# Communiqué de presse

Casablanca, le 20 novembre 2026

## S&P maintient la notation Investment Grade d'OCP à BBB-/ Stable et souligne sa discipline financière

**L'agence reconnaît les pressions exceptionnelles sur l'industrie des engrais en 2026 et anticipe un redressement des performances du Groupe en 2027 et 2028.**

S&P Global Ratings a publié le 19 novembre 2026 un bulletin consacré à OCP S.A., intitulé « OCP S.A. Prioritizes Capital Discipline And Cash Preservation Ahead Of 2027 Recovery ». L'agence y indique que le Groupe préserve sa liquidité et applique une stricte discipline dans l'allocation de son capital pour traverser une période de pression sur ses indicateurs de crédit, en amont d'un redressement du marché que S&P projette pour 2027.

Dans son analyse actualisée de la situation et des perspectives du Groupe, S&P intègre les pressions exceptionnelles qui affectent l'industrie des engrais en 2026, ainsi que les mesures engagées par OCP et les perspectives de redressement attendues en 2027 et 2028. À l'issue de cette publication, la notation d'émetteur d'OCP demeure inchangée à BBB-, perspective stable, tout comme son profil de crédit intrinsèque, maintenu à bbb-, en catégorie Investment Grade.

### Un choc de marché externe et mondial en 2026

S&P attribue les pressions de 2026 à un choc de marché externe et mondial. Depuis mars 2026, le conflit au Moyen-Orient perturbe l'approvisionnement en soufre et pèse sur la demande mondiale d'engrais. Le prix du soufre, compris en moyenne entre 100 et 300 dollars par tonne en 2023 et 2024, a dépassé 1 050 dollars par tonne au cours de l'été 2026, une inflation que l'agence qualifie de sans précédent. La capacité financière des agriculteurs continue par ailleurs de peser sur la demande de phosphate. Ces facteurs affectent l'ensemble du marché mondial des engrais.

Dans ce contexte, l'agence estime que la marge d'EBITDA ajustée du Groupe, de 35% à fin 2025 et d'environ 28% au premier semestre 2026, s'établirait autour de 15% sur l'ensemble de l'exercice 2026. S&P projette dans le même temps une croissance du chiffre d'affaires de 5 à 6% en 2026, portée par la hausse des prix réalisés et l'évolution du taux de change du dirham, qui compensent la baisse des volumes. L'agence relève également que le Groupe a sécurisé ses approvisionnements pour la prochaine campagne agricole.

### Lecture du ratio dette/EBITDA

S&P anticipe une hausse temporaire du ratio dette/EBITDA ajusté à 7,6x en 2026, dans un contexte de forte contraction des marges liée à l'augmentation exceptionnelle des coûts du soufre. L'agence projette une amélioration de ce ratio dès 2027, puis une récupération en 2028 vers un niveau inférieur à celui de 2025. Dans son bulletin, S&P confirme le maintien d'autres indicateurs clés notamment l'adéquation de la liquidité du Groupe.

## Des mesures concrètes pour préserver la liquidité et le bilan

S&P met en avant les mesures engagées par le Groupe pour maintenir un coussin de liquidité solide. Le Groupe a ramené son capex à 22,7 milliards de dirhams en 2026, contre une moyenne de 35 milliards de dirhams, et levé 20 milliards de dirhams de capital hybride en 2026. Il optimise par ailleurs son portefeuille de produits et active des lignes de liquidité supplémentaires. L'agence souligne que la liquidité du Groupe s'appuie sur 655 millions de dollars de lignes confirmées et sur un accès aux marchés continu démontré par l'émission hybride réalisée en 2026. L'agence souligne également le caractère pleinement discrétionnaire des distributions de dividendes et prend acte de l'engagement du management en faveur de l'annulation du dividende payable en 2027, sous réserve des approbations des organes de gouvernance compétents, afin de donner la priorité à la préservation de la liquidité et à la maîtrise de l'endettement.

## Une exposition au soufre réduite de façon structurelle

S&P relève que le Groupe a significativement accru en 2026 la part des engrais à plus faible teneur en soufre dans son mix de production, notamment le TSP (triple superphosphate) et PhosGold. Le Groupe développe également des corridors d'approvisionnement alternatifs au Canada, en Irak et au Turkménistan, et fait avancer son projet P2S, qui permettra de valoriser des sources domestiques de soufre issues du phosphogypse et de la pyrite à partir du second semestre 2027. Selon l'agence, ces initiatives devraient réduire structurellement l'exposition du Groupe aux chocs d'approvisionnement externes.

## Un engagement Investment Grade reconnu par l'agence

S&P précise que son appréciation du profil de crédit intrinsèque repose notamment sur une liquidité jugée adéquate à ce stade. L'agence souligne l'engagement du management à préserver une liquidité adéquate et un profil de crédit Investment Grade, et considère que la trajectoire financière anticipée pour 2027 et 2028 demeure cohérente avec le SACP actuel de bbb-.

## Un redressement anticipé par S&P en 2027 et 2028

S&P inscrit ainsi l'exercice 2026 dans une trajectoire de redressement. L'agence anticipe une reprise dès 2027, soutenue par la normalisation des approvisionnements en soufre, le rebond de la demande et un capex maîtrisé jusqu'en 2028. L'agence projette une marge d'EBITDA ajustée de 23 à 25% en 2027, puis supérieure à 30% à partir de 2028, avec la normalisation des coûts du soufre et de l'ammoniac. Le ratio FFO/dette ajusté remonterait à 18 à 19% en 2027, puis au-delà de 20% en 2028, une trajectoire que S&P juge cohérente avec le SACP actuel de bbb-.

S&P considère que la trajectoire d'amélioration des performances et des indicateurs de crédit anticipée pour 2027 et 2028 demeure cohérente avec le profil de crédit intrinsèque actuel d'OCP, maintenu à bbb-. L'agence souligne également que l'engagement du management à préserver un profil de crédit Investment Grade et une liquidité adéquate continue de soutenir la notation du Groupe.

## Contact investisseurs

Mme Ghita LARAKI
Head Investor Relations & Rating Advisory
E-mail : G.laraki@ocpgroup.ma