-	-	-
	26	-	553 827	-	-	-553 827	-	-	-
	27	-	553 202	-1 102	-10 155	-541 945	-	-	-
	28	-	572 351	-	-	-572 351	-	-	-
	29	-	595 979	-	-	-595 979	-	-	-
	30	-	627 085	-1 102	-10 155	-615 828	-	-	-
	31	-	644 889	-	-	-644 889	-	-	-
Amortissement Normal	32	-	605 132	-716	-36 312	-	-	-500 000	68 103
	33	-	589 993	-303	-5 755	-	-	-500 000	152 039
	34	-	594 518	-222	-4 177	-	-	-500 000	242 158
	35	-	613 485	-159	-2 878	-	-	-500 000	352 607
	36	-	609 755	-89	-1 392	-	-	-625 000	335 881

(Les montants sont en KMAD)

A chaque Date de Remboursement en période d'Amortissement Normal, les éventuels Fonds Disponibles qui subsistent après application de l'Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal (tels que constatés dans la colonne « Solde des Fonds Disponibles après affectation des flux » du tableau ci-dessus) sont réintégrés dans les Fonds Disponibles de la Date de Remboursement suivante.

Les Fonds Disponibles qui subsistent à la Date d'échéance Finale, après application de l'Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal, constituent un Actif de Surdimensionnement, et sont restitués à l'Etablissement Initiateur à compter de cette date.

(e) **Tableau consolidé de la simulation de l'adossement actif/passif du Fonds**

Le tableau ci-après consolide les résultats de simulations présentés dans les tableaux de la présente section. Ce tableau décrit l'adossement actif/passif du Fonds et est basé sur les mêmes hypothèses présentés à la section IX.6.4.1 « Hypothèses de la simulation » du Document d'Information, qui sont rappelées ci-après :

- Les chiffres relatifs aux Créances Cédées et leur profil de remboursement sont basés sur les données de la section IX.6.3 « Données prévisionnelles relatives aux Contrats Clients présélectionnés » et IX.6.2 « Données statistiques relatives aux Créances » respectivement. A noter que la date de début de la simulation est fixée à la Date d'Emission à titre d'illustration, sachant que les chiffres relatifs aux créances de la simulation sont arrêtés au 05 avril 2025 ;
- Une répartition égale entre les quantités des deux catégories d'Obligations A1 et A2 : 12 500 Obligations par catégorie d'Obligations ;
- Le taux d'intérêt des Obligations A1 est calculé comme suit : le taux des BDT 3 ans est 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 23/06/2025, égal à 2,43%, augmenté d'une Prime de Risque des Obligations A1 de 80 points de base. Le taux d'intérêt nominal ainsi calculé est égal à 3,23%, étant entendu (i) que ce taux est calculé à titre indicatif pour les besoins de la simulation, (ii) que le taux définitif sera calculé sur la base de la courbe publiée par Bank Al-Maghrib le 09/07/2025, et (iii) que la prime de risque définitive sera déterminée par l'Organisme de Placement à l'issue de la Période de Souscription ;
- Le taux d'intérêt des Obligations A2 est calculé comme suit : le taux des BDT 13 semaines est 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 23/06/2025, égal à 2,19%, augmenté d'une Prime de Risque des Obligations A2 de 70 points de base. Le taux d'intérêt nominal ainsi calculé est égal à 2,89%, étant entendu (i) que ce taux est calculé à titre indicatif pour les besoins de la simulation, (ii) que le taux définitif sera calculé sur la base de la courbe publiée par Bank Al-Maghrib le 09/07/2025, et (iii) que la prime de risque définitive sera déterminée par l'Organisme de Placement à l'issue de la Période de Souscription. Par ailleurs, ce taux indicatif est fixé tout au long de la période de simulation, aucune hypothèse d'évolution trimestrielle de ce taux n'a été appliquée ;
- Il n'est pas prévu que la Ligne de Liquidité soit utilisée pendant la Période d'Amortissement Normal ;
- Il n'est pas prévu qu'un Cas d'Amortissement Accéléré survienne durant la vie du Fonds ;
- Les montants sont en millions de dirhams.

A chaque Date de Remboursement en période d'Amortissement Normal, les éventuels Fonds Disponibles qui subsistent après application de l'Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal sont réintégrés dans les Fonds Disponibles de la Date de Remboursement suivante.

A compter de la Date d'Echéance Finale, après complet amortissement des Obligations et des Parts Résiduelles, et paiement de toutes les sommes dues par le Fonds au titre des Coûts de Gestion et des intérêts des Obligations, le Fonds restituera les Actifs du Surdimensionnement au Cédant, qui se composent à cette date du reliquat des Fonds Disponibles qui subsiste après application de l'Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal, et du stock de Créances Cédées qui subsistent à l'actif du Fonds.

Période	Mois	Début de période	Fin de période	Actif									Passif												Ratio de Surdimensionnement	Ratio de Service de la Dette					
				Créances Nées	Montant Mensuel Moyen des Créances	Nombre de mois de Créances Futures à acquérir	Nombre de mois de Créances Futures	Créances Futures	Total Créances	Créances Futures devenues Nées	Montant Collecté	Montant de rechargement Net	Coûts de Gestion		Obligations A1			Obligations A2			Restitution actif de surdimensionnement										
													Hors taxes	TVA	CRD initial	Intérêts HT	TVA	Principal	CRD initial	Intérêts HT	TVA	Principal	Utilisation Ligne de Liquidité	Principal Parts Résiduelles			Créances Cédées	Fonds Disponibles			
Rechargement	1	14/07/2025	14/08/2025	1 235,73	565,67	4	4	2 262,66	3 498,39	513,62	382,72	379,35	2,81	0,56	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,29	-
	2	14/08/2025	14/09/2025	1 366,62	583,12	1	4	2 332,46	3 699,09	572,45	625,09	625,09	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,36	-
	3	14/09/2025	14/10/2025	1 313,98	550,58	1	4	2 202,31	3 516,29	556,47	527,25	516,00	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,30	-
	4	14/10/2025	14/11/2025	1 343,20	547,51	1	4	2 190,05	3 533,24	624,76	547,60	547,60	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,30	-
	5	14/11/2025	14/12/2025	1 420,36	584,56	1	4	2 338,25	3 758,61	623,46	570,68	570,68	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,38	1,12
	6	14/12/2025	14/01/2026	1 473,15	601,57	1	4	2 406,26	3 879,41	552,81	600,20	588,94	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,43	1,21
	7	14/01/2026	14/02/2026	1 425,76	600,35	1	4	2 401,39	3 827,14	570,92	616,52	616,52	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,41	1,21
	8	14/02/2026	14/03/2026	1 380,16	582,40	1	4	2 329,59	3 709,74	559,26	578,64	578,64	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,37	1,23
	9	14/03/2026	14/04/2026	1 360,77	561,00	1	4	2 243,98	3 604,75	610,95	564,48	553,47	0,91	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,03	0,90	-	-	-	-	-	-	-	-	1,33	1,23
	10	14/04/2026	14/05/2026	1 407,24	580,38	1	4	2 321,50	3 728,75	572,49	568,05	568,05	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,37	1,23
	11	14/05/2026	14/06/2026	1 411,69	580,90	1	4	2 323,61	3 735,30	539,82	586,68	586,68	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,38	1,23
	12	14/06/2026	14/07/2026	1 364,83	574,43	1	4	2 297,70	3 662,53	552,00	582,96	527,41	0,92	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,13	0,91	-	-	-	-	-	-	-	-	1,35	1,21
	13	14/07/2026	14/08/2026	1 333,87	554,77	1	4	2 219,09	3 552,97	528,54	553,60	553,60	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,31	1,20
	14	14/08/2026	14/09/2026	1 308,81	540,12	1	4	2 160,49	3 469,30	588,30	545,53	545,53	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,28	1,19
	15	14/09/2026	14/10/2026	1 351,58	556,28	1	4	2 225,11	3 576,69	572,17	544,68	533,42	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,32	1,18
	16	14/10/2026	14/11/2026	1 379,07	563,00	1	4	2 252,00	3 631,07	642,48	563,31	563,31	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,34	1,17
	17	14/11/2026	14/12/2026	1 458,23	600,98	1	4	2 403,92	3 862,15	641,71	586,71	586,71	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,42	1,18
	18	14/12/2026	14/01/2027	1 513,24	618,79	1	4	2 475,14	3 988,38	568,45	617,21	605,95	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,47	1,20
	19	14/01/2027	14/02/2027	1 464,48	617,55	1	4	2 470,19	3 934,67	586,91	634,32	634,32	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,45	1,24
	20	14/02/2027	14/03/2027	1 417,07	599,03	1	4	2 396,10	3 813,17	577,63	595,20	595,20	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,40	1,26
	21	14/03/2027	14/04/2027	1 399,50	577,67	1	4	2 310,66	3 710,16	628,54	580,51	569,50	0,91	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,03	0,90	-	-	-	-	-	-	-	-	1,35	1,27
	22	14/04/2027	14/05/2027	1 447,53	597,70	1	4	2 390,78	3 838,31	581,80	586,29	586,29	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,40	1,27
	23	14/05/2027	14/06/2027	1 443,05	595,99	1	4	2 383,97	3 827,02	548,60	603,49	603,49	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,39	1,26
	24	14/06/2027	14/07/2027	1 388,16	586,32	1	4	2 345,27	3 733,43	560,55	594,19	538,64	0,92	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,13	0,91	-	-	-	-	-	-	-	-	1,36	1,25
	25	14/07/2027	14/08/2027	1 354,53	563,65	1	4	2 254,61	3 609,14	536,87	562,88	562,88	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,34	1,23
	26	14/08/2027	14/09/2027	1 328,51	548,67	1	4	2 194,69	3 523,20	597,71	553,83	553,83	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,31	1,22
	27	14/09/2027	14/10/2027	1 372,39	565,04	1	4	2 260,17	3 632,56	581,29	553,20	541,95	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,35	1,21
	28	14/10/2027	14/11/2027	1 400,48	571,96	1	4	2 287,82	3 688,30	652,66	572,35	572,35	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,37	1,19
	29	14/11/2027	14/12/2027	1 480,80	610,56	1	4	2 442,22	3 923,02	652,86	595,98	595,98	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,46	1,20
	30	14/12/2027	14/01/2028	1 537,67	628,94	1	4	2 515,75	4 053,42	577,69	627,08	615,83	0,93	0,17	1 250,00	-	-	-	1 250,00	9,23	0,92	-	-	-	-	-	-	-	-	1,51	1,22
	31	14/01/2028	14/02/2028	1 488,27	627,74	1	4	2 510,94	3 999,22	596,75	644,89	644,89	-	-	1 250,00	-	-	-	1 250,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,49	1,26
Amortissement Normal	32	14/02/2028	14/03/2028	1 440,13	609,10	0	4	2 436,38	3 876,52	585,33	605,13	-	0,60	0,11	1 250,00	26,99	2,70	250,00	1 250,00	6,02	0,60	250,00	-	-	-	-	-	-	1,45	1,28	
	33	14/03/2028	14/04/2028	1 420,33	586,59	0	3	1 759,77	3 180,10	637,90	589,99	-	0,26	0,05	1 000,00	2,74	0,27	250,00	1 000,00	2,49	0,25	250,00	-	-	-	-	-	-	1,49	1,63	
	34	14/04/2028	14/05/2028	1 468,24	606,66	0	2	1 213,32	2 681,56	599,65	594,52	-	0,19	0,03	750,00	1,99	0,20	250,00	750,00	1,81	0,18	250,00	-	-	-	-	-	-	1,64	2,23	
	35	14/05/2028	14/06/2028	1 473,37	607,63	0	1	607,63	2 081,00	565,88	613,48	-	0,13	0,02	500,00	1,37	0,14	250,00	500,00	1,24	0,12	250,00	-	-	-	-	-	-	1,84	3,48	
	36	14/06/2028	14/07/2028	1 425,76	NA	0	0	-	1 425,76	576,50	609,76	-	0,07	0,01	250,00	0,66	0,07	250,00	250,00	0,60	0,06	250,00	-	-	-	125,00	1 392,50	335,88	2,28	8,03	