



OCP S.A.

**DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF
A L'EXERCICE 2025**

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 04/06/2026 sous la référence EN/EM/007/2026.

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

TABLE DES MATIERES

Abréviations	5
Définitions	7
PARTIE I. Attestations et Coordonnées	8
I. Le président du conseil d'administration	9
II. Les commissaires aux comptes	10
III. Le conseil financier	11
IV. Le responsable de la communication financière	12
V. Agences de notation	13
PARTIE II. Présentation Générale du Groupe	14
I. Renseignements à caractère général	15
II. Capital social d'OCP SA	18
III. Politique de distribution des dividendes	21
IV. Endettement d'OCP	23
V. Notation	34
VI. Gouvernance d'OCP SA	36
PARTIE III. Activité d'OCP SA	55
I. Historique d'OCP	56
II. Organigramme juridique	63
III. Filiales et participations d'OCP SA	65
IV. DIVIDENDES	89
V. Secteur d'Activité	90
VI. Produits et marchés du groupe OCP	111
VII. Evolution de l'activité du Groupe OCP	128
VIII. Informations Environnementales et Sociales	146
IX. Stratégie d'investissement et Moyens techniques	168
PARTIE IV. Analyse Financière Consolidée du groupe OCP	181
I. Information financières sélectionnées	182
II. Rapport des commissaires aux comptes	184
III. Périmètre de consolidation	215
IV. Analyse du compte de résultat consolidé	221
V. Analyse du bilan consolidé du Groupe OCP	238
VI. Tableau des flux de trésorerie	256
VII. Etude des équilibres financiers	258
PARTIE V. Perspectives	262
I. Orientations stratégiques	263
II. Programme d'investissement industriel	266
PARTIE VI. Faits exceptionnels et litiges	270

I.	Faits exceptionnels.....	271
II.	Litiges et affaires contentieuses.....	271
PARTIE VII.	Facteurs de risques.....	274
I.	Risques liés à l'industrie du phosphate et des engrais	276
II.	Risques liés à l'activité du Groupe.....	277
PARTIE IX.	Annexes	283

AVERTISSEMENT

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

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

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

ABREVIATIONS

ACP	Acide phosphorique
ADNOC	Abu Dhabi National Oil Company
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
ANGSPE	Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat et de suivi des performances des établissements et entreprises publics
BCP	Banque Centrale Populaire
BSFT	Black Sea Fertilizer Trading
BT	Billet de Trésorerie
BPL	Bone Phosphate of Lime
CNRA	Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances
CRU	Commodities Research Unit
DAP	Di Ammonium Phosphate
FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations
HC	Hors-cadres
IPSE	Institut de Promotion Socioéducative
JPH	Jorf Phosphate Hub
JV	Joint-Venture
KT	Millier de tonne
IFA	International Fertilizer Association
MAD	Dirhams marocains
MAP	Mono Ammonium Phosphate
MEA	Zone d'extraction Merah Lahrach
MP	Maroc Phosphore
NSE	National Stock Exchange
NPK	N : Azote P : Phosphore K : Potassium
OE	Ouvriers Employés
OIS	Opération industrielle SAFI
OGM	Organisme Génétiquement Modifié
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
PB	Phosboucrâa
PMP	Pakistan Maroc Phosphore
RCAR	Régime Collectif d'Allocation de Retraite

SADV	Société d'Aménagement et de Développement Vert
SPH	Safi Phosphate Hub
MPH	Mzinda Phosphate Hub
T	Tonne
TAMCA	Techniciens, Agents de Maitrise, et Cadres Administratifs
TCAM	Taux de croissance annuel moyen
TSM	Tonne Sèche Marchande
TSP	Triple Superphosphate
TMH	Tonne Métrique Humide
SP2M	Strategic Programme Mzinda-Meskala
NIG	Non-Investment Grade
IG	Investment Grade
USD	United States Dollar
USCIT	United States Court of International Trade
USGS	US Geological Survey

DEFINITIONS

Argus FMB	Organisation indépendante, basée à Londres, qui produit des évaluations et des analyses de prix des marchés internationaux d'énergie et de matières premières.
BPL	La teneur en phosphate est habituellement exprimée en tant que phosphate tricalcique et traditionnellement désignée sous le nom de BPL (Bone Phosphate of Lime = phosphate de chaux des os : $P_2O_5 \times 2,1853 = BPL$).
CFR	Incoterm qui signifie que le vendeur paye le transport jusqu'au port d'embarquement, ainsi que le chargement et le transport maritime.
Dragline	Engin d'excavation utilisé dans le génie civil et les mines à ciel ouvert. Cet engin est aussi appelé pelle à benne traînante. Cette pelle mécanique à câbles sert à extraire les matériaux meubles, comme la terre, le sable, le gravier, etc. Elle agit en raclant le terrain.
Downstream	Unité de séchage au niveau de la plateforme de Jorf Lasfar permettant le séchage de la pulpe de roche de phosphate provenant de Khouribga via le slurry pipeline
FOB	Incoterm qui signifie que le prix exclut les frais de transport.
Groupe	Désigne le Groupe OCP
JPH	Jorf Phosphate Hub ; plateforme intégrée donnant accès, aux unités présentes, à un pool de services et d'utilités fournis par OCP.
Jour Ouvré	Désigne un jour de bourse à la Bourse de Casablanca.
OGM	Un organisme génétiquement modifié (OGM) est un organisme vivant dont le patrimoine génétique a été modifié par l'Homme. Selon les définitions, ces modifications sont issues, soit du génie génétique soit du génie génétique et de la sélection artificielle. La transgénèse permet l'insertion d'un ou de plusieurs nouveaux gènes dans le génome d'un organisme.
P_2O_5	Le pentoxyde de phosphore est l'oxyde de phosphore dont la formule est P_2O_5 . C'est un composé fortement hygroscopique qui se transforme en acide phosphorique en s'hydratant.
Phosphate extrait/traité	Le phosphate est extrait brut du sous-sol grâce à des mines à ciel ouvert ou des mines souterraines. Le minerai est traité lorsque, suite à l'extraction, il est épierré et criblé, puis séché ou calciné.
Phosphogypse	Sous-produit généré lors du processus de production d'acide phosphorique à partir de roches phosphatées.
Réserves	Les réserves minérales sont des concentrations de minerai reconnues de manière suffisante, et dont la forme, le tonnage et les teneurs sont telles que leur exploitation présente un intérêt économique.
Ressources	Les ressources minérales sont des concentrations ou des indices minéralisés, dont la forme, le tonnage, et les teneurs en minéraux, sont telles qu'elles présentent des perspectives raisonnables d'exploitation rentable.
Revamping	Réorganisation ou réhabilitation d'un processus ou d'une unité industrielle ou d'un système d'information existant afin de les rendre plus efficaces.
Société / Emetteur	Désigne OCP SA

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	OCP SA
Représentant légal	M. Mostafa TERRAB
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Téléphone	05 22 23 00 25
Adresse électronique	<u>mohamed.elharrak@ocpgroup.ma</u>

Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'OCP SA. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mostafa TERRAB
Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young	Deloitte Audit	Forvis Mazars	Fidaroc Grant Thornton
Représentant légal	Abdeslam BER-RADA ALLAM	Sakina Bensouda Korachi	Adnane Loukili	Faical Mekouar
Adresse	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 – 3 ^{ème} étage La Marina - Casablanca	Finance City, Tour 33, 7, Boulevard Driss Avia Business Center, Slaoui, 20 160, Casa-cherif, Casablanca	blanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 95 79 00	+212 522 22 40 25/26/34/81	+212 5 22 42 34 25	+212 5 22 54 48 00
Numéro de télécopie	+212 5 22 39 02 26	+212 522 22 40 78	+212 5 22 42 34 00	+212 5 22 29 66 70
Date de 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2009	2009	2024	2024
Date de nomination / renouvellement du mandat	2021	2021	2024	2024
Date d'expiration du dernier mandat	AGO statuant sur l'exercice 2023	AGO statuant sur l'exercice 2023	AGO qui statuera sur l'exercice 2026	AGO qui statuera sur l'exercice 2026

OBJET : ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIÈRES CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS SOCIAUX ET CONSOLIDÉS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2023, 2024 ET 2025.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux d'OCP S.A tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes « Ernst & Young » et « Deloitte Audit » au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2023, et audités par les soins des co-commissaires aux comptes « Fidaroc Grant Thornton » et « Forvis Mazars » au titre des exercices clos aux 31 décembre 2024 et 2025 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes « Ernst & Young » et « Deloitte Audit » au titre des exercices clos au 31 décembre 2023, et audités par les co-commissaires aux comptes « Fidaroc Grant Thornton » et « Forvis Mazars » au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2024 et 2025 ;

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

Les commissaires aux comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Forvis Mazars

Adnane Loukili

III. LE CONSEIL FINANCIER

Dénomination ou raison sociale	CDG Capital
Représentant	Mme. Meriem Laraichi
Fonction	Directeur pôle développement
Adresse	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia – Rabat
Numéro de téléphone	+212 5 37 66 52 77
Numéro de télécopie	+212 5 37 66 52 56
Adresse électronique	m.laraichi@cdgcapital.ma

Objet : Document de référence d'OCP SA relatif à l'exercice 2025

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier d'OCP SA à travers notamment :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management d'OCP SA et recueillis lors des diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- Les états de synthèse d'OCP SA relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- Les états financiers consolidés du Groupe OCP relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- Les rapports annuels et les rapports de gestion d'OCP SA pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- Les statistiques et informations sectorielles publiquement disponibles.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public afin de fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'OCP SA. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Meriem LARAICHI
Directeur pôle développement
CDG Capital

IV. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Responsable	Ghita LARAKI
Fonction	Head of Investor Relations, Rating Advisory, Business plan
Adresse	2, Rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 23 00 25
Numéro de télécopie	+212 5 22 22 17 53
Adresse électronique	g.laraki@ocpgroup.ma

V. AGENCES DE NOTATION

Dénomination ou raison sociale	Fitch Ratings	Standard & Poor's	Moody's
Représentant	Yulia Buchenva	Arianna Valezano	Lisa Jaeger
Adresse	Fitch Ratings Ltd Dubai Branch Maze Tower, 18th Floor Sheikh Zayed Road, P.O. Box 215584, Dubai	Vicolo San Giovanni Sul Muro 1 Milan, Italie	Precinct Building 3 - Sheikh Zayed Rd - Trade Centre - DIFC - Dubai - Émirats ara- bes unis
Numéro de téléphone	(971) 4 424 1288	(44) 20 7176 3838	(971) 4 237 9659
Adresse électronique	Yulia.buchneva@fitchra- tings.com	arianna.valezano@spglo- bal.com	Lisa.jaeger@moodys.com

PARTIE II. PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	OCP SA
Siège social	2, Rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Téléphone	05.22.23.00.25
Fax	05.22.22.17.53
Site Internet	www.ocpgroup.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	Office Chérifien des Phosphates : 7 août 1920 OCP SA : la loi n° 46-07 promulguée le 26 février 2008 portant transformation de l'Office Chérifien des Phosphates en société anonyme
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans à compter du 1 ^{er} avril 2008, sauf cas de dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la Loi
Registre de commerce	Casablanca, 40 327
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	Au 31 décembre 2025, le capital social d'OCP SA s'établit à 8 287 500 000 MAD divisé en 82 875 000 actions nominatives de 100 MAD chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège d'OCP SA : 2, Rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la Société a pour objet : - l'exercice du monopole pour la recherche et l'exploitation des phosphates accordés à l'Etat en application de l'article 6 du dahir du 9 rejeb 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier et plus généralement conformément aux dispositions de la loi 46-07 ; - toutes activités, opérations et prestations, de quelque nature qu'elles soient, liées directement ou indirectement à l'exploitation, à la valorisation et/ou à la commercialisation ainsi qu'à la promotion et au développement, tant au Maroc qu'à l'étranger, des phosphates et de leurs dérivés ; - plus généralement, toutes opérations ou structurations d'opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières, mobilières ou autres se rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'objet social décrit ci-dessus et à tout objet similaire ou connexe susceptible de faciliter ou de favoriser le développement de la Société et de son activité ; - le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles de toute forme, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits, ou autrement, sous réserves des limitations imposées par la loi, et ce tant au Maroc qu'à l'étranger.

De par sa forme juridique et du fait de que son actionnaire majoritaire soit l'Etat marocain, OCP SA est régie par le droit marocain et en particulier par:

- la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 Août 1996 telle qu'elle a été modifiée et complétée ;
- la loi n° 82-20 portant création de l'Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'Etat et de suivi des performances des établissements et entreprises publics.
- la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes ;
- la loi n°02-12 relative à la nomination aux fonctions supérieures en application des dispositions des articles 49 et 92 de la Constitution, promulguée par le dahir n°1-12-20 du 27 Chaabane 1433 (17 juillet 2012) ;
- la loi n° 39-89, telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 34- 98, autorisant le transfert d'entreprises publiques au secteur privé.

De par son activité, OCP SA est régie par :

- La loi n° 46-07 portant transformation de l'Office Chérifien des Phosphates en société anonyme promulguée par le dahir n° 1-08-15 du 26 février 2008. L'article 2 de cette loi dispose qu'OCP SA a pour objet, à titre principal, l'exercice du monopole que la loi accorde à l'Etat pour la recherche et l'exploitation des phosphates, notamment, en application de l'article 6 du Dahir du 9 Rejeb 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier.
- Le Dahir du 9 Rejeb 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ;
- Le Dahir en date du 24 Safar 1337 (30 novembre 1918) relatif aux occupations temporaires du domaine public ;
- Le Dahir n° 1-95-154 18 rabii I 1416 (16 Août 1995) portant promulgation de la loi n° 10-95 sur l'eau (B.O. 20 septembre 1995).
- Le Dahir n° 1-03-61 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 13-03 relative à la lutte contre la pollution de l'air (B.O. du 19 juin 2003).
- Le Dahir n° 1-06-153 du 30 chaoual 1427 (22 Novembre 2006) portant promulgation de la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination. (B.O. n° 5480 du 7 décembre 2006).
- Le Dahir n° 1-03-60 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 12-03 relative aux études d'impact sur l'environnement (B.O. du 19 juin 2003).
- Le Dahir n° 1-14-09 du 4 joumada I 1435 (6 mars 2014) portant promulgation de la loi cadre n° 99-12 portant charte nationale de l'environnement et du développement durable. (B. O. n° 6240 du 20 mars 2014).
- Le Dahir 3 chaoual 1332 (25 Août 1914) portant réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux (B.O. 7 septembre 1914).

De par son appel public à l'épargne, OCP SA est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives à l'appel public à l'épargne, notamment :

- La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- La loi 43-12 relative à l'AMMC ;

- Le Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
- Le Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
- Le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Le Règlement Général du Dépositaire Central approuvé par l'Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- La circulaire 03/19 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux relative aux opérations et informations financières, telle que modifiée et complétée par la circulaire 02/20 ;
- Les circulaires de l'AMMC ;
- Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables et l'arrêté du ministère des finances et des investissements extérieurs n° 2560- 95 du 09 octobre 1995 relatif au titre de créances négociables.

Tribunal compétent en cas de litiges

Tribunal de commerce de Casablanca

Régime fiscal applicable

A partir de janvier 2026, le taux unique de 35% s'appliquera dès lors que le résultat fiscal serait égal ou supérieur à 100 MMAD.

Les opérations d'OCP SA sont soumises à la TVA.

II. CAPITAL SOCIAL D'OCP SA

II.1 COMPOSITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2025 le capital social de la société OCP SA s'établit à 8 287 500 000 MAD, intégralement libéré. Il se compose de 82 875 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, toutes de même catégorie, portant des droits de vote simples.

II.2 HISTORIQUE DU CAPITAL

HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL

Au cours des dernières années, le capital social d'OCP SA a connu les évolutions suivantes :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Prix de l'action (MAD)	Nominal (MAD)	Montant de l'opération (KMAD)	Nombre total d'actions	Capital social (post opérations) (KMAD)
26/02/2008	Transformation de l'Office Chérifien des Phosphates en OCP SA	78 000 000	100	100	7 800 000	78 000 000	7 800 000
13/01/2009	Augmentation de capital réservée à la BCP	4 875 000	1 025,64	100	5 000 000	82 875 000	8 287 500

Source : OCP SA

Le 26 février 2008, l'Office Chérifien des Phosphates, établissement public, a été transformé en société anonyme, portant la nouvelle dénomination sociale « OCP SA », au capital social de 7 800 000 000 dirhams réparti en 78 000 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

Le 13 janvier 2009, OCP SA a procédé à l'augmentation de ses fonds propres d'un montant de 5 milliards de dirhams entièrement réservée à la Banque Centrale Populaire (BCP). Cette opération a consisté en l'émission de 4 875 000 actions nouvelles représentant 5,88% du capital d'OCP SA post augmentation de capital. Lesdites actions ont été émises au prix unitaire de 1 025,64 MAD dont 100 MAD de nominal et 925,64 MAD de prime d'émission.

HISTORIQUE DE L'ACTIONNARIAT SUR LES CINQ DERNIERS EXERCICES

Les tableaux suivants présentent l'historique de l'actionnariat de la Société sur les cinq derniers exercices :

Actionnaire		31/12/2021	
	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote
Etat marocain	78 000 000	94,12%	94,12%
Banque Centrale Populaire	84 315	0,10%	0,10%
SADV	729 300	0,88%	0,88%
Infra Maroc Capital**	2 471 130	2,98%	2,98%
Prev Invest SA*	908 717	1,10%	1,10%
Socinvest**	681 538	0,82%	0,82%
Total	82 875 000	100%	100%

Source : OCP SA

Actionnaire	31/12/2022			31/12/2023		
	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote
Etat marocain	78 000 000	94,12%	94,12%	78 000 000	94,12%	94,12%
Banque Centrale Populaire	84 315	0,10%	0,10%	84 315	0,10%	0,10%
SADV	729 300	0,88%	0,88%	729 300	0,88%	0,88%
Infra Maroc Capital**	2 471 130	2,98%	2,98%	2 471 130	2,98%	2,98%
Prev Invest SA*	908 717	1,10%	1,10%	908 717	1,10%	1,10%
Socinvest**	681 538	0,82%	0,82%	681 538	0,82%	0,82%
Total	82 875 000	100%	100%	82 875 000	100%	100%

Source : OCP SA

Actionnaire	31/12/2024			31/12/2025		
	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote
Etat marocain	78 000 000	94,12%	94,12%	78 000 000	94,12%	94,12%
Banque Centrale Populaire	84 315	0,10%	0,10%	84 315	0,10%	0,10%
SADV	729 300	0,88%	0,88%	729 300	0,88%	0,88%
Infra Maroc Capital**	2 471 130	2,98%	2,98%	2 471 130	2,98%	2,98%
Prev Invest SA*	908 717	1,10%	1,10%	908 717	1,10%	1,10%
Socinvest**	681 538	0,82%	0,82%	681 538	0,82%	0,82%
Total	82 875 000	100%	100%	82 875 000	100%	100%

*Appartient à 100% au RCAR

**Ces deux sociétés appartiennent à la Banque Centrale Populaire

Source : OCP SA

En 2020, Upline Infrastructure Fund a transféré à Prev Invest SA 908 717 actions représentant 1,10% du capital d'OCP SA.

PRESENTATION GENERALE DES ACTIONNAIRES DE REFERENCE

L'Etat marocain détient directement 94,12% du capital d'OCP S.A. En tant qu'office, il bénéficiait, dès 1920, du monopole portant sur l'exploration et l'exploitation des phosphates au Maroc. L'exercice de ce monopole lui a été conféré en 2008 lors de sa transformation en société anonyme, en vertu de l'article 2 de la loi n° 46-07 promulguée le 26 février 2008 (la « Loi OCP »), portant sur l'exploration et l'exploitation des phosphates au Maroc.

Le solde du capital est détenu par Infra Maroc Capital (2,98%), Prev Invest SA (1,10%), la Société d'Aménagement et de Développement Vert (« SADV ») (0,88%), SOCINVEST (0,82%) et BCP (0,10%). Infra Maroc Capital et SOCINVEST sont des filiales de BCP. Prev Invest SA est détenue en totalité par la RCAR, l'un des principaux fonds de retraite marocains. SADV est détenue en totalité par UM6P Endowment Holding.

L'Etat marocain est représenté dans le capital de la Société OCP SA par Monsieur Abdellatif ZAGH-NOUN, Directeur Général de l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat (ANGSPE) et de suivi des performances des établissements et des entreprises publiques (EEP). C'est dans ce cadre que ladite agence remplit son rôle de suivi et d'appréciation des performances des EEP où l'Etat est actionnaire et de sauvegarde de ses intérêts patrimoniaux.

Le tableau ci-dessous présente les soldes du Groupe vis-à-vis de l'État et des entités contrôlées par l'État au 31 décembre 2025 :

(en millions de MAD)	État et sociétés contrôlées par l'État		Sociétés du groupe BCP	
	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025
Dettes fournisseurs	237	399	-	-
Avances et acomptes	46	84	-	-
Autres créances et dettes	369	82	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	766	896	574	582
Placements	1 000	-	-	-
Emprunts	1 535	72	3 647	2 479

Le tableau ci-dessous présente les transactions réalisées par le Groupe avec l'État et les entités contrôlées par l'État au titre des périodes indiquées :

(en millions de MAD)	État et sociétés contrôlées par l'État		Sociétés du groupe BCP	
	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025
Produits d'intérêts sur placements	48	30	16	2
Charges liées aux services publics	2 518	1 638	-	-
Autres charges d'exploitation	236	550	-	-
Charges d'intérêts sur emprunts	69	26	172	99
Charges sociales	746	840	-	-
Charges de transport – ONCF	784	935	-	-
Abonnements ONCF / contributions forfaitaires	400	400	-	-
Achats d'immobilisations et de stocks	467	927	-	-

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du pays :

Indicateurs 2024 (en Milliards de MAD)

PIB (prix courants)	1 596
Formation brute de capital fixe	422
Dette intérieure du Trésor	755
Dette publique extérieure	466

Source : Haut-commissariat au Plan, ministère des Finances

Et le rating du pays par les agences de notation :

Notation du Maroc

S&P (27/03/2026)	BBB -/A-3
Moody's (06/03/2026)	Ba1
Fitch (29/09/2025)	BB+

Source : Sites des agences de rating

II.2.1 PACTE D'ACTIONNAIRES

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires signé à ce jour.

II.2.2 CAPITAL POTENTIEL DE L'EMETTEUR

A la date d'enregistrement du présent document de référence, aucune opération pouvant avoir un impact sur le capital social d'OCP S.A ou modifier significativement la structure de son actionnariat n'a été conclue.

II.2.3 NEGOCIABILITE DES TITRES

Les actions d'OCP ne sont pas cotées à la bourse.

III. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

III.1. DISPOSITIONS STATUTAIRES

L'article 33 des statuts d'OCP SA prévoit que :

« Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi et des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

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

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution ou l'affectation de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Ces fonds de réserve extraordinaires peuvent être affectés notamment, suivant ce qui est décidé par l'Assemblée Générale Ordinaire, soit au rachat et à l'annulation d'actions de la Société, soit à l'amortissement total de ces actions ou à leur amortissement partiel par voie de tirage au sort ou autrement.

Les actions intégralement amorties sont remplacées par des actions de jouissance ayant les mêmes droits que les autres actions, sauf en cas de liquidation où leurs droits se limitent au remboursement de leur capital.

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

La perte, s'il en existe, est, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrite à un compte spécial, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

III.2. DIVIDENDES PAYES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par la Société sur la base du résultat net social enregistré au cours des exercices 2023-2025 :

	2023	2024	2025
Résultat net – MMAD	-1 561	-5 318	10,692
Dividendes distribués en n+1 – Mds MAD	7 251	7 500	7,423
Etat	6 824	7 059	6,986
BCP	7	8	8
S.A.D.V.	64	66	65
Infra Maroc Capital	216	224	221
Prev Invest SA	80	82	81
Socinvest	60	61	61
Résultat net par action (MAD)	-18,83	-64,17	129,01
Dividendes par action (MAD)	87,5	90,5	89,6

Source: OCP SA

IV. ENDETTEMENT D'OCP

IV.1. DETTE BANCAIRE CONSOLIDÉE

Une ventilation des dettes financières par nature, est représentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2023	2024	Var 23/24	2025	Var 24/25
Total dettes financières courantes	12 243	28 697	>100%	23 173	-19%
Dont Crédits bancaires long terme part moins d'un an	12 000	28 458	>100%	22 947	-19%
Total dettes financières non courantes	35 341	34 387	-3%	43 725	28%
Dont Crédits bancaires long terme part plus d'un an	34 099	33 130	-3%	42 579	28%
Total dettes financières (hors emprunts obligataires)	47 584	63 084	33%	66 898	6%

Source: OCP SA

Le tableau ci-après présente les découverts bancaires du Groupe OCP sur la période :

En MMAD	2023	2024	Var 23/24	2025	Var 24/25
Découverts bancaires	0	0	NA	0	NA

Source: OCP SA

Le tableau ci-après présente le total des emprunts (hors emprunts obligataires) analysés selon les taux d'intérêts, les maturités ainsi que les devises :

En MMAD	Taux d'intérêts	Taux d'intérêt moyen pondéré	Maturité résiduelle moyenne pondérée	31 décembre 2025
Crédits bancaires part moins d'un an				22 947
Libellé en USD	[0,75% – 5,54%]	3,49%		339
Libellé en MAD	[3,00% – 5,62%]	3,85%		4 241
Libellé en EUR	[0,63% – 5,54%]	3,78%		2 581
Intérêts courus non échus				1 171
Autres Crédits				14 615
Dettes issues des contrats de location				
Libellé en MAD	[3,80% – 5,70%]	4,97%		222
Libellé en EUR	1,95%	1,95%		4
Libellé en USD				
Intérêts courus non échus				

Total dettes financières courantes				23 173
Crédits bancaires part plus d'un an				42 579
Libellé en USD	[0,75% – 5,54%]	4,64%	7	1 716
Libellé en MAD	[3,00% – 5,62%]	3,97%	5	15 946
Libellé en EUR	[0,63% – 5,54%]	3,39%	8	19 087
Autres Crédits				5 830
Dettes issues des contrats de location				
Libellé en MAD	[3,80% – 5,70%]	4,87%	2	1 147
Total dettes financières non courantes				43 726
Total dettes financières				66 898

Source : OCP SA

Le tableau suivant présente l'échéancier des dettes financières (hors emprunts obligataires) au 31 Décembre 2025 :

En MMAD	< 1 an	1 - 5 ans	> 5 ans	Total au 31/12/2025
Crédits bancaires	22 947	28 488	14 091	65 525
Dettes IFRS 16	226	287	860	1 372
Dette, moyen et long terme	23 173	28 775	14 937	66 897

Source : OCP SA

Dette bancaire sociale d'OCP S.A

Le tableau suivant présente l'évolution de la dette bancaire sociale (plus d'un an et moins d'un an) sur les 3 derniers exercices :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Crédits financiers	27 917	33 051	33 019	18%	-0.1%
Plus d'un an	23 340	6 351	26 593	-73%	>100%
Moins d'un an	4 577	26 700	6 426	>100%	-76%

Source : OCP SA

Crédits bancaires conclus par OCP SA depuis le 31 décembre 2025 :

Néant

Crédits bancaires en cours de négociation par OCP SA depuis le 31 décembre 2025 :

Dans le cadre du financement de son nouveau plan d'investissement , OCP SA est en cours de discussion avec plusieurs bailleurs de fonds internationaux et nationaux. A ce stade, plusieurs prêts sont en cours de discussion-négociation pour un montant global d'environ 1,700 millions de dollars..

IV.2. DETTE PRIVEE

Emissions obligataires : Les emprunts obligataires émis par OCP SA se présentent comme suit :

Montant de l'émission (en million)	Devise	Prix de l'émission	Nombre de titres	Taux d'intérêt	Nature du taux	Maturité (ans)	Mod e de rem- bour- se- ment	Encours au 31 12 2025 (en million)	Date de jouissance	Date d'échéan- ce	ISIN
750	USD	98,24%	3 750	5,13%	Fixe	30	In fine	750	23/06/2021	23/06/2025	XS2355172482 & 1 US67091TAE55
750	USD	99,36%	3 750	3,75%	Fixe	10	In fine	750	23/06/2021	23/06/2023	XS2355149316 & 1 US67091TAD72
1250	USD	98,490%	6 250	6,75%	Fixe	10	In fine	1250	02/05/2024	02/05/2023	XS2810168737 & 4 US67091TAF21
750	USD	97,26%	3 750	7,50%	Fixe	30	In fine	750	02/05/2024	02/05/2025	XS2810168810 & 4 US67091TAG04
75	USD	100,13%	375	6,75%	Fixe	10	In fine	75	11/02/2025	02/05/2023	XS2810168737 & 4 US67091TAF21
225	USD	98,50%	1 125	7,50%	Fixe	30	In fine	225	11/02/2025	02/05/2025	XS2810168810 & 4 US67091TAG04
750	USD	99,01%	3 750	6,10%	Fixe	5	In fine	750	30/04/2025	30/04/2023	XS3040572979 & 0 US67091TAH86
1000	USD	98,03%	5 000	6,70%	Fixe	10	In fine	1000	30/04/2025	01/03/2023	XS3040573191 & US67091TAJ43
5 000	MAD	100,00%	50 000	3,10% (1)	Révisable annuellement (5)	10	In fine	500	16/12/2024	16/12/2023	Tranche A non cotée : 4 MA0000096430
				3,76%	Fixe	10		1159		16/12/2023	Tranche B non cotée : 4 MA0000096448
				4,08%	Fixe	15		144		16/12/2023	Tranche C non cotée :MA0000096455
				4,44%	Fixe	20		740		16/12/2024	Tranche D non cotée : 4 MA0000096463
				5,09%	Fixe	30		2458		16/12/2025	Tranche E non cotée : 4 MA0000096471
5 000	MAD	100,00%	50 000	3,36% (1)	Révisable annuellement (4)	Perpé- tuelle	Aux dates d'op- tion de rem- bour- se- ment	317	14/12/2023	-	Tranche A non cotée : MA0000095937
				4,77%	Révisable chaque 10 ans			569			Tranche B non cotée : MA0000095945
				5,49%	Révisable à 15 ans pour la pre- mière période puis			1794			Tranche C non cotée : MA0000095952
				5,94%	Révisable chaque 20 ans			2320			Tranche D non cotée : MA0000095960
5 000	MAD	100,00%	50 000	4,03%	Révisable chaque 10 ans	Perpé- tuelle	Aux dates d'op- tion de rem- bour- se- ment	875	14/05/2018	-	Tranche A non cotée MA0000093619
				4,03%	Révisable chaque 10 ans			183			Tranche B cotée MA0000021859
				3,81% (1)	Révisable annuellement (2)			109			Tranche C non cotée MA0000093627
				4,72%	Révisable 15 ans			2 708			Tranche D non cotée MA0000093635
				5,08%	Révisable chaque 20 ans			1 125			Tranche E non cotée MA0000093643
5 000	MAD	100,00%	50 000	4,07% (F)	Révisable chaque 10 ans	Perpé- tuelle	Aux dates	554,2	23/12/2016	-	Tranche B cotée : MA000002179 2

				4,07% (F)	Révisable chaque 10 ans	d'option de remboursement	1 129,10			Tranche A non cotée : MA000009301 5
				3,83% (1)	Révisable annuellement (3)		3 021,10			Tranche C non cotée : MA000009302 3
				3,7% (F)	Révisable chaque 5 ans		295,6			Tranche E non cotée : MA000009303 1
600	USD	99,056% - 93.992%	3 000	6,88%	Fixe	30	In fine	600	25/04/2014	25/04/2044 US67091TAA34 & XS1061043011
Total International			Total International :					Total International (en million de USD) :		6150
(en million de USD) :	6 150			30 750						
Total National MMAD	20 000		Total National :					Total National MMAD		20 000
				200 000						

Source : OCP

(1) Les taux variables présentés dans le tableau ci-dessus sont les taux en vigueur

(2) Taux d'intérêts appliqués durant les périodes antérieures : 3,81% (2025), 4,22% (2024), 2,42% (2023), 2,27% (2022), 2,97% (2021), 3,05% (2020)

(3) Taux d'intérêts appliqués durant les périodes antérieures : 3,83% (2025), 4,15% (2024), 3,96% (2023), 2,58% (2022), 2,74% (2021), 3,30% (2020)

(4) Taux d'intérêts appliqués durant les périodes antérieures : 3,36% (2025), 3,70% (2024)

(5) Taux d'intérêts appliqués durant les périodes antérieures : 3,10% (2025)

Les émissions obligataires réalisées par OCP S.A. depuis le 31 décembre 2025 sont les suivantes :

Montant de l'émission (en million)	Devise	Prix de l'émission	Nombre de titres	Taux d'intérêt	Nature du taux	Maturité (ans)	Mode de remboursement	Date de jouissance	Date d'échéance	ISIN
1 000	USD	100.00%	5 000	6,7405%	Fixe	Perpétuelle	Aux dates d'option de remboursement	22/04/2026	-	XS3348738546 & US67091TAK16
5 00	USD	100.00%	2 500	7,3682%	Fixe	Perpétuelle	Aux dates d'option de remboursement	22/04/2026	-	XS3348738975 & US67091TAL98

En avril 2014, OCP SA a émis un emprunt obligataire de 1,85 milliards d'US dollars dont une tranche de 1,25 milliards d'USD remboursable in fine à 10 ans et une tranche de 600 millions d'USD remboursable in fine à 30 ans, offrant respectivement un coupon de 5,625 % et 6,875 %. Les obligations sont cotées à EURONEXT DUBLIN (anciennement appelé l'Irish Stock Exchange) et ont été notées (BBB-) par Fitch Ratings et (BBB-) par Standard & Poors le 25 avril 2014.

En décembre 2016, OCP SA a émis un emprunt obligataire subordonné perpétuel de 5,0 milliards de DH avec options de remboursement anticipé à partir de la dixième année et de différé de paiement d'intérêt. Les titres émis représentent des obligations négociables cotées et non cotées selon les tranches, entièrement dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités. Cet emprunt obligataire offre actuellement un coupon compris entre 3,7% et 4,07%.

En 2018, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire subordonné perpétuel d'un montant de 5 milliards de DH, avec options de remboursement anticipé et de différé de paiement de coupon, avec une offre fractionnée en cinq tranches. Elle est structurée de façon à répondre à toutes les maturités. Cet emprunt obligataire offre actuellement un coupon compris entre 3.81% et 5,08%.

En 2021, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire sur les marchés internationaux pour un montant total de 1,5 milliard USD. Cette émission est composée de deux tranches de maturités de 10 et 30 ans, assorties de coupons respectifs de 3,750% et 5,125%. La cotation de ces obligations est faite sur la bourse de Dublin. De plus, Ces obligations ont été notées (BB+) par Fitch Ratings et (BB+) par Standard & Poors. La date de notation des obligations est le 23 juin 2021. La Société prévoit d'utiliser les fonds levés pour le financement de la seconde phase de son programme d'investissement. L'autre part des fonds levés a permis à la Société de procéder au rachat partiel de ses obligations internationales existantes arrivant à maturité en 2024 et 2025, afin d'allonger le profil de maturité de sa dette. Concernant la cotation, les obligations dont la maturité est en 2031 et en 2051 disposent, respectivement, des Common Codes suivants : 235514931 et 235517248.

En Décembre 2023, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire subordonné perpétuel d'un montant de 5 milliards de DH, avec options de remboursement anticipé et de différé de paiement d'intérêt, qui se décompose en quatre tranches. Cet emprunt obligataire offre actuellement un coupon compris entre 3.36% et 5,94%.

En Mai 2024, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire sur les marchés internationaux pour un montant total de 2,0 milliards USD. Cette émission est composée de deux tranches de 10 ans et 30 ans, de 1,25 milliard USD et 750 millions USD respectivement assorties de coupons de 6,75 % et 7,50 %. Les fonds seront alloués au Programme d'Investissement à horizon 2027, visant l'expansion des capacités de production, les investissements dans l'eau et les énergies renouvelables et la production d'ammoniac vert. Cette inscription s'est caractérisée par une sursouscription de plus de 3,1 fois, totalisant environ 6,2 milliards USD, un resserrement significatif des taux, une prime de nouvelle émission négative de -5 points de base, et des écarts de rendement historiquement serrés. Les obligations, cotées à EURONEXT Dublin, sont notées BB+/stable par Fitch Ratings, BB+/positif par Standard & Poor's et Baa3/stable par Moody's.

En décembre 2024, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire ordinaire d'un montant de 5 milliards de DH, qui se décompose en cinq tranches. Cet emprunt obligataire offre actuellement un coupon compris entre 3.10% et 5,09%.

En février 2025, OCP SA a réalisé une opération de « Tap Issue » une émission additionnelle de 300 millions USD liée à son émission obligataire internationale réalisée en mai 2024, qui s'élevait à 2 milliards USD. Conformément à l'autorisation de son Conseil d'Administration du 3 décembre 2024 et aux dispositions du règlement européen (UE) 2017/1129, qui permettent l'émission d'obligations supplémentaires dans un délai de 12 mois suivant une émission initiale, dans des conditions simplifiées et dans la limite de 30% du montant initial. Les obligations sont cotées sur EURONEXT Dublin et bénéficient des notations suivantes : Fitch Ratings : BB+ (stable), Standard & Poor's : BB+ (positif), Moody's : Baa3 (stable).

En avril 2025, OCP SA a réalisé une levée de fonds sur les marchés obligataires internationaux pour un montant de 1,75 milliard USD. Cette émission se compose de deux tranches, de maturités à 5 ans et long 10 ans, pour des montants de 750 millions USD et 1 milliard USD, assorties de coupons de 6,10% et 6,70%, respectivement. Les obligations sont cotées à l'EURONEXT Dublin et sont notées (BB+/ stable) par Fitch Ratings et (BB+/positif) par Standard & Poors et (Baa3/stable) par Moody's. OCP prévoit d'allouer les fonds levés au financement de la deuxième phase de son ambitieux plan d'investissement à l'horizon 2030. Ce plan vise des objectifs majeurs en matière d'expansion des capacités de production, d'investissements durables dans la gestion de l'eau et les énergies renouvelables, ainsi que dans le développement de la production d'ammoniac vert.

Le tableau ci-après présente les principales obligations d'endettement du Groupe au 31 décembre 2025, exprimées en millions de la devise concernée, sauf indication contraire :

Emprunteur	Année de financement	Échéance	Devise	Montant nominal initial	Encours au 31/12/2025	Description
Filiale	2025	2055	MAD	1,1*	1,1*	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2045	MAD	0,6*	0,6*	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2035	MAD	2,8*	2,8*	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2030	MAD	0,5*	0,5*	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2037	MAD	2*	2*	Émission obligataire ordinaire
Émetteur	2025	2036	USD	20	20	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2025	2037	EUR	350	200	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	600	600	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2030	MAD	1*	1*	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	700	700	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	600	600	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2035	MAD	400	400	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2032	MAD	400	400	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2025	2030	MAD	200	200	Émission obligataire ordinaire

Filiale	2025	2032	MAD	1*	1*	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	400	400	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	1*	1*	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	300	300	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2025	2032	MAD	500	500	Emprunt à taux variable
Émetteur	2025	2035	EUR	365	365	Emprunt à taux variable
Émetteur	2025	2036	USD	1*	1*	Obligations senior non garanties
Émetteur	2025	2030	USD	750	750	Obligations senior non garanties
Filiale	2025	2050	MAD	5,7*	5,7*	Titrisation
Émetteur	2025	2054	USD	225	225	Obligations senior non garanties (TAP)
Émetteur	2025	2034	USD	75	75	Obligations senior non garanties (TAP)
Émetteur	2024	2034	MAD	2,2*	2,2*	Emprunt à taux variable
Émetteur	2024	2034	USD	150	150	Emprunt à taux variable
Émetteur	2024	2036	USD	18	18	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2024	2039	EUR	200	200	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2024	2036	EUR	100	100	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2024	2034	EUR	190	190	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2024	2054	USD	750	750	Obligations senior non garanties
Émetteur	2024	2034	USD	1,25*	1,25*	Obligations senior non garanties
Émetteur	2024	2054	MAD	2,5*	2,5*	Émission obligataire ordinaire
Émetteur	2024	2044	MAD	739	739	Émission obligataire ordinaire
Émetteur	2024	2039	MAD	144	144	Émission obligataire ordinaire

Émetteur	2024	2034	MAD	1,6*	1,6*	Émission obligataire ordinaire
Filiale	2024	2031	MAD	500	500	Emprunt à taux variable
Filiale	2024	2031	MAD	1*	1*	Emprunt à taux variable
Emprunteur	Année de financement	Échéance	Devise	Montant nominal initial	Encours au 31/12/2025	Description
Émetteur	2023	2035	EUR	100	100	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2023	2026	EUR	100	100	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2023	2027	MAD	2,5*	1*	Emprunt à taux variable
Émetteur	2023	2026	MAD	800	800	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2023	2028	MAD	1,7*	944,4	Taux d'intérêt fixe
Filiale	2023	2033	MAD	4,4*	1,5*	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2023	-	MAD	5*	5*	Obligation subordonnée perpétuelle avec options de remboursement anticipé et de report de paiement. Ce financement est comptabilisé en capitaux propres selon IFRS 9
Émetteur	2022	2029	MAD	1,5*	857,1	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2022	2029	MAD	500	285,7	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2022	2029	MAD	2*	1,4*	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2022	2032	EUR	503,6	503,6	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2021	2031	EUR	100	70,9	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2021	2031	USD	750	750	Obligations senior non garanties
Émetteur	2021	2051	USD	750	750	Obligations senior non garanties
Émetteur	2020	2027	MAD	2*	600	Emprunts à taux fixe
Émetteur	2020	2027	MAD	2*	833,3	Emprunts à taux fixe
Filiale	2019	2026	MAD	1*	333,3	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2019	2029	EUR	180	113,3	Emprunt à taux variable

Émetteur	2019	2030	EUR	111,8	46,9	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2019	2030	EUR	102,1	35,2	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2018	-	MAD	5*	5*	Obligation subordonnée perpétuelle avec options de remboursement anticipé et de report de paiement. Ce financement est comptabilisé en capitaux propres selon IFRS 9
Émetteur	2016	-	MAD	5*	5*	Obligation subordonnée perpétuelle avec options de remboursement anticipé et de report de paiement. Ce financement est comptabilisé en capitaux propres selon IFRS 9
Émetteur	2014	2044	USD	600	600	Deux tranches d'obligations senior non garanties
Émetteur	2013	2026	USD	150	15	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2012	2026	EUR	130	19,6	Taux d'intérêt fixe
Émetteur	2011	2026	USD	243,6	22,1	Taux d'intérêt fixe

* Indique des milliards dans la devise concernée.

Emissions de billets de trésorerie :

Au 31/12/2025, l'encours des billets de trésorerie (BT) d'OCP S.A s'établit à 6,5 MMAD. L'état des encours des BT émis par OCP S.A sur les trois dernières années se présente comme suit :

Devise	Maturité	Taux d'intérêt	Date d'émission	Date d'échéance	Encours au 31 décembre 2025 (en million)	Code ISIN
MAD	13 semaines	3,12%	09/02/2023	11/05/2023	échu	MA0001410911
MAD	13 semaines	3,12%	27/02/2023	29/05/2023	échu	MA0001410952
MAD	13 semaines	3,16%	28/04/2023	01/08/2023	échu	MA0001411125
MAD	13 semaines	3,13%	19/05/2023	18/08/2023	échu	MA0001411216
MAD	26 semaines	3,34%	28/04/2023	26/10/2023	échu	MA0001411133
MAD	52 semaines	3,69%	28/04/2023	26/04/2024	échu	MA0001411141

MAD	52 semaines	3,61%	19/05/2023	17/05/2024	échu	MA0001411224
MAD	13 semaines	3,07%	01/08/2023	31/10/2023	échu	MA0001411323
MAD	13 semaines	3,08%	27/09/2023	27/12/2023	échu	MA0001411448
MAD	26 semaines	3,18%	25/01/2024	25/07/2024	échu	MA0001411521
MAD	13 semaines	3,19%	29/03/2024	29/06/2024	échu	MA0001411554
MAD	26 semaines	2,84%	25/07/2024	25/01/2025	échu	MA000141161 2
MAD	1 mois	2,57%	27/12/2024	27/01/2025	échu	MA0001411695
MAD	1 mois	2,57%	27/01/2025	27/02/2025	échu	MA0001411703
MAD	26 semaines	2,61%	27/01/2025	28/07/2025	échu	MA0001411711
MAD	26 semaines	2,28%	29/07/2025	29/01/2026	4000	MA0001411752
MAD	26 semaines	2,31%	18/09/2025	18/03/2026	2500	MA0001411802

A noter que le Conseil d'administration OCP SA, du 12 Mars 2026 a décidé le relèvement du plafond du programme de billets de trésorerie à 10 milliards de dirhams (dix milliards de dirhams).

Emission obligataire décidée par le conseil d'administration non encore réalisée :

Le conseil d'administration a autorisé le 12 mars 2026 la réalisation :

- d'une émission d'obligations ordinaires et/ou subordonnées perpétuelles, à réaliser sur le marché national, libellé en dirhams d'un montant maximum en principal de 12 milliards de dirhams (douze milliards de dirhams), pouvant être émis en une ou plusieurs fois, chacune en une ou plusieurs tranches, par voie de placement privé auprès d'investisseurs qualifiés et/ou d'appel public à l'épargne.
- D'une émission d'obligations ordinaires et/ou subordonnées perpétuelles, à réaliser sur le marché international, libellé en devises (USD/EUR) d'un montant maximum en principal équivalent à 20 milliards de dirhams (vingt milliards de dirhams), pouvant être émis en une ou plusieurs fois, chacune en une ou plusieurs tranches, étant précisé qu'OCP pourra également procéder à des émissions complémentaires (dites « tap issues ») concernant une ou plusieurs tranches déjà émises à des conditions simplifiées. En avril 2026, un montant de 15 milliards de dirhams a été levé, portant ainsi le reliquat disponible au titre du programme à 5 milliards de dirhams.

IV.3. ENGAGEMENTS HORS BILAN, SURETES DONNEES OU REÇUES

Le tableau ci-dessous présente les engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédit-bail par le Groupe OCP aux dates indiquées :

en MMAD	2023	2024	2025
Encours de crédits documentaires ouverts	551	142	4849
Autres engagements donnés	624	1990	3,993
Total des engagements donnés	1 175	2 132	8,842
Dette non utilisée	6 778	6 171	10,209
Autres engagements contractuels reçus	14 168	15 962	5,963
ttes garanties par l'Etat	0	0	0
Total des engagements reçus	20 946	22 133	16 172

Source : OCP SA

IV.4 NANTISSEMENT D'ACTIFS

Au 31 décembre 2025, les actifs d'OCP SA ne font l'objet d'aucun nantissement.

IV.5 NANTISSEMENT D'ACTIONS

Au 31 décembre 2025, les actions d'OCP SA ne font l'objet d'aucun nantissement.

V. NOTATION

OCP SA fait l'objet d'une notation par trois agences internationales, à savoir Standard & Poor's (S&P), Fitch Ratings et Moody's.

V.1. NOTATION STANDARD & POOR'S

En octobre 2025, S&P a relevé la note de crédit d'OCP SA, passant de BB+ (perspective positive) à BBB- (perspective stable) à la suite de l'amélioration de la note de crédit de l'Etat marocain à BBB-/A-3 en septembre 2025. S&P considère OCP SA comme une entité étroitement liée à l'État marocain, qui détient 94,12% du capital du Groupe et avec lequel il entretient des liens très étroits. La notation d'OCP est plafonnée par celle de l'État souverain.

L'évolution de la notation Standard & Poor's d'OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

	2023			2024			2025		
	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation
S&P				19/04/2024	NIG	BB+	16/10/2025	IG	BBB-

Source : Rapports de notations S&P

V.2. NOTATION FITCH RATINGS

Le 13 novembre 2025, Fitch Ratings a maintenu la notation de crédit à BB+ avec une perspective stable lors de sa dernière revue annuelle. Cette notation est contrainte par celle de l'Etat marocain, actionnaire direct à 94,12% de la société, ce qui reflète les liens solides entre OCP et l'État, conformément aux critères de Fitch relatifs aux entités liées à l'Etat. La notation intrinsèque d'OCP a été maintenue à bbb-, reflétant la taille significative du Groupe, la solidité de ses résultats, sa position sur le marché des phosphates, la très longue durée de vie de ses réserves minières ainsi que sa structure de coûts compétitive.

L'évolution de la notation Fitch Ratings d'OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

	2023			2024			2025		
	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation
Fitch	23/10/2023	NIG	BB+	14/11/2024	NIG	BB+	13/11/2025	NIG	BB+

Source : Rapports de notations Fitch , OCP S.A

V.3. NOTATION MOODY'S

Le 16 avril 2025, Moody's a confirmé la notation de crédit d'OCP SA à Baa3, avec une perspective stable, confirmant ainsi son statut Investment Grade. La notation a été maintenue lors de la revue annuelle du 07 avril 2026. Cette notation reflète la position d'OCP en tant que premier producteur mondial d'engrais phosphatés avec des opérations intégrées et un accès exclusif à environ 70% des réserves mondiales de phosphate. De plus, OCP bénéficie d'un coût de production compétitif se traduisant par des marges supérieures à celles de la plupart de ses concurrents. Les perspectives de demande d'engrais sont favorables sur le long terme, soutenues par une population mondiale croissante et la réduction des terres arables. Enfin, OCP maintient un effet de levier modéré et une politique financière conservatrice, assurant des mesures de crédit et un niveau de liquidité adéquats.

	2023			2024			2025		
	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation	Date de notation	Catégorie	Notation
Moody's	16/01/2023	IG	Baa3	19/04/2024	IG	Baa3	16/04/2025	IG	Baa3

Source : Rapports de notations Moody's

VI. GOUVERNANCE D'OCP SA

VI.1. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admissions, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société OCP SA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

VI.2. CONSEIL D'ADMINISTRATION

VI.2.1 DISPOSITIONS STATUTAIRES

Selon l'article 12 des statuts, le conseil d'administration est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus pris parmi les actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années concernant les premiers administrateurs nommés par les statuts et de six années pour les administrateurs nommés par les assemblées générales.

Par ailleurs, ces derniers sont toujours rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

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

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

Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux Assemblées Générales, par suite de décès ou de démission, le Conseil d'Administration peut procéder à une ou plusieurs nominations à titre provisoire.

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

S'il ne reste plus qu'un seul ou deux administrateurs en fonction, celui-ci ou ceux-ci ou, à défaut, le ou les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter le Conseil.

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

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toutefois, le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Le Conseil d'Administration a, en date du 18 Avril 2009, adopté un règlement intérieur qui a pour objet notamment de :

- Préciser la composition, l'organisation, le rôle et les pouvoirs du Conseil d'Administration vis-à-vis de l'Assemblée générale en complétant certaines dispositions légales et statutaires existantes ;
- Et de manière plus générale, inscrire la conduite de la direction de la Société dans un cadre précis garantissant le respect des principes fondamentaux du gouvernement d'entreprise.

VI.2.1.1 ACTIONS DE GARANTIE

Selon l'article 13 des statuts de la Société, chaque membre du Conseil d'Administration doit être propriétaire d'une (1) action de la société.

Si, au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours du mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois (3) mois.

VI.2.1.2 BUREAU DU CONSEIL

Selon l'article 14 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un Président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Le Conseil peut également désigner un secrétaire même en dehors de ses membres.

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

VI.2.1.3 DELIBERATION DU CONSEIL

Selon l'article 15 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'exige la loi et que l'intérêt de la Société le nécessite, sur la convocation de son Président ou celle du tiers au moins de ses membres, si la dernière réunion date de plus de deux (2) mois.

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

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation doit être faite huit jours à l'avance par tous moyens. Mais elle peut être verbale et sans délai si tous les administrateurs y consentent.

Tout membre du Conseil peut donner mandat par écrit à un de ses collègues de le représenter à une séance du Conseil.

Toute convocation doit mentionner les principales questions à l'ordre du jour et doit être accompagnée de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire. Sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil d'Administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents et remplissant les conditions prévues par la loi.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur ne pouvant représenter plus d'un de ses collègues.

En application de l'article 3 de la loi 46-07 portant transformation de l'Office chérifien des phosphates en société anonyme, et quel que soit le nombre des administrateurs représentant l'Etat, ces derniers disposent toujours au minimum de la majorité des voix.

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

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs et les autres personnes participant à la séance.

La justification du nombre des administrateurs en exercice résulte valablement, vis-à-vis des tiers, de la seule énonciation dans le procès-verbal de chaque réunion des noms des administrateurs présents, représentés ou absents.

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

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration uniquement ou par un Directeur Général, conjointement avec le secrétaire ou, en cours de liquidation, par un liquidateur.

VI.2.1.4 POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 16 des statuts de la Société stipule que le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Tous actes d'administration et de disposition et qui ne sont pas expressément réservés à l'Assemblée Générale par la loi ou par les présents statuts, sont de la compétence du Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration peut consentir à tous mandataires de son choix toutes délégations de pouvoirs dans la limite de ceux qui lui sont conférés par la loi et par les statuts.

Le Conseil peut également soumettre à son approbation préalable tout acte ou toute décision de la direction générale.

VI.2.2 MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le fonctionnement ainsi que la composition du conseil d'administration de la société OCP SA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

La Présidence du Conseil d'Administration d'OCP SA est assurée par M. Mostafa TERRAB dont le mandat a été renouvelé en mars 2023.

La composition du Conseil d'Administration d'OCP SA se décline, au 12 mars 2026, de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction	Statuts	Date de nomination/cooptation/renouvellement	Date d'expiration du mandat
M. Mostafa TERRAB Président Directeur Général	Président directeur général	E-NI	AGO du 26/05/2023	AGO Comptes 2028
Mme Nadia FETTAH ALAOUI Ministre de l'Economie et de Finances	Administrateur	NE-NI	AGO du 26/05/2023	AGO Comptes 2028
M. Abdelouafi LAFTIT Ministre de l'Intérieur	Administrateur	NE-NI	AGO du 26/05/2023	AGO Comptes 2028
M. Nasser BOURITA Ministre des Affaires Etrangères, de la Coopération Africaine et des Marocains Résidents à l'Etranger	Administrateur	NE-NI	AGO du 30/05/2022	AGO Comptes 2027

M. Ryad MEZZOUR* Ministre de l'Industrie et du Commerce	Administrateur	NE-NI	AGO du 30/06/2026	AGO Comptes 2031
Mme Leila BENALI Ministre de la Transition Energétique et du Développement Durable	Administrateur	NE-NI	AGO du 28/06/2024	AGO Comptes 2029
M. Ahmed El BOUARI Ministre de l'Agriculture, de la Pêche maritime, du Développement rural et des Eaux et Forêts	Administrateur	NE-NI	AGO du 30/06/2025	AGO Comptes 2031
M. Abdellatif ZAGHNOUN Directeur Général de l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat et de suivi des performances des établissements et entreprises publics	Administrateur	NE-NI	AGO du 26/05/2023	AGO Comptes 2028
Banque Centrale Populaire (BCP) représentée par Mme Naziha Belkiz Président Directeur Général de la Banque Centrale Populaire	Administrateur	NE-NI	AGO du 30/04/2021	AGO Comptes 2026
Mme Ilham KADRI Ex CEO de Syensqo (ex-CEO de Solvay)	Administrateur Indépendant	NE-I	AGO du 12/01/2026	AGO Comptes 2031
Mme Ismahane EL OUAFI Executive Managing Director of the Global Research Partnership for a Food-Secure Future (CGIAR)	Administrateur Indépendant	NE-I	AGO du 12/01/2026	AGO Comptes 2031

Source : OCP

E : Exécutif, NE : non-exécutif, NI : Non-Indépendant, I : Indépendant

*Lors de sa réunion tenue le 12 mars 2026, le Conseil d'Administration a proposé le renouvellement de son mandat, arrivé à expiration, à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire convoquée pour le 30 juin 2026.

Le Secrétariat du Conseil est assuré par M. Mustapha OUHADI, Directeur des Affaires Générales et Support à la Gouvernance Groupe.

La définition de l'administrateur indépendant retenue par OCP est conforme aux dispositions de l'article 41 de la loi n° 20-19 modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes. L'administrateur indépendant doit satisfaire aux conditions suivantes :

- Ne pas avoir exercé de fonctions de direction au sein du Groupe OCP, ni avoir été salarié du Groupe, au cours des trois années précédant sa nomination.
- Ne pas avoir été actionnaire du Groupe OCP et/ou son représentant au cours des trois années précédentes.
- Ne pas avoir exercé de fonctions de direction dans une société dans laquelle OCP détient une participation – quel qu'en soit le pourcentage – au cours des trois dernières années.
- Ne pas avoir exercé de fonctions dans une société dirigée par OCP ou dans laquelle OCP détient des responsabilités de gestion ; ou dans une société où un membre de la direction d'OCP occupe ou a occupé une fonction de direction au cours des trois dernières années.
- Ne pas avoir représenté ou agi pour le compte d'un partenaire commercial, financier ou de conseil du Groupe OCP au cours des trois dernières années.

- Ne pas avoir de liens familiaux – y compris jusqu’au deuxième degré – avec les actionnaires ou avec tout membre du conseil d’administration.
- Ne pas avoir exercé les fonctions de commissaire aux comptes du Groupe OCP au cours des six dernières années.

Critères d’indépendance et parité homme / femme des membres du Conseil d’Administration :

Selon l’article 105-1 de la loi 17-95 « La proportion des membres du conseil d’administration ou de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à 30% dans les sociétés faisant appel public à l’épargne. »

Le conseil d’administration d’OCP S.A se compose de 11 membres dont 5 femmes, soit une proportion de 45,45%.

Ainsi, OCP est conforme aux dispositions de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée en matière de parité homme/femme conformément aux dispositions de l’article 105-1 de la loi précitée.

VI.2.3 LES CURRICULUM VITAE DES ADMINISTRATEURS ET AUTRES MANDATS ¹

MR. MOSTAFA TERRAB, PRÉSIDENT DU CONSEIL D’ADMINISTRATION ET CEO

Mr. Mostafa Terrab a été nommé Directeur Général du Groupe et Président du Conseil d’Administration en juin 2008, puis reconduit dans ses fonctions en mai 2023. Après avoir été nommé Directeur Général de l’Office Chérifien des Phosphates, entité prédécesseuse de l’Émetteur, en février 2006, il a piloté sa transformation d’une administration publique en une entreprise mondiale.

La carrière de Mr. Terrab s’étend aux secteurs public, privé et universitaire, ainsi qu’à divers domaines d’expertise. Avant de rejoindre le Groupe, il a occupé, de 2002 à 2006, le poste de spécialiste principal de la régulation au sein du département Global Information and Communications de la Banque mondiale, où il dirigeait le programme « Information for Development ».

Il a été le premier Directeur Général de l’Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications au Maroc, fonction qu’il a exercée de 1998 à 2002. Entre 1992 et 1998, Mr. Terrab a été conseiller au Cabinet Royal, période durant laquelle il a également occupé le poste de secrétaire général du Secrétariat Exécutif du Sommet Économique pour le Moyen-Orient et l’Afrique du Nord.

De 1990 à 1992, Mr. Terrab a travaillé comme professeur assistant au Rensselaer Polytechnic Institute à Troy, New York. De 1988 à 1990, il a été chercheur au Draper Laboratory à Cambridge, Massachusetts. Entre 1983 et 1985, il a exercé en tant qu’analyste chez Bechtel Civil and Minerals à San Francisco.

Mr. Terrab est diplômé de l’École Nationale des Ponts et Chaussées de Paris (1979), titulaire d’un master en ingénierie du Massachusetts Institute of Technology (1982) et d’un doctorat en recherche opérationnelle du Massachusetts Institute of Technology (1990).

Autres mandats d’administrateur du Président du Conseil d’Administration

A la date d’enregistrement du document de référence, M. Mostafa TERRAB, Président du Conseil d’Administration d’OCP SA est également administrateur dans les entités suivantes :

Sociétés	Activités	Fonction
JESA	Société d’ingénierie	Administrateur
Fondation OCP	Association à but non lucratif	Président du Conseil d’Administration
UM6P SA	Enseignement supérieur privé	Administrateur

¹ Les mandats des administrateurs sont communiqués par leurs secrétariats respectifs

DR LEILA BENALI, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DE LA TRANSITION ÉNERGETIQUE ET DU DEVELOPPEMENT DURABLE.

Mme. Leila Benali a été nommée au Conseil d'Administration en 2021 et reconduite dans ses fonctions en mai 2024. Elle est ministre de la Transition Énergétique et du Développement Durable du Maroc depuis le 7 octobre 2021.

Au cours de sa carrière, elle a occupé plusieurs postes de direction au sein de grandes entreprises internationales, notamment Saudi Aramco, le Forum Économique Mondial et l'Arab Petroleum Investment Company (APICORP). Mme. Benali a également été directrice pour le Moyen-Orient et l'Afrique chez IHS Markit.

Elle est membre du panel d'experts des Nations Unies sur l'énergie fossile depuis septembre 2018. Depuis mars 2022, Mm.e Benali est Présidente de l'Assemblée des Nations Unies pour l'environnement.

Mme. Benali est diplômée de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) et de l'École Centrale Paris. Elle est également titulaire d'un doctorat en réformes de l'électricité de l'Institut d'Études Politiques de Paris (Sciences Po Paris).

Mme. Benali siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Administratrice et Présidente du Conseil d'administration si délégation par le Chef du Gouvernement de : ONEE ; ONHYM ; AMEE ; AMSSNuR ; ENSMR ; CADETAF.
- Présidente du Conseil d'administration de : SIE ; IRESEN ; CNESTEN ; 4C Maroc.
- Présidente du Comité de Gestion de : FPPIEM.
- Administratrice au Conseil d'administration de : MASEN ; AMDL ; Caisse de Compensation ; FM6I ; FM6E ; APDN ; ANRAC ; Fondation MAScIR.
- Membre du Conseil de surveillance de : Holding Al Omrane.
- Membre du Conseil d'Orientation Stratégique de : ADHA.

MME. NADIA FETTAH ALAOUI, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES.

Mme. Nadia Fettah Alaoui a été nommée au Conseil d'Administration en 2021 et reconduite dans ses fonctions en mai 2023. Elle est ministre de l'Économie et des Finances du Maroc depuis le 7 octobre 2021.

Elle a débuté sa carrière en tant que consultante chez Arthur Andersen, avant de créer un fonds de capital-investissement au Maroc qu'elle a dirigé pendant cinq ans. En 2017, Mme Fettah Alaoui a occupé le poste de Directrice Générale du groupe Sanlam Pan Africa, jusqu'à sa nomination le 9 octobre 2019 en tant que ministre du Tourisme et du Transport (plus précisément ministre de l'Artisanat, du Transport Aérien et de l'Économie Sociale).

Mme Fettah Alaoui est diplômée de HEC Paris (Hautes Études Commerciales) en 1994.

Mme. Fettah Alaoui siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Présidente du Conseil d'administration de : FM6I ; Ithmar Al Mawarid ; SNGFE.

- Présidente du Conseil de Surveillance de : IAM.
- Membre du Conseil d'administration de : BAM SA ; MASEN.
- Membre du Conseil de Surveillance de : CAM ; HAO ; TMSA.

BANQUE CENTRALE POPULAIRE REPRESENTEE PAR SA PRESIDENTE-DIRECTRICE-GENERALE MME NAZIHA BELKEZIZ, ADMINISTRATEUR

La BCP est représentée au Conseil d'Administration par sa Présidente et Directrice Générale, Naziha Belkeziz, désignée en 2024. Naziha Belkeziz est Présidente et Directrice Générale du groupe Banque Centrale Populaire (BCP), poste qu'elle occupe depuis novembre 2024, faisant d'elle la première femme à diriger cette institution financière.

Mme. Belkeziz a commencé sa carrière en 1992 à la Banque Commerciale du Maroc (BCM), devenue plus tard Attijariwafa bank. Au cours de sa carrière, elle a occupé plusieurs postes clés, se spécialisant dans le financement d'investissements, l'immobilier, le tourisme et la gestion des relations avec les grandes entreprises et les clients institutionnels. En 2011, elle s'est orientée vers le conseil en gouvernance d'entreprise en rejoignant le cabinet Associés en Gouvernance en tant qu'associée. Parallèlement, elle s'est activement engagée dans le secteur associatif, notamment en tant que présidente de la Banque Alimentaire du Maroc et administratrice indépendante dans de nombreuses sociétés cotées.

Mme. Belkeziz est titulaire d'un master en sciences de gestion de l'Université Paris-Dauphine et d'un doctorat en sciences de gestion de l'Université Hassan II à Casablanca.

La BCP a été créée en 1961 et est inscrite au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 28173. Depuis 2004, la BCP est cotée à la Bourse de Casablanca. La BCP et ses filiales détiennent 3,9 % des actions de l'Émetteur.

Mme. Belkeziz siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Présidente Directrice Générale de : Banque Centrale Populaire ; Upline Group.
- Présidente du Conseil d'administration de : AMIFA ; Attawfiq Micro-Finance ; Bank Al Yousr ; BCP International ; BP REM ; BPSG ; CCI ; Fondation Banque Populaire ; MAI ; Maroc Leasing ; Vivalis Salaf ; PCA ; BCP Technologies.
- Présidente du Conseil de Surveillance de : Mutuelle Attamine Chaabi (MAC).
- Administratrice / Membre du Conseil d'administration de : ABI ; TAAWOUNIYATE TAA-MINE TAKAFULI SA TTT; BCP Consulting ; Fonds Marocain de Placement - Œuvres sociales FAR ; Marbio ; BAB Consortium ; SAPRESS ; SOCHPRESS ; Warak Trading.
- Représentante permanente de la BCP au sein de : Infra Maroc Capital ; CIMR ; UBAF ; CGEM ; UIR ; Rabat Région Aménagements ; GPBM.

MR. ABDELOUAFI LAFTIT, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DE L'INTERIEUR

Mr. Abdelouafi Laftit a été nommé au Conseil d'Administration en 2018 et reconduit dans ses fonctions en mai 2023. Il est ministre de l'Intérieur du Maroc depuis avril 2017. Il a commencé sa carrière professionnelle dans la finance en France avant de rejoindre l'Office National des Ports, où il a occupé divers postes entre 1992 et 2002.

Mr. Laftit a été Gouverneur de la province de Fahs-Anjra ainsi que de la province de Nador. Il a également été Directeur Général de la Société d'Aménagement pour la Reconversion de la Zone Portuaire de Tanger-Ville de 2010 à 2014. En 2014, il a été nommé Gouverneur de la région Rabat-Salé-Zemmour-Zaër.

Mr. Laftit est diplômé de l'École Polytechnique de Paris et de l'École Nationale des Ponts et Chaussées.

Mr. Laftit siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Administrateur au Conseil d'administration de : Barid Al Maghrib ; MASEN ; SAPT ; Tanger Med Special Agency ; FM6I.
- Administrateur au Conseil de Surveillance de : Groupe Al Omrane ; Maroc Telecom.

MR. NASSER BOURITA, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DES AFFAIRES ETRANGERES, DE LA COOPERATION AFRICAINE ET DES MAROCAINS RESIDANT A L'ETRANGER

Mr. Nasser Bourita a été nommé au Conseil d'Administration en 2018 et reconduit dans ses fonctions en mai 2022. Il est ministre des Affaires Étrangères, de la Coopération Africaine et des Marocains Résidant à l'Étranger depuis avril 2017.

Mr. Bourita a occupé plusieurs postes au sein du ministère des Affaires Étrangères à Rabat. Il a également servi dans les ambassades du Maroc à Vienne et à Bruxelles. M. Bourita a successivement exercé les fonctions de chef de cabinet du ministre des Affaires Étrangères, d'ambassadeur et de secrétaire général du Ministère.

Il est titulaire d'un diplôme en droit public international de la Faculté de Rabat.

Mr. Bourita siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Président du Conseil d'Orientation et de Contrôle de : Fondation Mohammed VI de promotion des œuvres sociales des fonctionnaires et agents du MAECAMRE.
- Membre du Conseil d'administration de : ENSA ; Archives du Maroc ; Université Euro Med de Fès ; Théâtre National Mohammed V ; Office National des Œuvres Universitaires, Sociales et Culturelles ; Université Al Akhawayn ; Académie Régionale de l'Éducation et de la Formation ; Fondation Trois Cultures de la Méditerranée ; Maghreb Agence Presse ; Société Nationale de Radiodiffusion et de Télévision ; Agence Marocaine de Développement des Investissements et des Exportations ; ONMT ; Maison de l'Artisan ; ANRAC ; Foodex ; OMPIC ; ANEF ; Société Nationale d'Études du Détroit de Gibraltar ; Centre 4C Maroc.

MR. RYAD MEZZOUR, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DE L'INDUSTRIE ET DU COMMERCE

Mr. Ryad Mezzour a été nommé au Conseil d'Administration en 2021. Il est ministre de l'Industrie et du Commerce du Maroc depuis le 7 octobre 2021.

Mr. Mezzour a successivement occupé les postes de Directeur Général de Budget Maroc, de Directeur à la Société des Fonderies de Plomb de Zellidja et de Directeur Général de Suzuki Maroc. Depuis 2013, il a été Directeur de Cabinet du Président du Conseil Économique, Social et Environnemental, avant de rejoindre le ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Économie Verte et Numérique en 2019 en tant que Chef de Cabinet de l'alors ministre Moulay Hafid Elalamy.

Fort d'une expérience dans les domaines économiques et sociaux, Mr. Mezzour a été vice-président de la Commission Économie Verte à la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM) entre 2012 et 2015 et est membre du conseil d'administration de plusieurs institutions à but non lucratif.

Il est diplômé de l'École Polytechnique Fédérale de Zurich (Swiss Federal Institute of Technology) en 1996.

Mr. Mezzour siège au sein des instances de gouvernance des sociétés et institutions suivantes :

- Président du Conseil d'administration de : ECC ; EAMR ; IMANOR ; ISCAE ; Maroc-PME ; OMPIC.
- Membre du Conseil d'administration de : ADD ; AMDL ; AMDIE ; AMEE ; ANCFCC ; ANRAC ; ANRT ; ANPMA ; ANDA ; Al Akhawayn University ; Barid Al Maghrib ; Caisse de Compensation ; CCM ; CNRST ; CRI de Béni Mellal-Khénifra ; CRI de Casablanca-Settat ;

CRI de Dakhla-Oued Ed Dahab ; CRI de Drâa-Tafilalet ; CRI de Fès-Meknès ; CRI de Guelmim-Oued Noun ; CRI de l'Oriental ; CRI de Laâyoune-Sakia El Hamra ; CRI de Marrakech-Safi ; CRI de Rabat-Salé-Kénitra ; CRI de Souss-Massa ; CRI Tanger de Tanger-Tétouan-Al Hoceïma ; EHTP ; ESITH ; FRDISI ; FM6I ; IRESEN ; INRH ; Institut Pasteur ; LOARC ; LPEE ; MDA ; MARBIO ; Masen ; MGPT ; Observatoire TPME ; OFPPT ; ONSSA ; ONEE ; ONDA ; ONICL ; ONMT ; SIE.

- Membre du Conseil de surveillance de : Al Barid Bank ; TMSA.

MR. AHMED EL BOUARI, ADMINISTRATEUR, MINISTRE DE L'AGRICULTURE, DE LA PECHE MARITIME, DU DEVELOPPEMENT RURAL ET DES EAUX ET FORETS

Mr. Ahmed El Bouari a été nommé au Conseil d'Administration en 2024. Il a été nommé ministre de l'Agriculture, de la Pêche Maritime, du Développement Rural, et des Eaux et Forêts le 23 octobre 2024.

Depuis 2013, il occupe le poste de Directeur de l'Irrigation et de l'Aménagement des Terres Agricoles, jouant un rôle central dans la mise en œuvre de projets stratégiques tels que le Programme National d'Économie de l'Eau d'Irrigation et le Programme de Partenariat Public-Privé en Irrigation.

Mr. El Bouari est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'État en Génie Rural de l'Institut Agronomique et Vétérinaire Hassan II, obtenu en 1990. Il détient également un Executive MBA de l'EM Lyon Business School. Il est reconnu comme un expert en ressources en eau, hydraulique, irrigation et aménagement du territoire agricole.

Mr. El Bouari siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Administrateur au Conseil de Surveillance de : SONACOS ; BIOPHARMA ; CAM.
- Administrateur au Conseil d'administration de : SOREC ; FM6I.

MR. ABDELLATIF ZAGHNOUN, ADMINISTRATEUR DIRECTEUR GENERAL DE L'AGENCE NATIONALE DE GESTION STRATEGIQUE DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT ET DE SUIVI DES PERFORMANCES DES ETABLISSEMENTS ET ENTREPRISES PUBLICS

Mr. Abdellatif Zaghoun a été nommé au Conseil d'Administration en 2023. Il est Directeur Général de l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'État et de Suivi de la Performance des Établissements et Entreprises Publics depuis le 14 juillet 2022.

Au cours de sa carrière, il a occupé plusieurs postes de direction au sein du Groupe OCP. Il a été nommé Directeur Général de l'Administration des Douanes et Impôts Indirects en 2004 et élu Président du Comité d'Audit de l'Organisation Mondiale des Douanes (OMD), Directeur Général de la Direction Générale des Impôts en 2010 et Directeur Général de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) en 2015.

Mr. Zaghoun est diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI).

Mr. Zaghoun siège au sein des instances de gouvernance des entités suivantes :

- Membre du Conseil d'administration de : Agence pour l'Aménagement du Site de la Lagune de Marchica ; Fonds Hassan II pour le Développement Économique et Social ; ANFCC ; ONEE ; ONHYM ; Société Nationale de Garantie et de Financement de l'Entreprise ; Barid Al-Maghrib ; MASEN ; Fonds Mohammed VI pour l'Investissement ; Ithmar Al Mawarid ; IAM ; ONDA ; Agence Nationale des Ports ; ONCF ; Société Nationale de Radiodiffusion et de Télévision ; Société Nationale d'Études du Détroit de Gibraltar ; Société Nationale des Autoroutes du Maroc ; Compagnie Nationale de Transport Aérien Royal Air Maroc.
- Membre du Conseil de surveillance de : Agence Spéciale Tanger Méditerranée ; Holding Al Omrane ; CAM.

Président du Conseil d'administration de : Société Marocaine d'Assurance à l'Exportation

MME ILHAM KADRI, ADMINISTRATEUR INDEPENDANT, EX-CEO DE SYENSQO (EX-CEO DE SOLVAY)

Dr. Ilham Kadri est une dirigeante marocaine et leader mondial, avec plus de trois décennies d'expérience internationale dans les industries chimiques et des matériaux.

De 2019 à 2023, elle a été Directrice Générale de Solvay, l'entreprise chimique mondiale belge, où elle a conduit une transformation stratégique majeure et un redressement réussi, en plaçant la durabilité et l'innovation au cœur de la stratégie de l'entreprise.

A la suite de la scission des activités de matériaux spécialisés de Solvay en décembre 2023, Dr. Kadri est devenue Directrice Générale de Syensqo, une entreprise mondiale de matériaux spécialisés, où elle a piloté la séparation et le lancement de l'activité en tant qu'entité indépendante de 2023 à 2025.

Avant de rejoindre Solvay, Dr. Kadri a été Présidente et Directrice Générale de Diversey, une entreprise américaine spécialisée dans l'hygiène et le nettoyage à l'échelle mondiale. Au début de sa carrière, elle a occupé des postes de direction au sein de plusieurs groupes industriels internationaux, notamment Sealed Air, Dow Chemical, Huntsman et Shell.

Dr. Kadri siège également aux conseils d'administration de plusieurs organisations et entreprises internationales.

Dr Kadri siège aux conseils d'administration de L'Oréal (France) et A. O. Smith (États-Unis). Elle est également consultante, depuis janvier 2026, pour plusieurs sociétés.

Elle est diplômée en génie chimique de l'École d'Application des Hauts Polymères de Strasbourg et titulaire d'un doctorat en chimie physique macromoléculaire.

DR. ISMAHANE EL OUAFI NE, ADMINISTRATEUR INDEPENDANT, DIRECTRICE GENERALE EXECUTIVE DU CONSULTATIVE GROUP ON INTERNATIONAL AGRICULTURAL RESEARCH (CGIAR)

Dr. Ismahane El Ouafi est une scientifique agricole marocaine et une leader mondiale dans les systèmes alimentaires et la recherche agricole. Elle occupe actuellement le poste de Directrice Générale Exécutive du CGIAR, le plus grand partenariat mondial de recherche agricole financé publiquement, fonction qu'elle a assumée depuis décembre 2023.

Avant de rejoindre le CGIAR, Dr. El Ouafi a été Chief Scientist à l'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO) de 2020 à 2023, où elle était chargée de renforcer le rôle de la science et de l'innovation dans la politique mondiale de l'alimentation et de l'agriculture. Elle a précédemment été Directrice Générale du Centre International pour l'Agriculture Biosaline (ICBA) aux Émirats Arabes Unis de 2012 à 2020.

Au début de sa carrière, Dr. El Ouafi a occupé plusieurs postes scientifiques et de direction au Canada, notamment au sein d'Agriculture et Agroalimentaire Canada et de l'Agence Canadienne d'Inspection des Aliments, en se concentrant sur la gestion de la recherche agricole et les partenariats.

Elle est titulaire d'un doctorat en génétique de l'Université de Córdoba (Espagne) et de diplômes en sciences agricoles de l'Institut Agronomique et Vétérinaire Hassan II au Maroc.

Dr El Ouafi siège au sein des instances de gouvernance des sociétés suivantes :

- Commission EAT–Lancet, Stockholm, Suède (depuis 2025)
- Institut Harvard (eHarvard.org), Ottawa, Canada (depuis 2019)
- Prix Al-Sumait, Koweït, Koweït (depuis 2021)
- Africa Food Prize (AGRA), Nairobi, Kenya (depuis 2022)
- Crédit Agricole du Maroc, Rabat, Maroc (depuis octobre 2025)

VI.2.4 REMUNERATION ATTRIBUEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Aucune rémunération n'a jamais été attribuée aux membres du Conseil d'Administration d'OCP SA.
Aucune rémunération n'a été attribuée aux administrateurs indépendants.

VI.2.5 PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En vertu de l'article 62 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, il est interdit aux Administrateurs autres que les personnes morales de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de l'une de ses filiales ou d'une autre société qu'elle contrôle au sens de l'article 144 de la loi 17-95, se faire consentir par elle un découvert en compte courant ou autrement ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers les tiers.

Cette interdiction s'applique aux directeurs généraux, aux directeurs généraux délégués, aux représentants permanents des personnes morales administrateurs et aux commissaires aux comptes ; elle s'applique également aux conjoints et aux ascendants et descendants jusqu'au 2ème degré inclus des personnes visées à l'article 62 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ainsi qu'à toute personne interposée.

De ce fait, aucun prêt n'a été octroyé aux membres du Conseil d'Administration.

VI.2.6 CONVENTIONS ENTRE LA SOCIETE ET SES MANDATAIRES SOCIAUX

Conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration

Toutes conventions conclues entre la Société et l'un de ses mandataires sociaux ou l'un de ses actionnaires détenant directement ou indirectement plus de 5% du capital ou des droits de vote doivent être soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

Cette autorisation n'est toutefois pas requise pour les opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Aucune convention entre la Société et ses mandataires sociaux, et rentrant dans le champ d'application de l'article 56 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, n'a été conclue au cours des trois derniers exercices.

Information du Conseil d'Administration

Le mandataire social ou l'actionnaire intéressé est tenu d'informer le Conseil d'Administration dès qu'il a connaissance d'une convention soumise à autorisation.

L'intéressé ne peut pas prendre part au vote du Conseil d'Administration ni de l'Assemblée appelés à statuer sur ces conventions.

Les conventions soumises à autorisation et conclues sans autorisation préalable du Conseil d'Administration peuvent être annulées si elles ont eu des conséquences dommageables pour la société.

VI.2.7 COMITES SPECIALISES DE LA SOCIETE ²

Conseil d'Administration peut instituer un ou plusieurs comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité. Ces attributions ne peuvent avoir pour objet de déléguer à un comité les pouvoirs qui sont attribués par la loi ou les statuts au Conseil d'Administration.

² Les Comités ESG et Stratégique sont désormais présentés dans la section VI.3.6 « Organes de direction » du présent document.

Le Conseil d'Administration, en conformité avec les dispositions des articles 51 et 76 de la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée, lors de sa réunion tenue le 18 septembre 2008 a décidé de créer le comité d'audit et des risques. Lors de sa réunion, tenue le 14 mars 2024, le Conseil d'administration a décidé d'étendre le champ de compétences du Comité d'Audit, Risques, et sujets ESG.

1- Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG

Le Conseil d'Administration est assisté par le Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG. Lors de sa réunion du 14 mars 2024, le Conseil d'Administration a décidé d'étendre le rôle du Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG.

Les principales responsabilités du Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG comprennent :

- évaluer l'adéquation de la fonction de contrôle interne du Groupe et superviser les fonctions d'audit interne et externe du Groupe ;
- approuver le programme annuel de la fonction de contrôle interne du Groupe ;
- évaluer les principes et méthodes comptables du Groupe ;
- examiner les risques auxquels le Groupe est exposé et évaluer leur importance ;
- surveiller le respect par le Groupe des recommandations précédemment émises par le Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG ;
- évaluer les mécanismes mis en place par le Groupe pour garantir la qualité et la transparence de la communication des informations non financières liées aux enjeux ESG, et veiller à la mise en œuvre de politiques et procédures appropriées pour gérer les questions ESG et les aligner sur les standards pertinents ;
- recommander des mesures au Conseil d'Administration afin d'améliorer les fonctions de contrôle interne, de gestion des risques et de sécurité de l'information du Groupe.

La composition du Comité d'Audit, Risques et sujets ESG a été révisée comme suit :

Suite à la récente nomination des administrateurs indépendants par l'Assemblée Générale du 12 janvier 2026, le Conseil d'Administration, lors de sa réunion du 12 mars 2026, a décidé de réviser la composition du Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG comme suit :

Nom	Fonction
Dr. Ilham Kadri	Administrateur indépendant, Président
Dr. Ismahane El Ouafi	Administrateur indépendant, Membre
Mme. Naziha Belkeziz	Présidente Directrice Générale de la BCP (Banque Centrale Populaire), Membre
Mme. Fatiha Belghiti	Commissaire du Gouvernement, participante permanente
Mr. Khalid El Hattab	Directeur Général Adjoint de l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'État et de suivi de la performance des établissements et entreprises publics, participant permanent

Le Comité d'Audit, des Risques et sujets ESG peut également, à l'occasion, inviter les auditeurs internes et externes du Groupe ainsi que d'autres experts externes indépendants à participer aux réunions du Comité. Le Comité se réunit au moins deux fois par an, ou plus fréquemment si nécessaire.

2- Comité Stratégie et Investissement

Le Comité Stratégie et Investissement est chargé de préparer les délibérations du Conseil d'Administration relatives aux orientations stratégiques du Groupe, notamment sa politique de développement et son financement.

Lors de sa réunion tenue le 12 mars 2026, le Conseil d'Administration a décidé de réviser et d'élargir la composition du Comité Stratégie et Investissement comme suit :

Nom	Fonction
Mostafa Terrab	Président
Laila Benali	Membre
Nadia Fettah	Membre
Abdellatif Zaghnoun	Membre
Ilham Kadri	Administrateur indépendant, Membre
Ismahane EL Ouafi	Administrateur indépendant, Membre

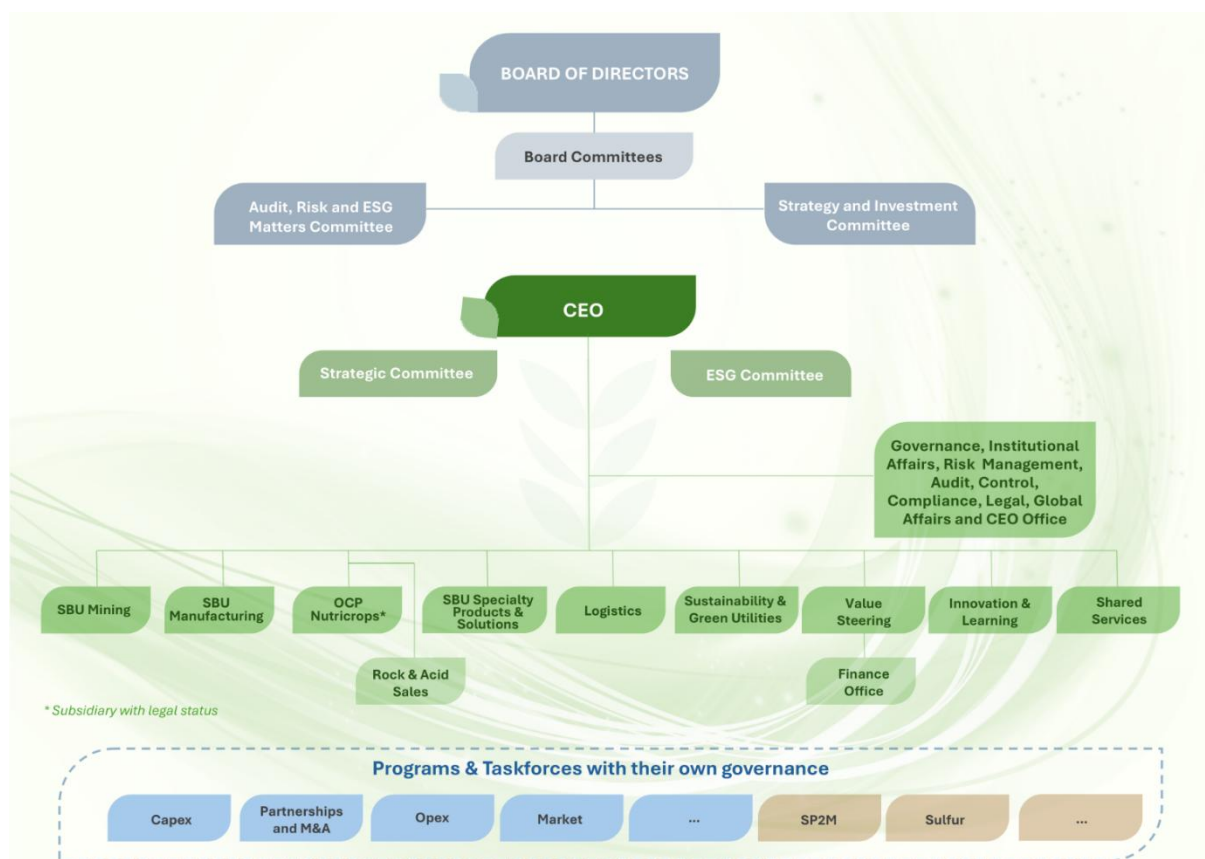
VI.3 ORGANES DE DIRECTION

VI.3.1 DISPOSITION STATUTAIRES

Le fonctionnement ainsi que la composition du conseil de la direction générale de la société OCP SA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

VI.3.2 ORGANIGRAMME FONCTIONNEL

L'organigramme fonctionnel au 16 avril 2026, se présente comme suit :



Source : OCP SA

VI.3.3 LES MEMBRES DE DIRECTION

Le Groupe a mis en place la dynamique de transformation " Strategizing, Organizing & Delivering" et s'est transformé en un Groupe multi-activités, composé d'unités de performance cohérentes en termes de stratégie à savoir des SBUs ainsi que des fonctions corporatives réinventées pour les servir.

La structure organisationnelle du Groupe est composée d'unités qui assument l'entière responsabilité de leurs revenus et dépenses et de fonctions corporate qui orchestrent les interdépendances stratégiques et les synergies entre les différentes SBUs afin de maximiser l'efficacité du Groupe tout en lui permettant de relever les défis et de saisir les opportunités du contexte mondial actuel caractérisé par sa volatilité, son incertitude, sa complexité et son ambiguïté.

La liste des dirigeants d'OCP SA, au 16 avril 2026, se décline comme suit :

Prénom, NOM	Fonction	Date d'entrée en fonction
Mr. Mostafa TERRAB	Chairman & Chief Executive Officer	2006
Mr. Mohammed EL HARRAK	Director of the Office of the Chairman & CEO	2026
Mr. Iliass EL FALI	Managing Director in charge of Value Steering	2026
Mr. Hicham EL HABTI	Managing Director in charge of Innovation and Learning	2026
Mr. Faris DERRIJ	Chairman & CEO of OCP Nutricrops	2026

Mr. Ahmed MAHROU	Managing Director of the “Manufacturing” Strategic Business Unit	2024
Mr. Marouane AMEZIANE	Managing Director of the “Specialty Products & Solutions” Strategic Business Unit	2022
Mr. Younes KCHIA	Chief Financial Officer	2026
Mr. Karim LOTFI SENHADJI	Managing Director in charge of Logistics	2026
Mrs. Hanane MOURCHID	Managing Director in charge of Sustainability and Green Utilities	2026
Mr. Abdelghani FILALI	Managing Director in charge of SBU Mining and of the Strategic Program “Mzinda-Meskala”	2026
Mr. Mustapha OUHADI	Director of General Affairs & Group Governance Support	2021
Mrs. Kenza MARGAOUI	General Counsel	2020
Mr. Ahmed SBAA	Director of Control and Risk Management	2018
Mrs. Meriem El ASRAOUI	Chief Global Affairs	2023

Source : OCP SA

VI.3.4 PRESENTATION DES MEMBRES DE DIRECTION

Président Directeur Général M. Mostafa TERRAB

Cf .VI.2.3 Les Curriculumms Vitae des administrateurs et autres mandats.

M. MOHAMMED EL HARRAK (41 ANS)

Mohammed EL HARRAK est Directeur de Cabinet du Président-Directeur Général du Groupe OCP, fonction à laquelle il a été nommé en avril 2026, après y avoir exercé pendant huit ans.

Avant de rejoindre le Groupe OCP, il a occupé, pendant près de trois ans, le poste de Chargé de programme au Policy Center for the New South à Rabat.

Plus tôt dans sa carrière, il a travaillé en tant qu’Analyste au Fonds monétaire international (FMI) à Washington, D.C., où il a contribué aux travaux du Département Afrique, ainsi qu’aux bureaux du Directeur général et de la planification budgétaire.

Il est titulaire d’une licence en Finance et commerce international de l’Université Al Akhawayn à Ifrane, ainsi que d’un MBA de l’Université de Cambridge (Royaume-Uni).

M. ILIASS EL FALI (51 ANS)

Iliass El Fali a rejoint le Groupe OCP en 2009 après avoir occupé des postes de direction chez Lesieur Cristal, Air Liquide Maroc et Ynna Steel. Au sein du Groupe, il a successivement été Responsable des Partenariats et des Fusions-Acquisitions, Directeur Général d’IMACID, Directeur du Site Industriel de Safi, Executive Vice President des Opérations Industrielles et Chief Operating Officer du Groupe.

En juin 2022, il a été nommé Directeur Général en charge de la Stratégie, de la Durabilité et de l’Innovation, avant d’occuper, en mars 2024, le poste de Managing Director – Stratégie d’Entreprise, Gestion

de la Performance et Coordination des Opérations. Depuis avril 2026, il occupe le poste de Managing Director - Value Steering.

Diplômé de Mines Paris – PSL (promotion 1998), Iliass El Fali siège également aux conseils d'administration de plusieurs coentreprises et filiales du Groupe OCP.

M. HICHAM EL HABTI (48 ANS)

Hicham El Habti occupe actuellement le poste de Managing Director in charge of Innovation & Learning et Président de l'Université Mohammed VI Polytechnique, une université marocaine axée sur la recherche, dédiée à l'avancement de la science et de l'innovation à travers l'Afrique. Depuis son arrivée à l'UM6P en tant que Secrétaire Général en 2017, puis sa nomination en tant que Président en 2020, il s'est attaché à connecter la recherche, l'industrie et les politiques publiques afin de répondre aux défis les plus pressants du continent africain.

Il a rejoint le Groupe OCP en 2013, après avoir dirigé plusieurs entreprises au Maroc et travaillé dans le conseil en France, un parcours qui lui a permis de développer une vision stratégique à l'intersection de l'industrie, de l'innovation et de l'éducation. M. El Habti est titulaire d'un doctorat du Conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM) à Paris, portant sur l'évolution du management de l'innovation au sein des écosystèmes industriels via l'enseignement supérieur. Il est également diplômé de l'École Polytechnique en mathématiques appliquées et en économie, et titulaire d'un DESS de l'École Nationale des Ponts et Chaussées.

M. FARIS DERRIJ (50 ANS)

Faris Derrij est diplômé de l'École Centrale de Lyon. Il a rejoint le Groupe OCP en 2010, où il a débuté sa carrière en tant que Directeur de la Performance Minière Globale. Il a ensuite dirigé la Direction de la Production de l'axe Merah Béni Idir sur le site de Khouribga. Après avoir occupé les fonctions de Directeur des sites de Gantour et de Safi, Directeur du Capital Humain et de Directeur Général de la Strategic Business Unit Mining, il est devenu Président-Directeur Général d'OCP Nutricrops. Avant de rejoindre le Groupe OCP, M. Derrij a occupé plusieurs postes de management chez Total et Orange.

M. AHMED MAHROU (48 ANS)

Ahmed Mahrou est diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) et titulaire d'un MBA de Ponts Business School. Il a rejoint le Groupe OCP en 2002 en tant qu'ingénieur procédés et a depuis construit un solide parcours dans les opérations industrielles, l'excellence opérationnelle et les transformations à grande échelle.

Fort de plus de 20 ans d'expérience dans la gestion d'unités industrielles complexes, l'amélioration de la performance et la conduite de programmes de transformation, il dirige aujourd'hui la SBU Manufacturing avec un objectif clair : maximiser la valeur du phosphate et assurer un progrès durable à long terme.

M. MAROUANE AMEZIANE (43 ANS)

Marouane Ameziane a débuté sa carrière en tant qu'analyste au sein du département Transport Afrique de la Banque mondiale à Washington, D.C., avant de rejoindre KPMG Corporate Finance à Paris, où il a exercé en tant que conseiller financier. Il a rejoint le Groupe OCP en septembre 2009, occupant successivement les fonctions de Directeur de Cabinet du Président-Directeur Général (2012–2014), d'Executive Vice President en charge de la Stratégie et du Développement, et, depuis juin 2022, de Managing Director de la SBU SPS (Specialty Products & Solutions). M. Ameziane est diplômé de l'École des Mines de Paris et de la Saïd Business School de l'Université d'Oxford.

M. YOUNES KCHIA (41 ANS)

Younes Kchia occupe actuellement le poste de Chief Financial Officer au sein du Groupe OCP.

Il a précédemment occupé le poste de Directeur de Cabinet au sein du Groupe OCP, ainsi que celui de Directeur Général Délégué à l'UM6P, où il a été Vice-Doyen de l'Africa Business School et responsable du pôle Business & Management. Avant de rejoindre le Groupe OCP en 2016, il a occupé différents postes en tant que quantitative analyst (« quant ») chez Goldman Sachs, Bank of America Merrill Lynch et ANZ. Il est diplômé de l'École Polytechnique et titulaire d'un doctorat en mathématiques appliquées.

M. KARIM LOTFI SENHADJI (55 ANS)

M. Senhadji possède une vaste expérience au sein du Groupe OCP. Il a rejoint le Groupe en 2010 en tant que Directeur du Contrôle de Gestion. En 2016, il a été nommé Directeur Général d'OCP Africa, la filiale du Groupe dédiée au développement d'une agriculture durable à travers le continent africain. Il a été nommé Directeur Financier (Chief Financial Officer) en février 2021. Depuis avril 2026, il occupe le poste de Managing Director in charge of Logistics. Avant de rejoindre le Groupe OCP, M. Senhadji a occupé plusieurs postes de direction au sein de grandes entreprises marocaines et multinationales, notamment le groupe Holcim et Orange. Il est titulaire d'un Executive MBA de l'ESSEC et de Mannheim Business School, ainsi que d'un diplôme d'ingénieur en aéronautique de l'École Royale de l'Air.

MME HANANE MOURCHID (43 ANS)

Hanane Mourchid a rejoint le Groupe OCP en 2007 en tant qu'ingénieure de production sur le site chimique de Safi. Au cours de sa carrière au sein du Groupe OCP, elle a occupé plusieurs postes, notamment la direction de l'une des principales usines de l'entreprise sur la plateforme de Jorf Lasfar et le lancement du programme d'économie circulaire en 2018.

En 2021, Mme Mourchid a été nommée Executive Vice President en charge de la Durabilité et du Développement Industriel Vert. En février 2024, elle a été nommée Chief Sustainability & Innovation Officer du Groupe OCP.

Depuis avril 2026, elle occupe le poste de Managing Director in charge of Sustainability & Green Utilities.

M. ABDELGHANI FILALI (49 ANS)

Abdelghani Filali est diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI), avec une spécialisation en procédés industriels, et est également titulaire d'un Executive MBA de la Columbia Business School.

Il a rejoint le Groupe OCP en septembre 2002 et a occupé divers postes au sein de la chaîne industrielle du Groupe, notamment ingénieur procédés et production d'acide phosphorique et d'engrais, responsable de l'excellence opérationnelle sur la plateforme industrielle de Safi, responsable de l'usine d'acide phosphorique et des sociétés d'engrais de Jorf sur la plateforme de Jorf Lasfar, Senior Vice President en charge du site minier de Khouribga et, plus récemment, Senior Vice President des ventes techniques et de l'excellence commerciale, ainsi que membre du comité stratégique en charge du programme stratégique « Mzinda-Meskala ».

Depuis Mars 2026, il occupe le poste de Managing Director en charge de la SBU Mining et du Programme stratégique "Mzinda-Meskala".

M. MUSTAPHA OUHADI (61 ANS)

Mustapha Ouhadi est diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) en 1989, avec une spécialisation en électronique et télécommunications. Il a débuté sa carrière au sein du Groupe OCP en tant qu'ingénieur à Boucraâ, contribuant à la modernisation des réseaux de télécommunications et des solutions de communication numérique.

Il a ensuite occupé divers postes de responsabilité dans les domaines des opérations, des ressources humaines et du contrôle de gestion, notamment au sein du Secrétariat Général et du Cabinet du Président. En 2021, il a été nommé Directeur des Affaires Générales et du Support à la Gouvernance.

M. AHMED SBAA (50 ANS)

Ahmed Sbaa est diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) et titulaire d'un doctorat en systèmes embarqués de l'Université Hassan II de Casablanca. Depuis son arrivée au sein du Groupe OCP en 2002, il a occupé plusieurs fonctions, notamment celles de Chief Information Security Officer (Responsable de la sécurité des systèmes d'information) et de responsable du contrôle. Actuellement, il occupe le poste de Directeur du contrôle et du Risk Management.

MME MERIEM EL ASRAOUI (39 ANS)

Mme El Asraoui a rejoint le Groupe OCP en 2012 en tant que Conseillère Juridique, avant de devenir Conseillère Juridique Senior en 2015, puis Directrice Juridique des Affaires Commerciales et Internationales de 2016 à 2022. Elle est devenue Responsable des Affaires Internationales en janvier 2023, et en septembre 2023, elle a été nommée Directrice des Affaires Globales. Mme El Asraoui est avocate inscrite au barreau du Québec (Canada) depuis 2010. Avant de rejoindre le Groupe OCP, Mme El Asraoui a exercé le droit au Canada. Elle a obtenu son diplôme en droit de l'Université de Montréal en 2008.

MME KENZA MARGAOUI (45 ANS)

Mme Kenza Margaoui a rejoint le Groupe en 2012 en tant que Conseil Juridique Senior, puis, à partir de 2015, elle a été Vice-Présidente Juridique en charge du Corporate, du Financement et de la Propriété Intellectuelle. Elle a été nommée Directrice Juridique du Groupe en 2020. Mme Margaoui est diplômée de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne ainsi que de l'Université du Texas à Austin et a exercé le droit dans divers cabinets d'avocats à Singapour et Paris avant de rejoindre le Groupe. Elle est admise à exercer aux barreaux de New York (2006) et Paris (2007).

VI.3.5 REMUNERATION ATTRIBUEE AUX MEMBRES DE DIRECTION

La rémunération brute annuelle des membres de direction, au cours des trois derniers exercices se présentant comme suit :

en MMAD	2023	2024	2025
Rémunération des dirigeants	169	176	182

Source : OCP

VI.3.6 COMITES EXECUTIFS

Le Comité Stratégique

Le comité stratégique est un organe de gouvernance de haut niveau chargé d'orienter la stratégie à long terme du Groupe OCP, en cohérence avec les orientations approuvées par le Conseil d'administration. S'appuyant sur une analyse approfondie des tendances économiques, des évolutions technologiques et de la dynamique des marchés, il définit les priorités stratégiques à mettre en œuvre et supervise leur exécution.

Le Comité veille à la coordination continue des orientations stratégiques, assure la cohérence entre les unités opérationnelles stratégiques et les fonctions corporate, et suit en permanence la performance globale du Groupe.

Il est également responsable du suivi des investissements majeurs et des projets à long terme, garantissant leur alignement stratégique et leur suivi rigoureux.

En outre, le Comité joue un rôle clé dans l'adaptation de l'organisation aux changements internes et externes, en favorisant une culture d'amélioration continue et en maintenant l'alignement avec les priorités évolutives du Groupe.

Le Comité ESG

Le Comité ESG est un organe exécutif de gouvernance, chargé de piloter l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein du Groupe OCP, en cohérence avec sa stratégie globale.

Il encadre les priorités ESG transverses et suit leur mise en œuvre, en lien avec les attentes des parties prenantes et les standards internationaux.

Le Comité assure la coordination entre les fonctions corporate et les unités opérationnelles, et supervise les processus de reporting extra-financier, en veillant à la qualité et à la fiabilité des données publiées.

VI.3.7 PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DE DIRECTION

Aucun prêt n'a été attribué aux membres de direction.

VI.3.8 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A ce jour, il n'existe aucun schéma de participation des collaborateurs au capital de la Société.

PARTIE III. ACTIVITE D'OCP SA

I. HISTORIQUE D'OCP

Les phosphates marocains sont exploités dans le cadre d'une exclusivité confiée à un établissement public créé en août 1920, l'Office Chérifien des Phosphates. Mais c'est le 1er mars 1921 que l'activité d'extraction et de traitement démarre à Boujniba, dans la région de Khouribga.

En 1965, avec la mise en service de Maroc Chimie à Safi, l'Office Chérifien des Phosphates devient également exportateur de produits dérivés. En 1998, il franchit une nouvelle étape en lançant la fabrication et l'exportation d'acide phosphorique purifié.

Le 28 février 2008, l'Office Chérifien des Phosphates, établissement public régi par le dahir n° 1-60178 du 4 safar 1380 (29 juillet 1960), est transformé en une société anonyme à Conseil d'Administration, dénommée « OCP SA », régie par les dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

Parallèlement, de nombreux partenariats ont été développés avec des opérateurs industriels du secteur, au Maroc et à l'étranger.

Les événements marquants de l'histoire du Groupe OCP se présentent comme suit :

1920	■ Création, le 7 août, de l'Office Chérifien des Phosphates.
1921	■ Début de l'exploitation en souterrain sur le gisement des Oulad Abdoun, le 1 ^{er} mars. ■ Première exportation de phosphate à partir du port de Casablanca le 23 juillet.
1931	■ Début de l'extraction en souterrain à Youssoufia (ex-Louis Gentil).
1951	■ Démarrage de l'extraction à ciel ouvert à Sidi-Daoui (Khoubibga). Début du développement des installations de séchage et de calcination à Khoubibga.
1954	■ Démarrage des premières installations de séchage à Youssoufia.
1961	■ Mise en service de la première laverie à Khoubibga. ■ Création de la société Maroc Chimie.
1965	■ Début de la valorisation des phosphates avec le démarrage des installations de l'usine de Maroc Chimie, à Safi.
1974	■ Lancement des travaux pour la réalisation du centre minier de Benguerir, en mai. Le Groupe OCP prend le contrôle de la Société Marocaine des Fertilisants (Fertima), créée en 1972. ■ Naissance de l'Institut de Promotion Socio-Éducative (IPSE), en août.
1975	■ Intégration des industries chimiques aux structures internes en janvier. ■ Création du Centre d'Études et de Recherches des Phosphates Minéraux (Cerphos), en octobre.
1976	■ Démarrage à Safi de Maroc Phosphore I et Maroc Chimie, en novembre.

	Prise de participation dans le capital de Phosboucraa à hauteur de 65%
1979	Transfert des bureaux de la Direction Générale au nouveau siège à Casablanca.
1980	Démarrage du site minier de Benguérir
1981	Démarrage à Jorf Lasfar de MP II. Entrée dans le capital de Prayon (Belgique).
1982	Début des travaux de construction du complexe chimique MP III-IV à Jorf Lasfar.
1986	Démarrage des différentes lignes d'acide sulfurique et d'acide phosphorique de Maroc Phosphore III-IV.
1987	Démarrage des lignes d'engrais de Maroc Phosphore III-IV (octobre-décembre).
1996	- Création de la société Euro-Maroc Phosphore (Emaphos). - Lancement des travaux de construction de l'usine d'acide phosphorique purifié de Emaphos, à Jorf Lasfar (janvier-février). - Regroupement des activités des deux sociétés Maroc Chimie et Maroc Phosphore au sein de Maroc Phosphore (janvier). - Introduction de Fertima à la Bourse des Valeurs de Casablanca (30% du capital) dans le cadre du projet de privatisation de la société (octobre).
1997	Création de la société Indo-Maroc Phosphore (Imacid) en joint-venture avec le Groupe Birla.
1998	Démarrage de la production d'acide phosphorique purifié (Emaphos, Jorf Lasfar), le 31 janvier.
1999	Démarrage de la production d'acide phosphorique de l'usine d'Imacid à Jorf Lasfar, le 1^{er} novembre.
2002	- Prise de participation dans la société indienne PPL en Joint-venture avec le Groupe Zuari. - Acquisition de l'intégralité du capital de Phosboucraa.
2004	Création de la Société « Pakistan Maroc Phosphore SA. » en Joint-venture entre le Groupe OCP et Fauji Fertilizer Bin Qasim Limited (Pakistan).
2005	Démarrage de l'usine de Lavage/Flottation à Youssoufia.
2008	- Transformation de l'Office Chérifien de Phosphates en société anonyme OCP SA le 28 février. - Démarrage de Pakistan Maroc Phosphore à Jorf Lasfar (PMP).
2009	Démarrage de Bunge Maroc Phosphore à Jorf Lasfar.

	■ Augmentation de capital d'OCP SA, le 13 janvier 2009, d'un montant de 5 milliards de dirhams entièrement réservée à la Banque Centrale Populaire (BCP).
	■ Création d'une JV avec Jacobs engineering (JESA).
	■ Création d'une filiale au Brésil.
2010	■ Création d'une filiale en en Argentine. ■ Création d'un fonds d'investissement Agricole. ■ Création d'une société de valorisation du patrimoine immobilier (SADV).
	■ Lancement des travaux de l'usine de dessalement à Jorf Lasfar.
2011	■ Emission d'un emprunt obligataire inaugural sur le marché local.
2012	■ Fusion entre OCP S.A. et Maroc Phosphore S.A.
	■ Lancement de la construction de quatre nouvelles usines de granulation, ayant chacune une capacité de production annuelle de 1 million de tonnes, à Jorf Lasfar.
2013	■ Création de DuPont OCP Operations Consulting S.A. (DuPont OCP) ■ Bunge cède sa participation dans Bunge Maroc Phosphore à OCP SA qui devient actionnaire à 100%. L'entreprise change de dénomination pour devenir Jorf Fertiliser Company V (JFC V).
	■ Emission obligataire inaugurale sur le marché international.
2014	■ Achèvement de plusieurs projets de développement : slurry pipeline de transport de pulpe de roche de Khouribga à Jorf Lasfar, station terminale du slurry pipeline, nouvelle unité de production d'acide phosphorique et centre de compétences industrielles basé à Jorf Lasfar. ■ Ouverture d'un bureau de représentation à Singapour.
	■ Ouverture d'un bureau de représentation en Côte d'Ivoire.
2015	■ Acquisition, à travers la filiale OCP International cooperative, d'environ 10 % des actions de Fertilizantes Heringer S.A. ■ Ouverture d'OCP Research à Washington.
2016	■ Emission obligataire perpétuelle subordonnée sur le marché national.
	■ Création d'une JV entre la Société et IBM visant à accélérer la transformation digitale des entreprises marocaines et africaines.
2017	■ Signature d'un partenariat de long terme avec ADNOC pour l'approvisionnement en

soufre.

- Mise en service du Downstream et réalisation de la première exportation de la roche séchée au niveau du Downstream à Jorf Lasfar.

2018

- JFC4, le dernier projet de la première vague du programme d'investissement est désormais opérationnel.
- Création de deux écoles de codage : 1337 à Khouribga, et Youcode à Youssoufia.
- Emission obligataire perpétuelle subordonnée sur le marché national
- Acquisition de 20% des actions de Fertinagro Biotech SL.
- OCP reçoit la médaille d'or de l'International Fertilizer Association (IFA)

2019

- Création d'une JV entre la Société et Fertinagro Biotech SL : OCP Fertinagro Advanced Solutions pour la production d'engrais enrichis.
- Nomination de Mostafa TERRAB en tant que président de l'IFA
- Le Groupe rejoint le WBCSD (Conseil mondial des entreprises pour le développement durable).

2020

- Acquisition de 30% restants du capital social de BSFT, OCP International Cooperative devient actionnaire unique de BSFT.
- Le Groupe OCP a effectué une donation de 3 milliards de dirhams au fonds spécial dédié à la gestion de la pandémie du Covid-19.

2021

- Création d'une JV entre la Société et Hubei Forbon Technology.
- OCP SA a procédé avec succès à une nouvelle émission obligataire internationale pour 1,5 milliard USD ainsi qu'au rachat partiel des obligations 2024-2025
- Dupont OCP Operations Consulting (DOOC) devient une filiale à 100% d'OCP S.A

2022

- Cession de 50 % de JFC III à Koch Ag & Energy Solutions finalisée le 30 juin 2022.
- Le Groupe crée OCP Green Water ("OGW"), une filiale axée sur la fourniture d'eau non conventionnelle pour le Groupe, et OCP Green Energy ("OGE"), une filiale axée sur le développement des activités de production d'énergie renouvelable
- Le Groupe réorganise ses filiales JFC sous la nouvelle filiale "OCP Nutricrops" qu'il détient à 100 %.

2023

- Le Groupe OCP annonce un programme d'investissement de 130 milliards de dirhams pour augmenter la capacité d'exploitation minière et de production d'engrais tout en respectant son engagement d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2040
- Le Groupe OCP finalise l'acquisition de 50 % des parts de GlobalFeed S.L, un producteur et distributeur d'une large gamme de produits dans le segment de la nutrition animale.

- Dans le cadre d'un programme de construction à Jorf Lasfar de trois nouvelles lignes de production d'engrais TSP, la première et la deuxième ligne sont entrées en service en mai et décembre 2023 et la 3^{ème} ligne sera opérationnelle pour la fin du premier trimestre 2024.
- Depuis mai 2023, les sites chimiques de Jorf Lasfar et Safi ont atteint l'autonomie en matière de consommation d'eaux non conventionnelles grâce au Programme Eau. Au cours du premier semestre de 2023, les travaux sont finalisés pour permettre la livraison d'eau potable aux villes de Safi et El Jadida d'ici fin d'année.
- International Finance Corporation a accordé au Groupe un prêt vert de 100 millions d'euros destiné à financer la construction de quatre centrales solaires permettant au Groupe ainsi de réduire son empreinte carbone et d'accroître sa production d'engrais vert.
- IFC et le Groupe OCP ont lancé en octobre 2023 une plateforme de financement agricole pour construire et soutenir des systèmes de production et de distribution alimentaires durables en Afrique.
- Signature d'un partenariat entre le groupe OCP et la banque mondiale en octobre 2023 au service de la sécurité alimentaire et du développement agricole en Afrique de l'Ouest.
- Le Groupe OCP a effectué une donation de 1 milliard de dirhams au fonds spécial dédié à atténuer l'impact du récent séisme d'Al Haouz au Maroc.
- Teal Technology & services (TTS) devient une filiale à 100% d'OCP SA

2024

- Signature de 3 contrats de prêts entre la Banque africaine de développement et le Groupe OCP : 188 millions de dollars pour l'investissement vert, 150 millions de dollars de la Banque africaine de développement, 18 millions de dollars du Fonds climatique Canada – Banque africaine de développement et 20 millions de dollars du Fonds pour les technologies propres
- Le 6 avril 2024, OCP S.A. a signé un Revolving Credit Facility de 400 millions de dollars américains avec Citibank, N.A. London Branch, Mizuho Bank, Ltd, SMBC Bank International plc et Al Ahli Bank of Kuwait K.S.C.P. (DIFC Branch)
- Bpifrance et le Groupe OCP renforcent leur partenariat stratégique en faveur de la sécurité alimentaire et de la décarbonation industrielle en Afrique
- Opération de carve-out au profit d'OCP Nutricrops S.A. en janvier 2024, transférant près de 33,6 milliards de MAD d'actifs, comprenant 28,9 milliards de dirhams d'actifs immobilisés et 4,7 milliards de dirhams de stocks, et ce afin de renforcer sa position et ses capacités opérationnelles. Le montant apporté en capital social s'élève à 17,5 milliards de dirhams et le montant des actifs cédés totalise 16,1 milliards de dirhams. A fin 2024, un complément de transfert a été réalisé pour une valeur de cession de 4 milliards de dirhams.
- La filiale OCP Green Water a été créée en novembre 2022 afin d'assurer la production et la commercialisation de l'eau non conventionnelle à usage industriel et de l'eau potable. Afin d'assurer une gestion optimale des actifs eau non conventionnelle et développer une expertise spécifique dans le domaine, OCP SA a procédé à un transfert des actifs en exploitation et en construction à l'entité OCP Green Water SA pour une valeur totale de 4,3 milliards de dirhams. A fin 2024, un complément de transfert a été réalisé pour une valeur de cession de 0,9 milliard de dirhams.

-
- En mai 2024, OCP SA a levé de fonds sur les marchés obligataires internationaux pour un montant de 2 milliards de dollars. Cette nouvelle émission, est composée de deux tranches de maturités de 10 et 30 ans, avec des montants réalisés respectifs de 1,25 milliard de dollars et 750 millions de dollars, assorties de coupons de 6,75% et 7,50% respectivement.
 - En juin 2024, les Domaines de l'État ont cédé leur participation dans SLM La Mamounia à OCP. La transaction s'élève à 1,7 milliard de dirhams. OCP, qui détenait auparavant 39,37% du capital, devient désormais l'actionnaire majoritaire avec 58,92%
 - En décembre 2024, OCP S.A a procédé à une émission d'obligations ordinaires d'un montant de 5 milliards de dirhams afin de satisfaire une partie des besoins de financement de son programme d'investissement. Elle est composée de 5 tranches dont la maturité varie entre 10, 15, 20 et 30 ans.
-

2025

- En février 2025, OCP réalise une opération de Tap Issue, une émission additionnelle d'un montant de 300 millions de dollars liée à l'émission obligataire internationale réalisée en mai 2024, qui s'élevait à 2 milliards de dollars.
 - en avril 2025, OCP Green Water (OGW), filiale du Groupe OCP dédiée à la production d'eau non conventionnelle, a sécurisé un financement de 6 milliards de dirhams avec l'accompagnement du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).
 - En avril 2025, OCP S.A. lève avec succès un montant de 1,75 milliard USD sur les marchés obligataires internationaux.
 - En mai 2025, Le Groupe OCP et l'AFD annoncent la signature d'un accord de financement de 350 millions d'euros, destiné à accompagner la trajectoire de décarbonation du Groupe et à soutenir la mise en œuvre du programme d'investissement du Groupe OCP, d'un montant global de 13 milliards de dollars couvrant la période 2023- 2027.
 - En mai 2025, OCP et SACE ont conclu un financement vert de 365 millions d'euros, une première dans le cadre du Green Finance Framework du Groupe OCP et la première opération garantie au Maroc par SACE Push Strategy.
 - En juillet 2025, OCP Green Water met en service le pipeline Jorf Lasfar–Khouribga sur plus de 200 kilomètres, qui alimente une des plus grandes mines de phosphates par de l'eau desalée. Ses capacités permettent également de couvrir les besoins de la ville de Khouribga en eau potable.
 - En juillet 2025, le Groupe OCP, à travers sa Strategic Business Unit Specialty Products & Solutions (SPS), et STATION F ont officiellement lancé ChemTechxAI, le premier programme d'open innovation, dédié à la deeptech et à la chimie de spécialité durable.
 - En juillet 2025, le Groupe OCP, à travers sa filiale brésilienne OCP Fertilizantes, s'associe à Ambipar, acteur de référence en matière de gestion environnementale, à la Liga do Araguaia et à l'Institut Agroenvironnemental de la Vallée de l'Araguaia (IAVA), afin de lancer le projet ALM Carbono Verde do Araguaia. L'objectif du projet est de restaurer jusqu'à 100 000 hectares de pâturages dégradés dans la vallée de l'Araguaia (biome du Cerrado, au centre-ouest du Brésil) et de générer des crédits carbone à haute intégrité.
 - En novembre 2025, Phosboucraa mobilise 2 milliards de dirhams auprès du Groupe CDG afin de soutenir son programme d'investissement dans les Provinces du Sud.
-

-
- En décembre 2025, OCP Green Energy met en exploitation la première phase de son programme d'investissement, portant sur une capacité solaire photovoltaïque désormais opérationnelle de 202 MWc.
 - En décembre 2025, le Groupe OCP et l'ONUDI signent un protocole d'accord visant à accélérer la transformation agricole et le développement industriel bas carbone.
 - En décembre 2025, OCP obtient l'autorisation du Gouvernement pour la création de OCP Specialty Products & Solutions S.A., filiale dédiée à la chimie de spécialité.
-

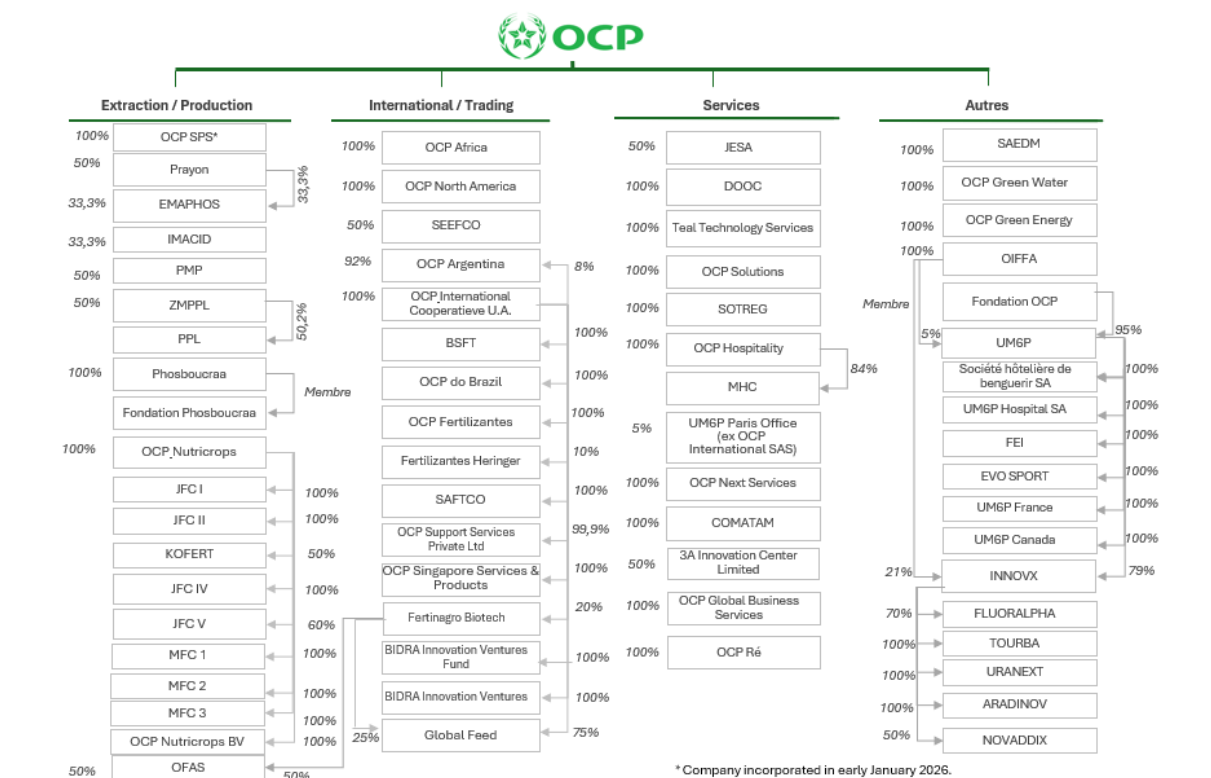
**1^{er} tri-
mestre
2026**

- En janvier 2026, le Groupe OCP annonce la création d'OCP Ré, sa captive de réassurance.
- En février 2026, l'AIEA et le Groupe OCP lancent un partenariat stratégique de cinq ans destiné à renforcer la sécurité alimentaire mondiale et la santé des sols, notamment dans le cadre de l'initiative Atoms4Food.

Source : OCP SA

II. ORGANIGRAMME JURIDIQUE³

Les principales filiales, participations et JV d'OCP SA au 31 décembre 2025 se présentent comme suit :



Source : OCP

Les pourcentages de détention présentés correspondent aux pourcentages de détention directes et indirectes tandis que les pourcentages présentés au niveau du périmètre de consolidation représentent les pourcentages de participation directes.

Evolution de l'organigramme du Groupe sur les trois derniers exercices :

2023 :

- Création par OCP S.A. d'OCP Green Water et d'OCP Green Energy
- Création par OCP S.A. de la joint-venture 3A Innovation Center Limited détenue à 50% avec le Groupe Forbon et création par 3A Innovation Center Limited de la filiale Otobon

2024 :

- Augmentation de la participation d'OCP S.A. dans la joint-venture Maghrib Hospitality Company (MHC), conjointement détenue avec le Fond Hassan II pour le Développement Econo

2025 :

- Acquisition par OCP International Cooperative U.A. de 50% des actions de la société Global Feed et acquisition de 25% supplémentaires en 2025
- Prise de participation par OIFFA SA en 2025 au capital des filiales : INNOVX SA, FLUORALPHA SA et UM6P SA
- Création d'OCP Global Services (OGBS) en août 2025 par l'acquisition de 100 % du capital de PwC Business Services

³L'organigramme suivant présente les principales filiales, participations et joint-ventures. Également, la répartition de cet organigramme juridique est présentée par activité : Extraction/Production, International/Trading, Services et Autres.

- Constitution, fin 2025, de MFC1, MFC2 et MFC3 à fin 2025, en tant que nouvelles filiales industrielles d'OCP Nutricrops, situées à Mzinda.
- Création d'OCP Ré en décembre 2025, filiale détenue à 100 % par OCP S.A., basée au Luxembourg, ayant pour objet de couvrir une partie des risques assurables du Groupe.
- Dilution de la participation de ZMPPL dans PPL à 50,2% suite à l'opération de fusion-absorption de MCFL par PPL réalisée en 2025.

2026 :

- Création de OCP SPS S.A. (anciennement SBU SPS), immatriculée en janvier 2026 : filiale détenue à 100 % par OCP S.A., en charge des produits de spécialité.
- Création de OCP Nutricrops B.V. en Février 2026 détenue à 100% dans le cadre de la structuration des activités internationales de OCP Nutricrops

Transfert des actifs vers OCP Nutricrops S.A - complément

En décembre 2025, OCP S.A. a procédé à un complément de transfert d'actifs Engrais au profit d'OCP Nutricrops S.A pour 1,8 milliards de dirhams.

Transfert des projets SP2M vers les MFCs

OCP S.A. a procédé au transfert des actifs du Strategic Program Mzinda-Meskala SP2M vers les 3 MFCs- Mzinda Fertilizers Companies créées en décembre 2025 pour 3,2 milliards de dirhams. Ces trois entités sont détenues à 100% par OCP NUTRICROPS SA et ont pour objectif de porter le développement industriel du bassin de Mzinda.

III. FILIALES ET PARTICIPATIONS D'OCP SA

Présentation des principales filiales au 31 décembre 2025

III.1. FILIALES « INDUSTRIEL »

FILIALES DETENUES A 100% PAR LE GROUPE OCP :

Phosboucraa

Phosboucraa est une filiale détenue par OCP S.A. à hauteur de 65% de 1976 à 2002 puis à hauteur de 100% depuis 2002. Son activité consiste en l'extraction et le traitement des phosphates de l'axe sud. Cette société a été créée en 1962 par l'entreprise publique espagnole Instituto Nacional de Industria (INI). En 1976, la Société a acquis auprès de l'INI une participation de 65% dans le capital de Phosboucraa. La joint-venture OCP-INI s'est poursuivie jusqu'en 2002, date à laquelle la Société a acquis la participation restante de 35% dans Phosboucraa.

Dénomination sociale	Phosboucraa
Domaine d'activité	Extraction, traitement, transport et commercialisation des phosphates de Boucraâ
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	04/07/1962
Date d'entrée d'OCP SA	24/04/1976
Capital social	1 000 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	1 000 Dirhams
Actionnaires	OCP S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

OCP Nutricrops S.A.

OCP Nutricrops S.A. est une filiale de droit marocain constituée en 2022, détenue à 100% par OCP S.A qui a pour objet social la fabrication et la commercialisation d'engrais.

À fin 2025, OCP Nutricrops S.A. détenait 100 % du capital de JFC 1, JFC 2, JFC 4, MFC 1, MFC 2 et MFC 3, ainsi que 50 % de KOFERT et 60 % de JFC V. En février 2026, OCP Nutricrops S.A. détenait également 100 % du capital d'OCP Nutricrops BV.

Cette filiale est destinée à regrouper l'ensemble des actifs et activités de production et de commercialisation dans le secteur des engrais du Groupe. Ainsi, à partir de janvier 2024, OCP S.A. a procédé au transfert des actifs industriels principalement liés aux engrais à OCP Nutricrops S.A. afin de renforcer les capacités opérationnelles de cette filiale.

Dénomination sociale	OCP Nutricrops S.A.
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais et autres dérivés phosphatés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Complexe Jorf Lasfar BP 118 – Province El Jadida, Maroc
Date de constitution	19/10/2022
Date d'entrée d'OCP SA	19/10/2022
Capital social	31 300 145 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

Jorf Fertilizers Company (« JFC ») I, II et IV

Jorf Fertilizers Company I, Jorf Fertilizers Company II, et Jorf Fertilizers Company IV, filiales détenues à 100% par OCP Nutricrops, ont vu leur activité démarrer respectivement en avril 2015, en juillet 2016 et en avril 2018.

Ces trois sociétés sont spécialisées dans la fabrication et la commercialisation d'engrais (DAP, MAP, NPK et NPS) (et récemment TSP dans le cas de JFC IV et JFC V) sur le site de Jorf Lasfar. Leurs capacités de production respectives s'élèvent à 1,1 million de tonnes de DAP.

La création des JFC, qui sont des unités indépendantes et autonomes de production et de commercialisation d'engrais basées sur la plateforme de Jorf Lasfar, avait pour objectif d'accompagner l'augmentation de la demande en engrais phosphatés sur le marché international.

JFC I

Dénomination sociale	Jorf Fertilizers Company I
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais et autres dérivés phosphatés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	09/12/2014
Date d'entrée d'OCP SA	09/12/2014
Capital social	3 250 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP Nutricrops SA : 100,0%

Source : OCP SA

JFC II

Dénomination sociale	Jorf Fertilizers Company II
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais et autres dérivés phosphatés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	12/02/2015
Date d'entrée d'OCP SA	12/02/2015
Capital social	3 000 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP Nutricrops SA : 100,0%

Source : OCP SA

JFC IV

Dénomination sociale	Jorf Fertilizers Company IV
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais et autres dérivés phosphatés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2-4, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca

Date de constitution	10/02/2015
Date d'entrée d'OCP SA	10/02/2015
Capital social	2 300 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100,0 Dirhams
Actionnaires	OCP Nutricrops SA : 100,0%

Source : OCP SA

Mzinda Fertilizers Company (« MFC ») I, II et III

Mzinda Fertilizers Company I, Mzinda Fertilizers Company II, et Mzinda Fertilizers Company III, sont des filiales détenues à 100% par OCP Nutricrops créées en décembre 2025.

Ces trois sociétés sont spécialisées dans la production et la commercialisation d'engrais et d'autres dérivés phosphatés sur le site de Mzinda.

La création des MFC, qui sont des unités indépendantes et autonomes de production et de commercialisation d'engrais basées sur la plateforme de Mzinda, ont pour objectif d'accompagner l'augmentation de la demande en engrais phosphatés sur le marché international.

MFC I

Dénomination sociale	Mzinda Fertilizers Company I
Domaine d'activité	Production et commercialisation d'engrais
Forme juridique	Société Anonyme
Siège social	OCP CITE, N.25 SECTEUR II, HAY MOULAY RACHID, BENGUERIR MAROC
Date de constitution	12/29/2025
Capital social	300,000.00
Valeur nominale des titres	100
Actionnaires	OCP Nutricrops

Source : OCP SA

MFC II

Dénomination sociale	Mzinda Fertilizers Company II
Domaine d'activité	Production et commercialisation d'engrais
Forme juridique	Société Anonyme
Siège social	OCP CITE, N.25 SECTEUR II, HAY MOULAY RACHID, BENGUERIR MAROC
Date de constitution	12/29/2025
Capital social	300,000.00
Valeur nominale des titres	100
Actionnaires	OCP Nutricrops

Source : OCP SA

MFC III

Dénomination sociale	Mzinda Fertilizers Company III
Domaine d'activité	Production et commercialisation d'engrais

Forme juridique	Société Anonyme
Siège social	OCP CITE, N.25 SECTEUR II, HAY MOULAY RACHID, BENGUERIR MAROC
Date de constitution	12/29/2025
Capital social	300,000.00
Valeur nominale des titres	100
Actionnaires	OCP Nutricrops

Source : OCP SA

OCP SPS S.A.

OCP SPS S.A. est une filiale détenue à 100% par OCP S.A, constituée en 2026. La société a pour objet la production et la commercialisation de produits de spécialité, notamment l'acide phosphorique de spécialité, le tétraphosphore (P4) et ses dérivés, les solutions agricoles avancées, la nutrition animale, ainsi que la valorisation des co-produits de la chaîne de valeur des phosphates. La filiale a également pour objet la recherche, le développement, la commercialisation des procédés liés à ces activités.

OCP SPS

Dénomination sociale	OCP SPS S.A.
Domaine d'activité	Production et commercialisation de produits de spécialité, notamment l'acide phosphorique de spécialité, le tétraphosphore (P4) et ses dérivés, les solutions agricoles avancées, la nutrition animale, ainsi que la valorisation des co-produits de la chaîne de valeur des phosphates
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Complexe Jorf Lasfar, BP 118, Province El Jadida, Maroc
Date de constitution	05/01/2026
Capital social	500 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100%

AUTRES FILIALES DETENUES PAR LE GROUPE OCP :

KOFERT (ex-JFC III)

Dénomination sociale	KOFERT
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais et autres dérivés phosphatés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2-4, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	10/02/2015
Date d'entrée d'OCP SA	10/02/2015
Capital social	1 000 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100,0 Dirhams

Actionnaires	OCP Nutricrops SA : 50,0% KAES Phosphates Holding LLC : 50,0%

Source : OCP SA

Le 30 juin 2022, Koch Ag & Energy Solutions (Koch) acquiert une participation de 50% dans Jorf Fertilizers Company III auprès d'OCP S.A. Cette transaction a donné naissance à une Joint-Venture détenue à parts égales par la Société et Koch. JFC III a changé de dénomination en 2023 et s'appelle désormais KOFERT.

JFC V

Dénomination sociale	Jorf Fertilizers Company V
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'acide phosphorique marchand, d'engrais phosphatés et azotés d'autres produits dérivés
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	15/04/2008
Capital social	1 302 043 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	1 000,0 Dirhams
Actionnaires	OCP Nutricrops SA : 60,0% CIMR : 8,3% RCAR : 8,3% Fipar-Holding : 8,0% Chaabi Capital Investissement : 4,99% RMA : 3,16% Sanlam Maroc : 3,71% FCP Moustaqbal et Capital Taalim : 2,5%

Jorf Fertilizers Company V est une filiale détenue à 60% par OCP Nutricrops S.A.

Cette filiale a initialement été le fruit d'un partenariat entre la Société et le Groupe brésilien Bunge, qui a débouché en 2008 sur la création d'une joint-venture dénommée Bunge Maroc Phosphore. En 2013, le Groupe Bunge s'est retiré du capital de la société à la suite d'une réorientation stratégique. Ainsi, la filiale renommée Jorf Fertilizers Company V a d'abord été détenue à 100% par OCP S.A. jusqu'en 2016. En décembre 2016, JFC V a ouvert son capital à des investisseurs institutionnels marocains participant à hauteur de 40% dans le capital.

Présentation des investisseurs institutionnels

➤ CIMR :

Créée en 1949, la CIMR est une caisse de retraite qui a le statut d'association à but non lucratif. Cette dernière gère les cotisations de salariés du secteur privé et sert des pensions de retraite à plus de 203 848⁴ retraités.

➤ RCAR :

⁴ Données au 30 juin 2025 (source : <https://www.cimr.ma/a-propos-de-la-cimr/chiffres-cles/>)

Créé par le dahir portant loi n° 1-77-216 du 4 octobre 1977 et géré par la Caisse de Dépôt et de Gestion, le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) est une institution de prévoyance sociale dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

➤ Fipar-holding :

Fipar-holding, filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion, est un acteur de référence du capital investissement au Maroc avec environ 8 milliards de dirhams d'actifs en propres et sous gestion.

➤ Chaabi Capital Investissement : (Upline Alternative Investments)

Chaabi Capital Investissement est un holding de participations détenu à 100% par Upline Group, filiale de la Banque Centrale Populaire, spécialisé dans la gestion des fonds d'investissement.

➤ RMA :

Crée en 1949, RMA est une compagnie d'assurance, filiale du Groupe FinanceCom.

➤ Sanlam Maroc :

Sanlam Maroc est une compagnie internationale d'assurance basée au Maroc.

➤ FCP Moustaqbal :

FCP MOUSTAQBAL est un fonds à capital variable au Maroc qui investit dans des actions, des certificats d'investissement, des obligations, des titres de créance négociables et d'autres instruments à revenu fixe.

➤ Capital Taalim :

FCP CAPITAL TAALIM est un fonds à capital variable enregistré au Maroc. Le fonds investit dans des obligations et titres de créance à moyen et long terme, dans des actions et des certificats d'investissement.

JOINT-VENTURES :

Prayon

Prayon est une joint-venture détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par Wallonie Entreprendre (W.E.⁵).

Prayon est spécialisée dans la production et la commercialisation d'acides purifiés, d'engrais, de sels phosphatés et sodiques et de produits fluorés, mais également dans la vente de licences, le développement de procédés ainsi que la conception et la commercialisation d'équipements assurant l'exploitation des procédés.

Elle opère à travers de nombreux sites de production (Engis et Puurs en Belgique, Les Roches en France, Augusta aux Etats-Unis, Bex en Suisse...), et détient plusieurs filiales et participations opérant notamment dans la fabrication de fertilisants.

Présentation du partenaire

Dénomination sociale	Prayon
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'une large gamme de produits principalement phosphatés (acide phosphorique et sels dérivés) et fluorés ainsi que des spécialités de la chimie minérale (oxyde de zinc, hydrosulfite de soude, sels fluorés et pigments anticorrosion, etc). Prayon détient des filiales et participations opérant notamment dans le développement de procédés et la fabrication de fertilisants, entre autres
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Engis, Belgique
Date de constitution	1981 sous le nom société Chimique Prayon – Rupel
Date de prise de participation d'OCP dans la société	1981
Capital social	49 800 000 Euros
Actionnaires	OCP S.A. : 50,0% Wallonie Entreprendre (W.E.) : 50,0%

Wallonie Entreprendre (WE) a pour mission de contribuer au développement de l'économie wallonne en soutenant financièrement les entreprises qui mènent des projets industriels ou de services générateurs de valeur ajoutée.

Euro Maroc Phosphore (EMAPHOS)

Euro Maroc Phosphore est une joint-venture détenue à 33,33% par OCP S.A., à 33,33% par Prayon S.A. et à 33,33% par Chemische Fabrik Budenheim.

Ce projet a été réalisé en collaboration avec des partenaires belges (Prayon SA) et allemands (Chemische Fabrik Budenheim). Il a débouché sur la mise en service (i) en 1998 à Jorf Lasfar, d'un complexe industriel, EMAPHOS I, doté d'une capacité de production d'acide phosphorique purifié de 140 000 tonnes P₂O₅ par an ; (ii) et la mise en service de l'unité de production EMAPHOS II courant 2022, dotée de la même capacité.

⁵ Wallonie Entreprendre est une société d'investissement publique de la Wallonie qui a regroupé plusieurs véhicules d'investissements régionaux dont la SRIW

L'objectif stratégique d'OCP à travers cette joint-venture est la création d'une forte valeur ajoutée dans le processus de valorisation des phosphates au complexe chimique de Jorf.

Dénomination sociale	Euro Maroc Phosphore (EMAPHOS)
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'acide phosphorique purifié
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2 rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	29/01/1996
Capital social	346 500 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	1000 Dirhams
Actionnaires	OCP S.A. : 33,33% Prayon S.A. : 33,33% Chemische Fabrik Budenheim : 33,33%

Source : OCP SA

Présentation des partenaires

- Prayon (présentée ci-dessus).
- Créé en 1908, le Groupe Allemand Chemische Fabrik Budenheim (CFB) est spécialisé dans la production de produits phosphatés.

Indo Maroc Phosphore (IMACID)

Indo Maroc Phosphore est une joint-venture détenue à 33,3% par OCP S.A., à 33,3% par Chambal Fertiliser Chemicals Limited (CFCL) et à 33,3% par Tata Chemicals Limited (TCL).

Pour diversifier ses alliances stratégiques et sécuriser une partie de ses exportations, la Société s'est rapprochée de la société indienne CFCL appartenant au Groupe privé Birla.

En 1999, ce partenariat a donné lieu à IMACID et a permis la construction et le démarrage, au sein du complexe industriel de Jorf Lasfar, d'une usine de production d'acide phosphorique d'une capacité nominale de 330 000 tonnes P₂O₅ par an. Cette capacité a été portée par la suite à 500 000 tonnes P₂O₅. Une partie de la production d'IMACID en acide phosphorique est dédiée à ses actionnaires indiens. Le reliquat est vendu à d'autres clients principalement sur le marché indien.

Dénomination sociale	Indo Maroc Phosphore
Domaine d'activité	Production et commercialisation d'Acide Phosphorique
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	20/11/1997
Capital social	619 998 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	1000,0 Dirhams
Actionnaires	OCP SA. : 33,3% Chambal Fertilizers and Chemicals Ltd : 33,3% Tata Chemicals Limited : 33,3%

Source : OCP SA

Présentation des partenaires

Chambal Fertilisers and Chemicals Limited (CFCL) est l'un des plus grands producteurs d'engrais en Inde. L'entreprise se concentre principalement sur la fabrication et la commercialisation de produits agricoles, notamment des engrais.

Tata Chemicals Limited (TCL) est une filiale du Groupe TATA qui a été créé en 1939. La société est présente dans plusieurs secteurs (Ingénierie, Chimie, Automobile, Energie, Télécommunications, Services etc.). Ses unités de fabrication sont basées en Asie, Europe, Afrique et Amérique du Nord. La société opère dans l'industrie des produits essentiels livrés aux plus grands fabricants au monde de verre, détergents et autres produits industriels.

Pakistan Maroc Phosphore

Pakistan Maroc Phosphore (PMP) est une joint-venture détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par Fauji Group.

Dans le cadre de la consolidation de leur relation de coopération, la Société et le Groupe Fauji ont créé en 2004 la joint-venture PMP. La société dispose aujourd'hui d'une capacité de production nominale de 425 KT P₂O₅ d'acide phosphorique par an, destinée notamment à l'activité de production d'engrais de Fauji au Pakistan.

Dénomination sociale	Pakistan Maroc Phosphore
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'acide phosphorique marchand ⁶
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, Rue Al Abtal Hay Erraha Casablanca
Date de constitution	09/09/2004
Capital social	800 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA. : 50,0% FAUJI : 50,0%

Source : OCP SA

Présentation du partenaire

Le Groupe Fauji est l'un des plus grands conglomérats Pakistanais intervenant dans diverses activités incluant principalement les engrais, l'agro-alimentaire, le ciment, la production d'énergie, le pétrole & gaz, et les infrastructures.

Zuari Maroc Phosphates Private Limited

Zuari Maroc Phosphates Private Limited (« ZMPPL ») est une société de droit indien créée en 2002 et détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par Zuari Agro Chemicals Limited.

Dénomination sociale	Zuari Maroc Phosphates Private Limited (ZMPPL)
Domaine d'activité	Société d'investissement de droit indien
Forme juridique	Société anonyme

⁶ Acide clarifié pour commercialisation avec une concentration à 54% en P₂O₅

Siège social	5th floor Orissa State handloom weavers' co-operative building, pandit j.n marg, khordha, bhubaneswar, orissa, Inde, 751001
Date de constitution	24 janvier 2002
Capital social	3 735 millions de Roupies Indiennes
Valeur nominale des titres	10 Roupies Indiennes
Actionnaires	OCP S.A. : 50,0% ZACL : 50,0%

Source : OCP SA

Présentation du partenaire

Zuari Agro Chemicals Limited (« ZACL ») est un des leaders du secteur des engrais en Inde. ZACL détient des filiales opérant dans la production et la commercialisation d'engrais.

Paradeep Phosphate Limited (« PPL »)

Dénomination sociale	Paradeep Phosphate Limited (PPL Ltd)
Domaine d'activité	Production et commercialisation d'engrais (DAP/NPK, urée) et Importation et ventes d'engrais (Urée, Potasse, DAP)
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	5th floor Orissa State handloom weavers' co-operative building, pandit j.n marg, khordha, bhubaneswar, orissa, Inde, 751001
Date de constitution	24/12/1981
Date de prise de participation de ZMPL dans la société PPL	28/02/2002
Capital social	10 380 millions de Roupies Indiennes
Valeur nominale des titres	10 Roupies Indiennes
Actionnaires	ZMPPL : 50,2% Autres actionnaires classifiés comme "promoters" : 7,49 % Public (flottant boursier) : 42,29 %

Source : OCP SA

Présentation des partenaires

ZMPPL est une holding de participation détenant aujourd'hui 50,2% du capital de Paradeep Phosphates Limited (« PPL »), société indienne de production d'engrais avec une capacité d'environ 3,7 MT par an de DAP/NPK et urée.

Fertinagro Biotech

OCP S.A. a acquis en septembre 2018 une participation de 20% dans la société de droit espagnol Fertinagro Biotech S.L., à travers sa holding OCP International Coöperatieve U.A, Fertinagro opère dans la production et la commercialisation d'intrants agricoles, notamment des engrais de spécialités, destinés aussi bien à l'agriculture qu'à l'élevage.

Fertinagro Biotech SA est détenu à 20% par OCP International Coöperatieve U.A. et à 80% par Tervalis, un acteur majeur européen de la nutrition végétale et de la production de viande de porc et jambons de Teruel.

Dénomination sociale	Fertinagro Biotech S.A.
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais de spécialités pour l'agriculture et l'élevage sur le marché espagnol et international
Forme juridique	Sociedad Limitada
Siège social	Teruel, polígono La Paz, parcela 185, code postal 44195
Date de constitution	1986
Capital social	61 000 000 euros
Valeur nominale des titres	100 euros
Actionnaires	OCP SA. : 20% Tervalis : 80%

Source : OCP SA

OCP Fertinagro Advanced Solutions (« OFAS »)

OCP Fertinagro Advanced Solutions (OFAS) est joint-venture détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par Fertinagro, premier fabricant de fertilisants d'Espagne, créée en 2019. Son capital social s'élève à 398 MDH.

OFAS développe une unité de production d'engrais de spécialité d'une capacité nominale de 500 KT dans la plateforme industrielle de Jorf Lasfar dont la date de commissioning a eu lieu en janvier 2024. Elle commercialise des engrais de spécialités conditionnés pour répondre aux besoins spécifiques du fermier sur le marché local et international.

Dénomination sociale	OCP Fertinagro Advanced Solutions
Domaine d'activité	Fabrication et commercialisation d'engrais de spécialités
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, Rue Al Abtal Hay Erraha Casablanca
Date de constitution	10/04/2019
Capital social	398 474 200 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA. : 50,0% Fertinagro : 50,0%

Source : OCP S.A

III.2. FILIALES « ACTIVITE INTERNATIONAL/TRADING » :

III.2.1. Filiales détenues à 100% par le Groupe :

OCP Africa

OCP Africa est une filiale détenue à 100% par OCP S.A.

La filiale a notamment pour objet la commercialisation d'engrais et autres produits et services dans le cadre du développement de la filière agricole en Afrique à travers ses implantations locales.

A ce jour, OCP Africa détient 12 filiales et JV : OCP Kenya Limited, OCP Ghana Limited, OCP Zambia Limited, OCP Tanzania Limited, OCP Cameroun SA, OCP Sénégal SA, OCP Africa Fertilizers Nigeria Limited, OCP Côte d'Ivoire SA, OCP Benin SA, Rwanda Fertilizer Company, OCP Ethiopia Fertilizers Manufacturing PLC et Multipurpose Industrial Platform Limited. Ces filiales et JV ont pour objet, principalement, la commercialisation et la vente d'engrais et autres produits et services dans le cadre du développement de la filière agricole en Afrique.

Dénomination sociale	OCP Africa
Domaine d'activité	Commercialisation d'engrais, de produits et de services pouvant contribuer au développement de la filière agricole en Afrique.
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2-4, rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	1959
Date de changement de dénomination	28/10/2015
Capital social	2 402 810 200 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

OCP Fertilizantes

OCP Fertilizantes, détenue à 100% par OCP International Coöperatieve U.A., est une société de droit brésilien, créée en 2013, spécialisée dans la distribution d'engrais au Brésil. La création de cette filiale offre une plus grande flexibilité à la Société pour la commercialisation de ses produits au Brésil (stockage, acheminement, logistique, etc.), ainsi qu'une plus grande proximité avec les clients finaux.

Dénomination sociale	OCP Fertilizantes Ltda
Domaine d'activité	Distribution d'engrais
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Siège social	Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.455 – 7th floor São Paulo, SP Postal Code: 04543-011
Date de constitution	06/05/2013
Capital social	41 037 842 Real
Valeur nominale des titres	1 Real
Actionnaires	OCP International Coöperatieve U.A. : 100%

Source: OCP SA

OCP North America

OCP North America (anciennement dénommée OCP Reserach LLC), détenue à 100% par OCP S.A. est une société de droit américain créée en 2016. Cette société a pour objet la distribution d'engrais et de produits phosphatés sur le marché nord-américain et la fourniture de prestation de services aux entités du Groupe, notamment la veille stratégique du marché des phosphates.

Dénomination sociale	OCP NORTH AMERICA, INC.,
Domaine d'activité	Distribution d'engrais et de produits phosphatés sur le marché nord-américain, Renforcement des relations avec les clients, développement de nouveaux partenariats, veille stratégique sur le marché des phosphates
Forme juridique	Incorporated (Inc.)
Siège social	OCP North America, Inc. 235 Lake Street East, Suite 202, Wayzata, MN, 55391
Date de constitution	19/01/2016 sous la dénomination de « OCP Research LLC » renommée en « OCP North America Inc. » le 30/01/2019
Date d'entrée d'OCP SA	19/01/2016
Capital social	5 041 000 Dollars
Valeur nominale des titres	0.01 USD
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

SAFTCO

SAFTCO, détenue à 100% par OCP International Coöperatieve U.A, est une société de droit suisse, créée en 2016, qui a pour objet le négoce de matières premières incluant le phosphate, les engrais et les produits chimiques ainsi que toutes opérations portant sur des instruments financiers, et toutes activités et services y afférents.

Dénomination sociale	SAFTCO S.A.
Domaine d'activité	Négoce de matières premières incluant le phosphate, les Engrais, les produits chimiques, les instruments financiers et toutes activités et services y afférents
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Rue du Mont-Blanc 3, 1201 Genève
Date de constitution	25/05/2016
Date d'entrée d'OCP SA	25/05/2016
Capital social	15 100 000 Franc Suisse
Valeur nominale des titres	1 Franc Suisse
Actionnaires	OCP International Coöperatieve

Source : OCP SA

OCP International Coöperatieve U.A.

OCP International Coöperatieve U.A. est une filiale de droit néerlandais détenue à 100% par OCP S.A. Cette filiale est une holding d'investissement détenant des participations majoritaires dans les sociétés suivantes : SAFTCO, OCP do Brazil, OCP Fertilizantes, OCP Support Services Private Limited, Black Sea Fertilizer Trading Co, OCP Singapore Services & Products, Bidra Innovation-Ventures Fund LLC et Bidra InnovationVentures LLC et Global Feed. OCP International Coöperatieve U.A. détient également des participations minoritaires dans OCP De Argentina, Fertilizantes Heringer et Fertinagro Biotech.

Dénomination sociale	OCP International Coöperatieve U.A.
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Forme juridique	Coopérative de droit néerlandais
Siège social	Herikerbergweg 88, 1101 CM Amsterdam, Pays-Bas
Date de constitution	15/04/2011
Capital social	287 309 497 USD
Valeur nominale des titres	N.A.
Actionnaires	OCP S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

III.2.2. JOINT VENTURES ET PARTICIPATIONS :

SEEFECO

SEEFECO, joint-venture à parts égales entre le Groupe Al-Dahra et la Société, est une société de droit roumain. Créée en 2021, elle a pour objet la commercialisation d'engrais en Roumanie et dans les pays voisins.

Al-Dahra, est un Groupe leader dans l'agroalimentaire, spécialisé dans la production et le commerce d'aliments pour animaux et de produits alimentaires essentiels, ainsi que dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement de bout en bout.

Dénomination sociale	South East Europe Fertilizer Company (SEEFECO)
Domaine d'activité	Commercialisation d'engrais et d'autres intrants agricoles en Roumanie et dans la sous-région
Forme juridique	Joint Stock Company
Siège social	54B Iancu de Hunedoara Blvd, 4th floor, Avantgarde Office Building, Bucharest, Romania
Date de constitution	01/11/2021
Date d'entrée d'OCP SA	01/11/2021
Capital social	4 000 000 RON
Valeur nominale des titres	4000 RON
Actionnaires	OCP S.A. : 50,0% Aldahra : 50,0%

Source : OCP SA

III.3. FILIALES SERVICES

JESA

JESA est une joint-venture détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par WORLEY PARSONS⁷.

Cette société de droit marocain a été créée en 2010 avec l'ambition d'accompagner la Société, ainsi que d'autres clients au Maroc et à l'international, dans leur développement industriel. Elle fournit des prestations d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction dans des activités liées à l'exploitation des phosphates ou à des projets d'infrastructure (énergie, eau, ports, routes etc.). JESA était auparavant dénommée Jacobs Engineering S.A. mais sa dénomination sociale a été modifiée suite à la cession d'une partie de l'activité du Groupe Jacobs Engineering Inc. à WORLEY PARSONS en 2019.

Dénomination sociale	JESA
Domaine d'activité	Prestations de services d'ingénierie et de gestion de projet
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Nearshore Park, 1100 Bd Al Qods, Shore 27 Sidi Maârouf – Casablanca
Date de constitution	13 Août 2010
Capital social	45 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100,0 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 50,0% WORLEY PARSONS DEUTSCHLAND HOLDCO GMBH : 50,0%

Source : OCP SA

Présentation des partenaires

Le Groupe Worley Parsons, dont le siège se trouve en Australie, est un Groupe spécialisé dans les études et le conseil en ingénierie.

OCP Hospitality (anciennement dénommée OCP Services)

OCP Hospitality, filiale détenue à 100% par OCP S.A, est une société de droit marocain sise au 2-4 rue Al Abtal, Hay Erraha à Casablanca, qui opère principalement dans le secteur de l'hôtellerie. Elle a pour objet la détention et l'exploitation direct ou indirect de tous ensemble hôtelier, restaurant et complexes touristiques et sportifs.

OCP Hospitality détient 84,1% du capital de MHC "Maghreb Hospitality Company".

Dénomination sociale	OCP Hospitality
Domaine d'activité	La création et l'exploitation de tous ensembles hôteliers, Restaurants et complexes touristiques et Sportifs
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	22 avril 2013

⁷ WORLEY PARSONS DEUTSCHLAND HOLDCO GMBH

Siège social	2 – 4 rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Capital social	5 405 167 700 Dirhams
Valeur nominale	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

Teal Technology Services

Teal Technology Services S.A. est détenue à 100% par OCP S.A., depuis le rachat des parts détenues par IBM au cours du premier semestre 2023.

Dénomination sociale	Teal Technology Services
Domaine d'activité	Fourniture de services numériques et informatiques pour entreprises africaines
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Casablanca Nearshore Park, Shore 19 1100 Bd Al Qods – Quartier Sidi Maârouf 20270 Casablanca – Maroc
Date de constitution	14/12/2017
Capital social	15 000 000 Dirhams
Valeur nominale des Titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

Teal Technology Services a été créée afin d'accompagner les entreprises africaines et marocaines, tous secteurs confondus, à travers des services numériques et informatiques leur permettant d'accélérer leur transformation digitale et en faire une réussite.

SOTREG

SOTREG, société anonyme au capital de 56 millions de dirhams, détenue à 100% par OCP SA. Cette filiale a été créée en 1973 avec pour unique objet le transport du personnel du Groupe OCP.

Dénomination sociale	SOTREG
Domaine d'activité	Transport du personnel du Groupe OCP
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Angle Avenue Hassan II & Avenue 2 Mars – BP 142, Khouribga 25000
Date de constitution	17/07/1973
Capital social	56 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100,0 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

DOOC S.A.

DOOC S.A., filiale détenue à 100% par OCP SA depuis 2021, anciennement joint-venture détenue à 50% par OCP S.A. et à 50% par le Groupe DuPont de Nemours.

Cette société de droit marocain a été créée en 2013 afin de fournir des prestations de conseil et de formation dans les domaines de la sécurité industrielle, de l'environnement, de l'énergie et de la productivité industrielle.

Dénomination sociale	DOOC S.A.
Domaine d'activité	Fourniture de services de conseil en matière de sécurité et développement durable des opérations industrielles
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Casablanca Nearshore Park – Shore 2C –6ème étage, Sidi Maarouf, Casablanca
Date de constitution	25/12/2013
Capital social	50 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

OCP Solutions

OCP Solutions a été créée en 1959 et a changé de dénomination en février 2018. Elle est dotée d'un capital de 20 millions de dirhams et est détenue à 100% par OCP SA. Son activité consiste en la réalisation de prestations de conseil et d'assistance technique en stratégie, management et organisation, et en la fourniture de travaux de modélisation et d'analyses quantitatives.

Dénomination sociale	OCP Solutions
Domaine d'activité	Bureau d'études
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2, rue Al Abtal Hay Erraha – Casablanca
Date de constitution	04/05/1959
Capital social	20 000 000 Dirhams
Valeur nominale des titres	500,0 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

COMATAM

Créée en 1991 et dotée d'un capital social de 14 500 000 dirhams, la COMATAM est une filiale à 100% du Groupe OCP. Elle est spécialisée dans la consignation de navires et l'affrètement de produits miniers, phosphates en particulier. Elle a également comme objet la création, l'acquisition et l'exploitation de tous services d'affrètements ou de services maritimes de transport pour toutes destinations ainsi que tous transports par terre et par eau s'y rattachant.

Dénomination sociale	COMATAM
Domaine d'activité	Consignation de navires et affrètement

	de produits miniers, phosphates en particulier
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	1991
Siège social	Plateau n°4, 2ème Etg Bâtiment d'accueil Medz, Lot F, Parc Industriel, Jorf Lasfar, Commune Moulay Abdellah
Capital social	14 500 000 Dirhams
Valeur nominale	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100,0%

Source : OCP SA

Maghreb Hospitality Company (« MHC »)

MHC est une filiale détenue par OCP Hospitality à hauteur de 84,1% et par le Fonds Hassan II pour le Développement Économique et Social à hauteur de 15,9%. MHC opère dans le secteur hôtelier et détient une participation dans la Société La Mamounia (« SLM ») à hauteur de 78%, la Société Foncière La Lagune (« SFL ») à hauteur de 85%, la Société Palais Jamai (« SPJ ») à hauteur de 100%, la Société du Michlifén et Golf à hauteur de 100% et la Société de Gestion de l'Hôtel Michlifén (« SGHM ») à hauteur de 80%.

En 2019, le Groupe, l'ONCF et le Fonds Hassan II ont lancé une alliance dans le secteur hôtelier haut de gamme, incluant des hôtels historiques tels que La Mamounia, Palais Jamai, Michlifén et Marchica Lagoon Resort. En 2020, une joint-venture à 50/50 a été créée pour développer le secteur hôtelier au Maroc. Au 31 décembre 2025, OCP détient 84,1 % de MHC via sa filiale OCP Hospitality.

Dénomination sociale	Maghreb Hospitality Company
Domaine d'activité	Détention et acquisition d'actifs dans le secteur immobilier ainsi qu'exploitation et gestion hôtelière
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	18 décembre 2019
Siège social	2 – 4 rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Capital social	6 300 000 000 Dirhams
Valeur nominale	100 Dirhams
Actionnaires	OCP Hospitality : 84,1% Fonds Hassan II : 15,9%

Source : OCP SA

Présentation des partenaires

Le Fonds Hassan II a pour objet le financement de tout projet contribuant à la promotion de l'investissement et de l'emploi, ainsi qu'aux différents programmes d'habitat, d'infrastructure autoroutière, d'irrigation.

Société La Mamounia (« SLM »)

SLM est la société propriétaire des murs de l'hôtel La Mamounia à Marrakech. SLM est une filiale détenue par MHC à hauteur de 77,9%. Le reliquat du capital est détenu par MADAEF (12,1%) et l'ONCF (10,0%)

Dénomination sociale	Société La Mamounia
Domaine d'activité	Exploitation et gestion hôtelière
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	01 juillet 1986
Siège social	Avenue Bab Jdid 40040 - Marrakech
Capital social	341 146 300 Dirhams
Valeur nominale	550 Dirhams
Actionnaires	MHC : 77,9% MADAEF : 12,1% ONCF : 10,0%

Société du Michlifen et Golf (« SMG »)

SMG est la société propriétaire des murs de l'hôtel Michlifen à Ifrane. SMG est détenue par MHC à 100%.

Dénomination sociale	Société du Michlifen et Golf
Domaine d'activité	Exploitation et gestion hôtelière
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	29 juillet 2024
Siège social	Ifrane – Avenue Hassan II, Route N8 (hôtel Michlifen)
Capital social	1 215 032 000 Dirhams
Valeur nominale	100 Dirhams
Actionnaires	MHC : 100%

Source : OCP SA

III.4. FILIALES « AUTRES »

SADV

La Société d'Aménagement et de Développement Vert (« SADV ») est une filiale détenue à 100% par UM6P Endowment Holding, elle-même totalement détenue par l'Université Mohammed VI Polytechnique. Cette société est en charge de l'aménagement et du développement de projets urbains à travers notamment le projet Ville Verte Mohammed VI à Benguerir, correspondant à une ville nouvelle à vocation universitaire répondant aux critères de respect de l'environnement et de la promotion du développement durable.

Dénomination sociale	Société d'Aménagement et de Développement Vert
Domaine d'activité	Aménagement et développement de projets urbains, gestion d'actifs
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	2 rue Al Abtal, Hay Erraha, Casablanca
Date de constitution	09/12/2011
Capital social	2 784 991 300 Dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	UM6P Endowment Holding : 100,0%

Source : OCP SA

SAEDM

La Société d'Aménagement et de Développement de Mazagan (« SAEDM ») est une filiale détenue à 100% par OCP S.A. depuis décembre 2023. Elle était auparavant détenue à 100% par OCP S.A.

Cette société a pour objet l'aménagement, le développement et la construction de projets immobiliers au Maroc à travers notamment le Pôle Urbain de Mazagan.

Dénomination sociale	Société d'Aménagement et de Développement de Mazagan (SAEDM)
Domaine d'activité	Aménagement, Développement & Commercialisation dans le domaine Immobilier
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	24 décembre 2013
Siège social	2-4, rue Al Abtal- Hay Erraha – Casablanca
Capital social	1 608 382 000 Dirhams
Valeur nominale	100 Dirhams
Actionnaires	OCP SA : 100%

Source : OCP SA

Université Mohammed VI Polytechnique (« UM6P »)

L'Université Mohammed VI Polytechnique est une institution de recherche et de formation installée au cœur de la Ville Verte de Benguerir. Détenue par la Fondation OCP, l'Université développe des programmes d'enseignement de haut niveau reposant sur les fondamentaux suivants : enseignement, recherche, développement, transfert des technologies, incubation de projets innovants, etc. Les unités d'enseignement de l'Université développent des partenariats internationaux avec des établissements de renom, auxquels s'ajoutent près de 200 accords d'échange et de recherche conclus avec des établissements et des industries sur tous les continents.

Depuis 2018, les activités de R&D du Groupe OCP sont gérées par l'UM6P. Cette intégration permet de consolider la gouvernance de la recherche, d'aligner les priorités scientifiques avec la transformation industrielle du Groupe et de renforcer le rôle de l'université en tant que moteur stratégique de production de connaissances. Pour plus d'informations, voir la section « Recherche et Développement » ci-dessus.

L'UM6P est une université multi-campus, présente à Benguerir, Rabat, Laâyoune et Casablanca, et disposant également de Global Hubs en France, au Canada et aux États-Unis.

Elle applique une approche pédagogique fondée sur le principe du « learning by doing » et développe des partenariats avec des universités de premier plan afin de promouvoir le leadership et la formation dans des domaines de recherche ciblés. Grâce à un modèle d'apprentissage immersif et à des collabora-

tions internationales de haut niveau, l'UM6P développe l'expertise opérationnelle, l'esprit entrepreneurial et le leadership scientifique dans des domaines prioritaires pour le développement à long terme du Maroc et de l'Afrique.

L'UM6P et la Fondation OCP collaborent également pour promouvoir l'éducation, la science et la culture sur le continent africain, notamment à travers des partenariats avec des organisations internationales. Un exemple récent est le partenariat avec l'UNESCO, dans le cadre d'une initiative d'environ 6 millions de dollars américains visant à développer des projets de recherche et de formation dans les domaines du patrimoine culturel, de l'intelligence artificielle, de l'histoire et des écosystèmes écologiques en Afrique.

Par ailleurs, UM6P détient notamment les sociétés Atlas Cloud Services à hauteur de 100%, InnovX à hauteur de 79% et UM6P Endowment Holding également à hauteur de 100%. Cette dernière détient la totalité des titres de la SADV.

Dénomination sociale	Université Mohammed VI Polytechnique « UM6P »
Domaine d'activité	Enseignement supérieur et développement de la recherche scientifique et technologique
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	13 juin 2013
Siège social	LOT 660, Hay Moulay Rachid, Benguerir, Maroc
Capital social	37 984 651 648 Dirhams
Valeur nominale	100,0 Dirhams
Actionnaires	Fondation OCP : 97,5% OIFFA : 2,5%

Source : OCP SA

UM6P Hospital (« UM6P H »)

UM6P Hospital est principalement l'exploitant d'un hôpital multidisciplinaire dans la ville verte de Benguerir offrant des prestations médicales innovantes (consultations, hospitalisations, maternité, etc.) assurées par des professionnels de santé qualifiés et expérimentés

Dénomination sociale	UM6P Hospital
Domaine d'activité	La création, l'acquisition, la prise à bail ou la location et l'exploitation d'établissements de santé de toutes spécialités ayant pour objet l'accueil, la prise en charge, l'examen et le traitement adapté de patients ; L'acquisition notamment au moyen d'import de matériels et d'équipements médicaux ; Et plus généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher direc-

	tement ou indirectement t à l'objet social ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser directement ou indirectement, le but poursuivi par la société, son extension, son développe patrimoine social.
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	13 mai 2023
Siège social	LOT 660, Hay Moulay Rachid, Benguéir, Maroc
Capital social	500 300 000 MAD
Valeur nominale	100,0 Dirhams
Actionnaires	UM6P : 100%

OCP Green Water

OCP Green Water est une filiale de droit marocain détenue à 100% par OCP S.A. Son domaine d'activité consiste à développer et exploiter des unités de dessalement pour la production, le traitement et la commercialisation d'eau de source non conventionnelle destinée à un usage industriel, tout en fournissant de l'eau potable à El Jadida et Safi.

OCP Green Water a mis en service la station de dessalement de Jorf Lasfar, dont la capacité de production atteint 60 millions de m³ par an, permettant l'alimentation en eau potable des zones de Casablanca Sud, Safi et El Jadida. En complément, la société a achevé la construction du pipeline Jorf Lasfar - Khouribga, long de 200 kilomètres, assurant le transfert de 80 millions de m³ d'eau dessalée par an vers les sites miniers du Groupe OCP.

Ces investissements structurants ont permis au Groupe OCP d'atteindre dès 2025 l'autonomie en eau non conventionnelle pour l'ensemble de ses sites industriels, et ces deux ans avant l'échéance initialement fixée. La capacité installée d'OCP Green Water s'élève à 320 millions de m³ par an en 2025, et fera l'objet d'un programme d'extension devant porter cette capacité à 610 millions de m³ en 2027, puis à 630 millions de m³ en 2030. Les infrastructures développées par OCP Green Water sont intégralement alimentées par des énergies renouvelables, conformément à l'engagement du Groupe en faveur d'une production durable et circulaire.

Dénomination sociale	OCP Green Water
Domaine d'activité	Développement, financement, construction, exploitation et maintenance d'unité de production d'eau à usage industriel et d'eau potable
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Jorf Lasfar BP118 Province El Jadida
Date de constitution	14/11/2022
Date d'entrée d'OCP SA	14/11/2022
Capital social	7 668 683 800 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

OCP Green Energy

OCP Green Energy est une filiale de droit marocain détenue à 100% par OCP S.A. Son domaine d'activité consiste, en la production et la commercialisation d'énergie électrique produite à partir de

sources d'énergies renouvelables, ce domaine d'activité est en cours d'élargissement pour couvrir d'autres intrants produits à partir d'énergies renouvelables.

Dénomination sociale	OCP Green Energy
Domaine d'activité	Développement, financement, construction, exploitation et maintenance d'installations de production de l'énergie électrique à partir de source d'énergie renouvelable.
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Cité OCP, Hay Moulay Rachid, Boite postale 36, Ben Guérir
Date de constitution	17/11/2022
Date d'entrée d'OCP SA	17/11/2022
Capital social	600 000 000 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	OCP S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

INNOVX:

Filiale de l'Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P), INNOVX est un « **impact Business Builder** », engagé à relever les enjeux globaux de la durabilité et à contribuer au développement technologique du Maroc.

Créée en 2022, INNOVX a pour ambition de développer des entreprises et des écosystèmes technologiques innovants, performants et à fort impact environnemental et social dans des secteurs stratégiques essentiels à la sécurité alimentaire, au changement climatique et à la transition digitale dans les secteurs suivants : Agriculture & Eau, Energie, Chimie, Innovation sociale, Digital.

Par ailleurs, INNOVX détient 18 filiales en tant qu'actionnaire unique ou majoritaire pour la majeure partie telles que : Fluor alpha, Uranext, Launchx, Novagreen, Hydrojeel, NGB Matériaux, Mining Opération Lab, Phosphate Valey technology.

Dénomination sociale	INNOVX
Domaine d'activité	Business Builder, Investissement, Innovation technologique
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	LOT 660, Hay Moulay Rachid, Benguérir, Maroc
Date de constitution	16 mai 2022
Capital social	2 400 000 000 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	UM6P S.A. : 79% OIFFA SA : 21%

Source : OCP SA

Fluoralpha

Fluoralpha, ambitionne de devenir un leader de l'industrie des produits fluorés en s'appuyant sur la valorisation du fluor dérivé des roches phosphatées du Maroc.

Fluoralpha intègre une technologie de pointe et les meilleures normes pour convertir l'acide fluosilicique (FSA), en matériaux essentiels tels que l'acide fluorhydrique anhydre (AHF) et le spath fluor synthétique (CaF₂). Ces produits jouent un rôle crucial dans divers secteurs tels que les batteries électriques, la production d'aluminium, la fabrication de produits chimiques et les semi-conducteurs. Chez Fluoralpha, le développement durable fait partie intégrante de toutes les opérations via l'optimisation des ressources,

la réduction des déchets et de l'empreinte environnementale grâce à l'innovation continue et à la collaboration avec les institutions de recherche et les partenaires industriels.

Dénomination sociale	FLUORAPLHA
Domaine d'activité	Production, stockage, transport et commercialisation de fluorure d'hydrogène et de ses dérivés. Exploitation recherche et développement dans tout produit et matière pouvant attribué au fluor.
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	LOT 660, Hay Moulay Rachid, Benguerir, Maroc
Date de constitution	19 juin 2023
Capital social	367 000 000 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	INNOVX S.A. : 70,0% OIFFA S.A. : 30%

Source : OCP SA

UM6P VENTURES

UM6P Ventures est le fonds d'investissement de l'Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P), ayant pour vocation de développer l'entrepreneuriat et d'accélérer l'innovation scientifique au Maroc et en Afrique. Il accompagne les projets scientifiques appliqués opérant dans des domaines tels que l'Agriculture, la Chimie, la Santé, et la Greentech et qui aspirent à poursuivre une trajectoire entrepreneuriale, à l'investissement et la maturation technologique et commerciale. UM6P Ventures joue un rôle d'investisseur actif auprès des porteurs de projets Deeptech en les accompagnant dans leur transition du projet démonstrateur à une startup, à travers un écosystème doté d'infrastructures et d'experts métiers qui projettent le Maroc et son écosystème national au centre du développement de l'innovation technologique. UM6P Ventures investit également dans des startups en phase early-stage de transformation digitale, aux côtés de partenaires de son vaste réseau de programmes nationaux et internationaux, y compris des incubateurs, des accélérateurs, ainsi que des investisseurs tels que des Business Angels et des fonds de capital-risque.

Ces alliances stratégiques permettent d'étendre le pipeline d'innovation à l'échelle nationale en fédérant les talents académiques, les infrastructures de recherche et les initiatives entrepreneuriales. Elles offrent également un accès aux ressources de ces universités, notamment leurs laboratoires. L'UM6P a également conclu un partenariat avec le MIT Sandbox Innovation Fund, afin de créer des synergies et de connecter un large réseau de mentors et d'experts locaux et internationaux.

UM6P Ventures est une filiale détenue à 100 % par le Groupe. Sa structure de gouvernance garantit un alignement stratégique avec la vision à long terme de l'université, tout en préservant l'agilité nécessaire aux activités de capital-risque.

Dénomination sociale	UM6P VENTURES
Domaine d'activité	Fonds d'investissement
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	LOT 660, Hay Moulay Rachid, Benguerir, Maroc
Date de constitution	Février 2019
Capital social	163 000 000 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	INNOVX S.A. : 100,0%

Source : OCP SA

EVO Sport

EVOSPORT a pour mission d'investir dans les talents et les infrastructures sportives et favoriser la professionnalisation du sport au Maroc. La stratégie d'EVOSPORT est pensée pour générer un impact à long terme au sein de l'écosystème sportif, elle se décline en trois axes structurants:

L'investissement stratégique dans les talents et l'infrastructure de pointe pour stimuler l'excellence et la croissance durable dans le secteur du sport. Dans ce cadre, EVOSPORT accompagne les athlètes, les clubs et les fédérations à travers des parcours structurés de détection, formation, performance et valorisation ;

La formation et l'innovation, à travers le développement d'une offre de programmes académiques et de solutions qui établissent de nouvelles normes pour l'industrie et fournissent aux professionnels les compétences essentielles pour leur réussite ;

La gestion des infrastructures et communautés, en donnant vie aux équipements sportifs et en créant des expériences engageantes, des programmes communautaires et des événements fédérateurs.

Objectifs :

- Accélérer le développement d'un écosystème du sport marocain prospère et durable;
- Faire émerger les talents sportifs du futur;
- Encourager l'inclusion sociale via le sport et s'imposer comme une référence de la transformation sociétale par le sport à travers le développement d'une nouvelle approche du S4D (Sport for Development) à l'africaine et le soutien aux initiatives sociales dans sport;
- Renforcer le rayonnement du sport marocain via des investissements ciblés;
- Développer un modèle de formation inédit et promouvoir les innovations transformatives à travers notamment: des cursus de formation de classe mondiale offrant des opportunités, aussi bien aux athlètes qu'à l'ensemble des acteurs de l'écosystème; et le développement d'un écosystème de startups innovantes dans le sport.

Dénomination sociale	EVO Sport
Domaine d'activité	Le développement, la formation et la gestion des infrastructures et activités sportives
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Lot 660, Hay Moulay Rachid, Benguéir, Maroc
Date de constitution	Septembre 2024
Capital social	38 000 000 dirhams
Valeur nominale des titres	100 Dirhams
Actionnaires	UM6P : 100 %

IV. DIVIDENDES

La distribution de dividendes est décidée chaque année lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires pour les Joint-Ventures (JV) et pour les filiales. Cette décision tient compte de la situation financière de la JV / filiale et du plan d'investissement inscrit dans le cadre de sa stratégie globale.

V. SECTEUR D'ACTIVITE

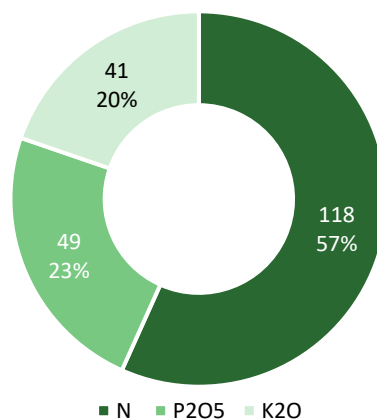
V.1 INTRODUCTION

Les engrais sont principalement utilisés pour améliorer la fertilité des sols en enrichissant leur teneur en nutriments et, par conséquent, pour accroître la production agricole et les rendements. Les engrais peuvent être classés en macronutriments — requis en grandes quantités — et en micronutriments. Les principaux macronutriments sont l'azote, le phosphore et le potassium, qui constituent des éléments essentiels à la croissance des plantes.

Chacun de ces trois nutriments clés remplit une fonction vitale distincte dans la formation et le développement des plantes, et un bon équilibre entre ces trois éléments est nécessaire pour maximiser l'efficacité de l'engrais. Le phosphore est indispensable au développement racinaire et intervient dans la photosynthèse ainsi que dans la germination des graines. L'azote est un déterminant essentiel de la croissance des plantes et du rendement des cultures, car il constitue un élément de base des protéines et de la chlorophylle. Le potassium améliore le régime hydrique des plantes et leur capacité à résister au stress lié à la sécheresse, aux maladies, au froid, aux adventices et aux insectes. Bien que ces nutriments soient naturellement présents dans les sols, ils s'épuisent progressivement sous l'effet de l'agriculture, de l'érosion des sols, du lessivage et d'autres facteurs environnementaux. Cet appauvrissement entraîne une baisse des rendements et de la productivité des terres. Afin de restaurer la fertilité des sols et de soutenir la productivité agricole, les agriculteurs doivent reconstituer ces nutriments par l'application d'engrais.

Au cours de la campagne engrais 2024/25, la consommation mondiale de nutriments primaires a été estimée à 207 millions de tonnes de nutriments, dont 57 % d'azote, 23 % de phosphore et 20 % de potasse, selon l'IFA.

Consommation mondiale de nutriments (FY 2024/25)
207 millions de tonnes



Source : IFA – Public Summary Short-Term Fertiliser Outlook 2025–2026 (janvier 2026).

Azote

L'azote ("N") augmente les rendements en favorisant la formation des protéines. Le principal intrant utilisé pour produire les engrais azotés est le gaz naturel. Les deux produits azotés les plus courants sont l'urée et les nitrates d'ammonium. Historiquement, les engrais azotés ont été soumis à une forte volatilité des prix ainsi qu'aux fluctuations du prix et de la disponibilité du gaz naturel, ce qui a contribué à d'importantes variations de rentabilité.

Phosphore

Le phosphore (“P”) est indispensable au développement des racines et joue un rôle clé dans la photosynthèse, c’est-à-dire dans la production, le transport et l’accumulation des sucres dans la plante. Le phosphore intervient également dans la germination des graines.

Le principal minéral utilisé dans la production des engrais phosphatés est la roche phosphatée, qui est extraite puis transformée à l’aide d’acide sulfurique et d’ammoniac. Les principaux engrais phosphatés sont le DAP, dont la teneur en phosphate est d’environ 46 % et la teneur en azote d’environ 18 %, et le MAP, dont la teneur en phosphate est d’environ 52 % et la teneur en azote d’environ 11 %. Selon l’USGS, les principales régions productrices d’engrais phosphatés sont le Maroc, les États-Unis, la Chine et la Russie, qui concentrent la grande majorité des réserves mondiales de roche phosphatée.

Potassium

Le potassium (“K”) contribue à réguler les fonctions physiologiques des plantes : il les aide à utiliser l’eau plus efficacement et améliore leur robustesse, en protégeant les cultures contre la sécheresse, les maladies, les parasites et le froid. Le potassium se trouve naturellement sous forme de potasse (“KCL”, ou chlorure de potassium). La potasse est extraite soit de mines souterraines, soit, plus rarement, de saumures naturelles de surface ou de subsurface. Elle ne nécessite pas de transformation chimique complémentaire pour être utilisée comme nutriment végétal. Les gisements naturels économiquement exploitables de potasse sont rares, profonds et géographiquement concentrés.

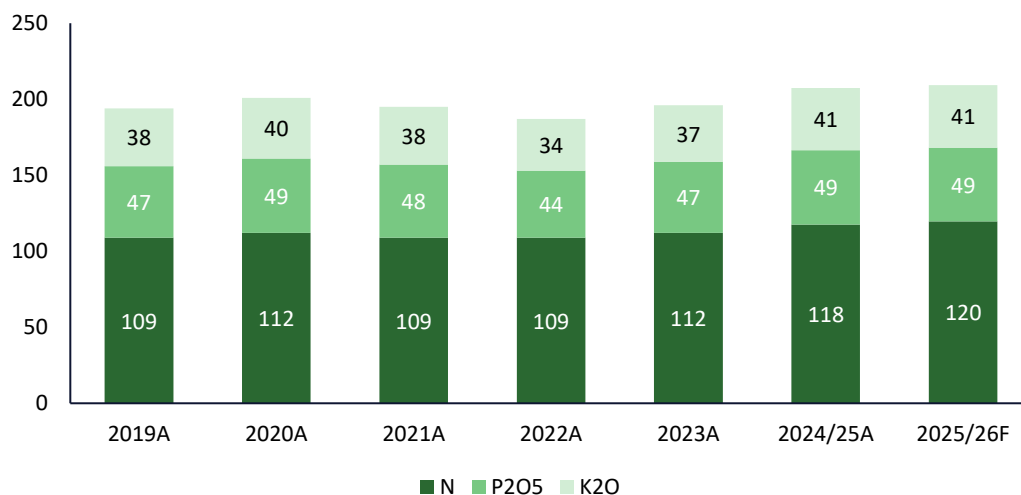
V.2 FACTEURS DE DEMANDE DES ENGRAIS

Consommation mondiale d’engrais La demande mondiale d’engrais est principalement tirée par la demande en alimentation humaine, en alimentation animale et en biocarburants, elles-mêmes influencées notamment par la croissance démographique, la réduction des terres arables par habitant, l’évolution des régimes alimentaires dans les pays en développement et la consommation de biocarburants. Compte tenu des contraintes pesant sur l’augmentation des surfaces cultivables, les engrais constituent un levier essentiel pour améliorer les rendements agricoles et répondre au déséquilibre croissant entre l’offre et la demande alimentaires. La demande d’engrais est également influencée, dans certains pays, par des politiques publiques, comme en Chine, visant à rationaliser leur utilisation afin de limiter leur impact environnemental et de préserver les ressources.

Entre 2013 et 2023, la consommation d’azote, de phosphate et de potasse a progressé à un taux de croissance annuel moyen respectif de 0,6 %, 0,7 % et 1,7 %, soutenue par leur rôle essentiel dans la croissance des plantes, selon l’IFA.

Après avoir reculé pendant deux campagnes consécutives (2021/22 et 2022/23), la consommation mondiale d’engrais a rebondi en 2023/24 puis en 2024/25, pour atteindre un niveau record de 207,4 millions de tonnes de nutriments. Les variations de l’accessibilité économique des engrais expliquent l’essentiel du recul puis du redressement observés. Entre mi-2021 et mi-2022, les prix mondiaux des engrais ont augmenté plus rapidement que la plupart des prix agricoles, ce qui a entraîné une forte dégradation de leur accessibilité et a pesé sur les achats. La tendance s’est inversée entre mi-2022 et mi-2023. Les variations d’accessibilité des engrais sont ensuite demeurées plus modérées jusqu’en avril 2024, mais des différences marquées sont apparues entre nutriments : les prix de la potasse (K₂O) et de l’azote (N) sont restés compétitifs au regard des cultures, tandis que l’accessibilité des engrais phosphatés s’est dégradée. La croissance a depuis nettement ralenti, la consommation d’engrais ne devant progresser que marginalement de [0,9 %] pour atteindre [209,4 millions de tonnes] en 2025/26. Cette évolution s’explique principalement par des prix agricoles plus faibles et une moindre accessibilité des engrais, aggravées dans certaines régions par d’autres facteurs, notamment la hausse des taux d’intérêt, l’augmentation des droits d’importation, des conditions climatiques défavorables et/ou certaines politiques publiques.

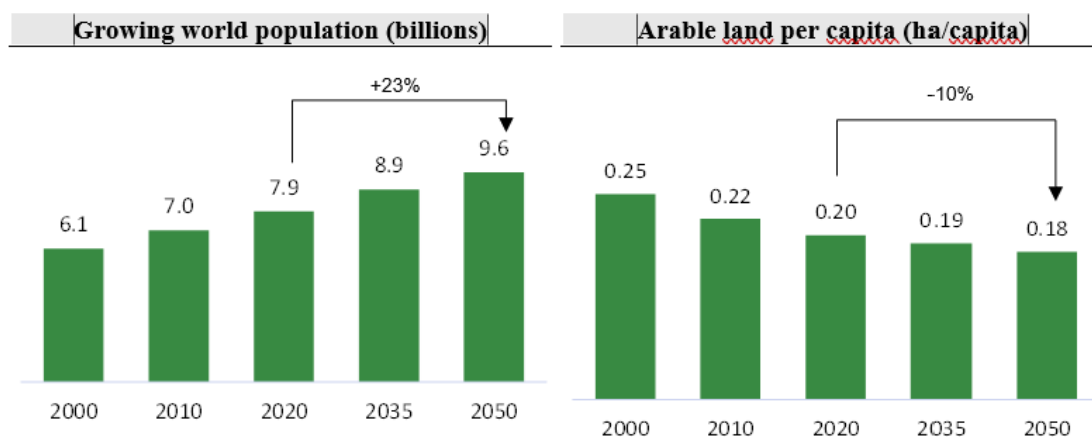
Variation de la consommation mondiale d’engrais *(en millions de tonnes de nutriments)*



Source : IFA – *Public Summary Short-Term Fertiliser Outlook 2024–2025* (février 2025) & *Public Summary Short-Term Fertiliser Outlook 2025–2026* (janvier 2026).

V.3 CROISSANCE DEMOGRAPHIQUE ET TERRES ARABLES PAR HABITANT

La croissance démographique constitue le principal moteur de la demande d'engrais. À mesure que la population mondiale augmente, s'urbanise et s'industrialise, les surfaces agricoles par habitant diminuent et la production alimentaire requise par hectare augmente, ce qui accroît les besoins en nutriments pour les plantes. Le graphique ci-dessous met en évidence l'augmentation attendue de la population mondiale et la baisse des terres arables par habitant à l'horizon 2050, deux facteurs structurels de soutien à la demande mondiale d'engrais.



Source : Nations Unies – *World Population Prospects 2024*.

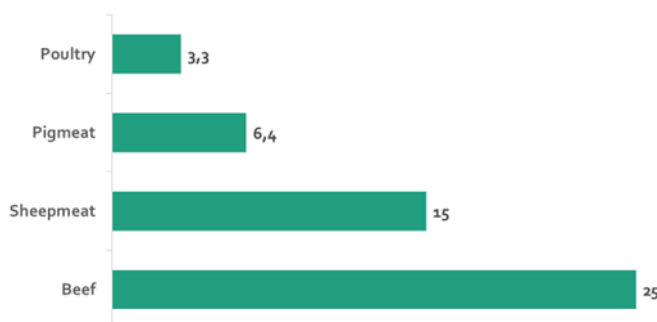
Source : FAO, 2018, *The Future of Food and Agriculture – Alternative Pathways to 2050*.

Selon le rapport *World Population Prospects* des Nations Unies, la population mondiale devrait croître de 13 % entre 2020 et 2035, passant de 7,9 milliards à 8,9 milliards, puis atteindre 9,6 milliards en 2050 (soit une hausse totale de 23 %). La population d'Afrique subsaharienne devrait presque doubler d'ici 2050. D'autres régions devraient également enregistrer des hausses à des rythmes variés entre 2020 et 2050 : l'Océanie (hors Australie / Nouvelle-Zélande) devrait croître de 47 %, l'Afrique du Nord et l'Asie de l'Ouest de 46 %, l'Asie centrale et l'Asie du Sud de 28 %, l'Australie / Nouvelle-Zélande de 24 %, l'Amérique latine et les Caraïbes de 13 %, tandis que l'Europe et l'Amérique du Nord devraient rester stables et que l'Asie de l'Est et du Sud-Est devrait reculer de 4 %.

ÉVOLUTION DES RÉGIMES ALIMENTAIRES DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

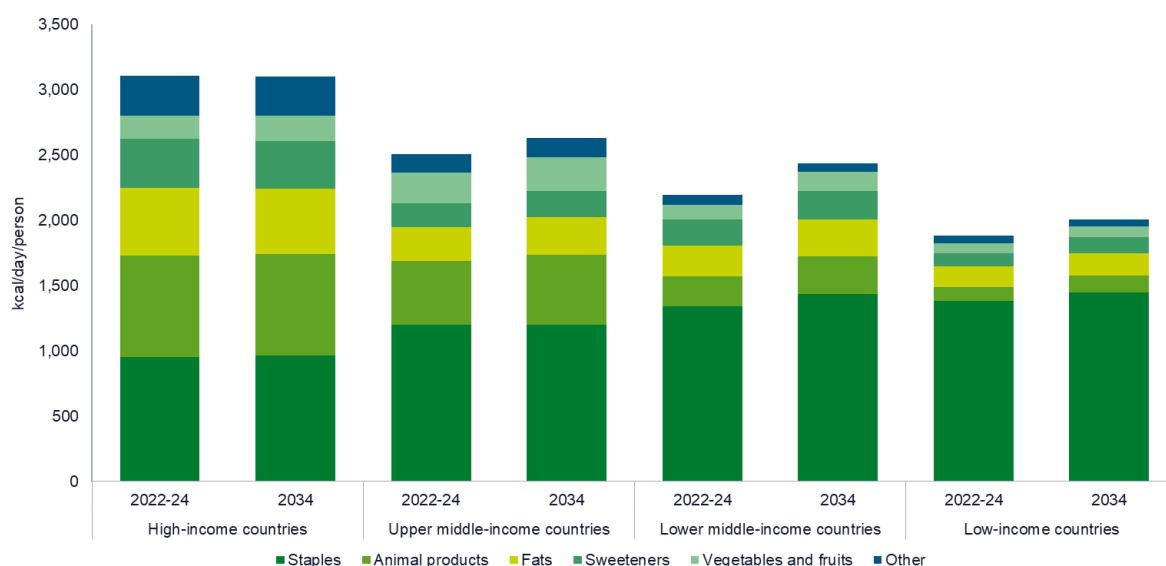
Les pays développés utilisent généralement les phosphates comme engrais de manière plus intensive que les pays en développement, mais la croissance économique soutenue des marchés émergents accroît la demande alimentaire et la demande en aliments pour animaux, ainsi que l'utilisation d'engrais phosphatés. La croissance du PIB dans les économies émergentes s'accompagne d'une évolution des régimes alimentaires vers une consommation plus riche en protéines, ce qui se traduit par une demande accrue en céréales destinées à l'alimentation animale. La production de viande requiert en effet des quantités importantes de grains pour nourrir les animaux d'élevage. À titre d'exemple, il faut jusqu'à sept kilogrammes de grains pour produire un kilogramme de bœuf, et quatre kilogrammes de grains pour produire un kilogramme de porc.

Kilogrammes de matière sèche nécessaires par kilogramme de poids comestible (2013)



Source : OECD/FAO (2023), *OECD-FAO Agricultural Outlook*. Les coefficients de conversion animale sont repris de Alexander et al. (2016), *Human appropriation of land for food: the role of diet*, *Global Environmental Change*, vol. 41, pp. 88-98.

Contribution des groupes alimentaires à l'apport calorique quotidien moyen par habitant, par région



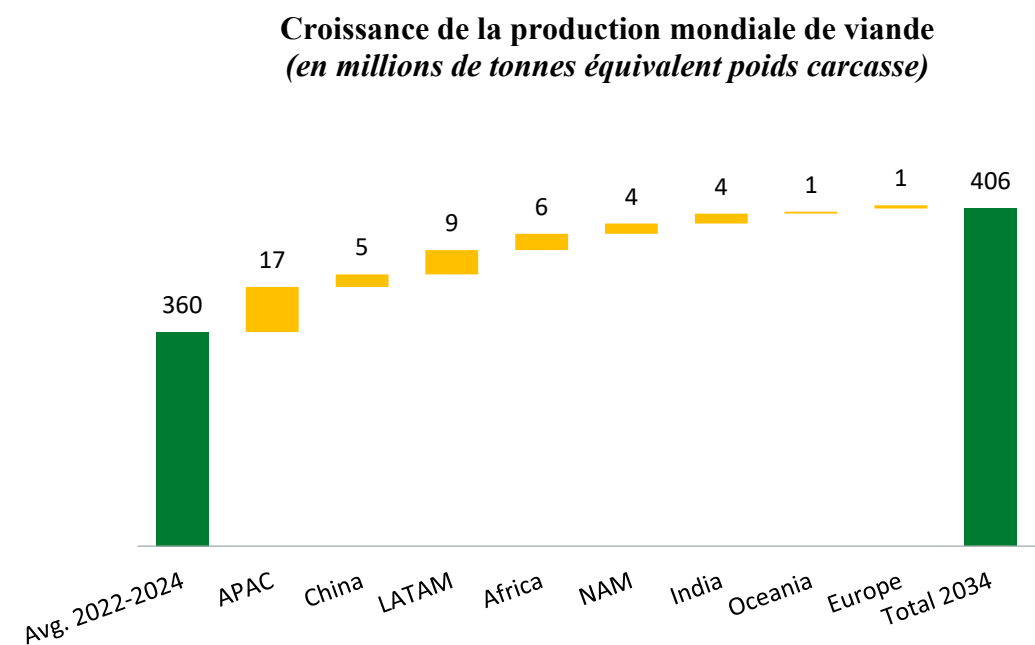
Note : les produits non couverts dans les perspectives sont prolongés selon les tendances. Les produits de base comprennent les céréales, racines, tubercules et légumineuses. Les produits animaux comprennent la viande, les produits laitiers (hors beurre), les œufs et le poisson. Les matières grasses comprennent le beurre et les huiles végétales. Les édulcorants comprennent le sucre et le sirop de maïs à haute

teneur en fructose. La catégorie “Autres” regroupe les autres produits végétaux et animaux. Seuils retenus : faible revenu < 1 550 \$, revenu intermédiaire inférieur < 3 895 \$, revenu intermédiaire supérieur < 13 000 \$, revenu élevé > 13 000 \$.

Source : OECD/FAO (2025), *OECD-FAO Agricultural Outlook*, base de données statistiques agricoles de l’OCDE.

Dans les pays en développement, la part des protéines animales dans la consommation totale de protéines reste faible par rapport aux pays à revenu élevé. Même si l’écart ne devrait pas se réduire sensiblement au cours de la prochaine décennie, la croissance plus rapide du PIB dans les pays en développement modifie les habitudes de consommation vers un apport accru en protéines et un rôle plus important des sources protéiques animales.

Dans un contexte où le secteur mondial de la viande fait face à de multiples pressions — coûts élevés des intrants, réglementations strictes en matière environnementale et de santé animale, ainsi que diverses épizooties — les producteurs sont de plus en plus concentrés sur l’amélioration de la productivité comme levier majeur d’un développement durable. Du côté de l’offre, la production mondiale de viande devrait atteindre 406 Mt équivalent poids carcasse d’ici 2034. L’essentiel de cette croissance devrait provenir de l’Asie, avec une contribution particulièrement importante de la Chine, ainsi que de l’Inde, des États-Unis et du Vietnam. L’Amérique latine, qui bénéficie d’avantages comparatifs en matière de foncier, d’alimentation animale et de génétique, devrait également renforcer sa contribution. En Afrique, malgré de nombreuses contraintes telles qu’une croissance économique modeste, un faible niveau d’investissement agricole et la dégradation environnementale, la production de viande — notamment de volaille — progresse graduellement.



APAC : Asie-Pacifique (hors Chine et Inde)

Source : OECD-FAO *Agricultural Outlook 2025-2034*.

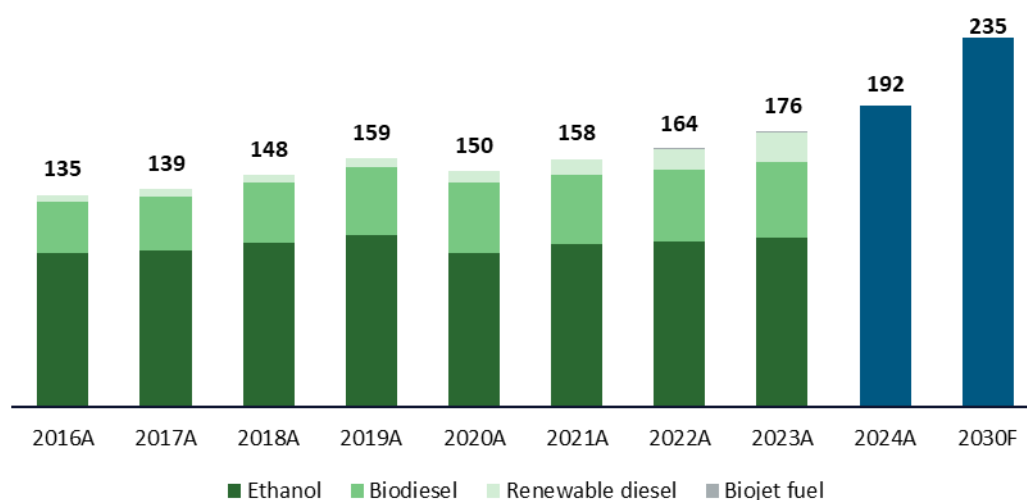
PRODUCTION DE BIOCARBURANTS

Les biocarburants continuent de jouer un rôle important en tant qu'alternative renouvelable aux combustibles fossiles, et le renforcement de la législation favorisant ces alternatives soutient une progression régulière de la demande de biocarburants. Cette tendance affecte significativement le secteur agricole par l'augmentation de la demande en cultures céréalières et sucrières (comme le maïs aux États-Unis, la canne à sucre au Brésil ou la betterave sucrière dans l'Union européenne), ce qui se traduit ensuite par une hausse de la demande d'engrais.

Après un recul temporaire lié à la pandémie de COVID-19, la demande de biocarburants s'est nettement redressée pour dépasser, dès 2024, les niveaux de 2019 et atteindre 192 milliards de litres. La demande totale devrait encore progresser de 22 % pour atteindre 235 milliards de litres d'ici 2030. L'essentiel de cette croissance devrait provenir de la consommation dans le secteur routier, tandis que les carburants d'aviation et maritimes devraient également prendre de l'importance. Une part significative de la hausse de la demande de carburants routiers devrait être tirée par le durcissement des obligations réglementaires et par la croissance de la demande de carburants dans plusieurs économies émergentes, notamment le Brésil, l'Indonésie, l'Inde et la Malaisie.

Dans les économies avancées, y compris les États-Unis et l'Union européenne, la demande de biocarburants continue d'être soutenue par des politiques nationales de transport favorables, telles que les normes de carburants bas carbone aux États-Unis et la directive RED dans l'Union européenne.

Demande mondiale de biocarburants, 2016–2030
(en milliards de litres)



Note : estimation des politiques publiques et de la demande de carburants fondée sur les prévisions IEA Oil 2024 et les évolutions réglementaires à mi-juillet 2025. Le détail par type de carburant n'est pas disponible pour 2024 et 2030.

Source : IEA, Transport Biofuels.

PRIX ET STOCKS DES CULTURES AGRICOLES

Les prix et les stocks agricoles ont une incidence directe sur la capacité des agriculteurs à acheter des engrais.

Depuis 2020, le monde évolue dans un environnement agricole dynamique et souvent volatil, caractérisé par des fluctuations des prix des cultures et des niveaux de stocks. Dans un premier temps, les prix agricoles, en termes nominaux comme réels, ont suivi une trajectoire haussière, soutenue par divers facteurs tels qu'une demande accrue, des disponibilités limitées et l'augmentation des coûts de production. Cette tendance a globalement perduré entre 2020 et 2022, alimentée notamment par des conditions climatiques défavorables, des tensions géopolitiques et des perturbations des chaînes d'approvisionnement.

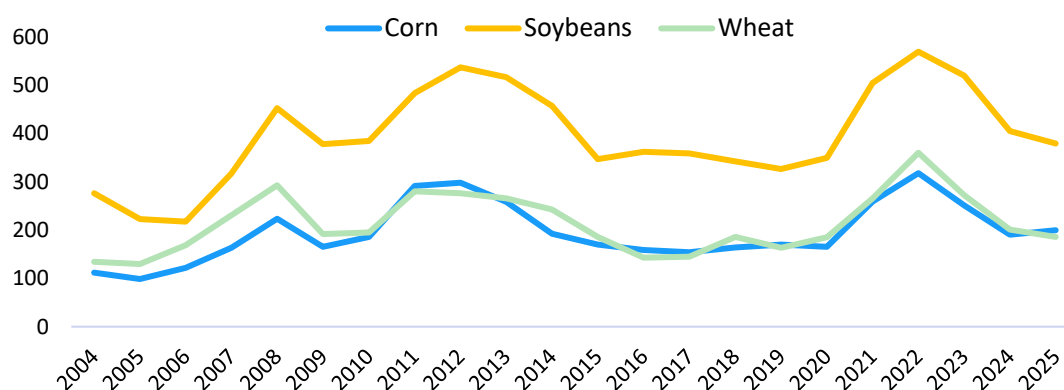
La situation a toutefois changé en 2023, lorsque les prix des cultures ont commencé à reculer, sous l'effet notamment de la reprise des exportations ukrainiennes, facilitée par l'initiative céréalière de la mer Noire, de l'amélioration de la logistique des chaînes d'approvisionnement et de l'évolution de la demande mondiale. Malgré cette correction, les effets résiduels des perturbations antérieures, conjugués à des défis persistants tels que le changement climatique et les incertitudes géopolitiques, continuent d'affecter les marchés agricoles. Ainsi, même si les prix se sont modérés dans une certaine mesure, l'environnement reste sensible et les prix ainsi que les niveaux de stocks demeurent exposés à un ensemble complexe de facteurs structurant le système alimentaire mondial.

En 2025, les prix des matières premières agricoles sont restés globalement modérés, portés par des conditions d'offre particulièrement favorables sur l'ensemble des grandes cultures.

En effet, en ce qui concerne les céréales, la production mondiale de blé a atteint 799 Mt en 2024/25, maintenant les stocks mondiaux à un niveau confortable. Ce niveau de production s'explique notamment par des conditions météorologiques globalement favorables chez les grands producteurs. Le maïs a suivi la même trajectoire, porté notamment par une récolte brésilienne record à 136 Mt. Sur le complexe oléagineux, la domination brésilienne s'est confirmée avec une production record de soja atteignant 172,5 Mt, propulsant la production mondiale à 428 Mt.

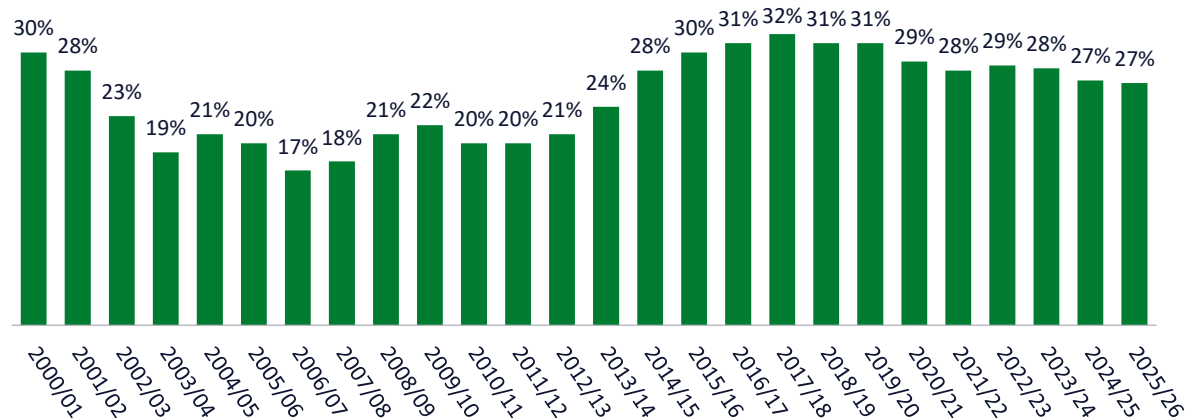
Ces excédents d'offre ont été amplifiés par un facteur de demande structurel : le retrait partiel de la Chine des marchés céréaliers mondiaux. Après plusieurs années d'achats exceptionnels, les importations chinoises de maïs et de blé sont retombées en 2025 à l'intérieur de leurs contingents tarifaires, respectivement à 2,6 Mt et 3,9 Mt, contre environ 30 Mt et 11 Mt en 2024, sous l'effet conjugué d'une production domestique record, d'une demande fourragère en recul et de tensions commerciales avec les États-Unis.

Évolution des prix du maïs, du soja et du blé en USD / tonne (2004–2025)



Source : FMI.

Ratio stocks / utilisation des céréales dans le monde



Source : USDA, *World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE)*, février 2026.
 Note : estimations 2024/25 et prévisions 2025/26.

FONDAMENTAUX DE L'OFFRE DE PHOSPHATES

Les engrais phosphatés commerciaux utilisés en agriculture sont généralement fabriqués à partir de trois intrants clés : la roche phosphatée, le soufre et l'ammoniac. La roche phosphatée est actuellement largement considérée comme la seule source de phosphore commercialement viable à l'échelle mondiale. Généralement formées dans des zones de remontée océanique à faible énergie, les formations de roche phosphatée se présentent principalement sous forme de phosphorites marines sédimentaires. Les plus grands gisements de roche phosphatée se trouvent au Maroc, en Chine, au Moyen-Orient et aux États-Unis. D'importants gisements ignés ont également été identifiés au Brésil, au Canada, en Finlande, en Russie et en Afrique du Sud. Selon le rapport de l'USGS de février 2026, les réserves mondiales de roche phosphatée s'élèvent à environ 73 milliards de tonnes, dont 50 milliards de tonnes au Maroc, soit environ 68 % des réserves mondiales estimées.

Réserves mondiales de phosphates (en milliards de tonnes)

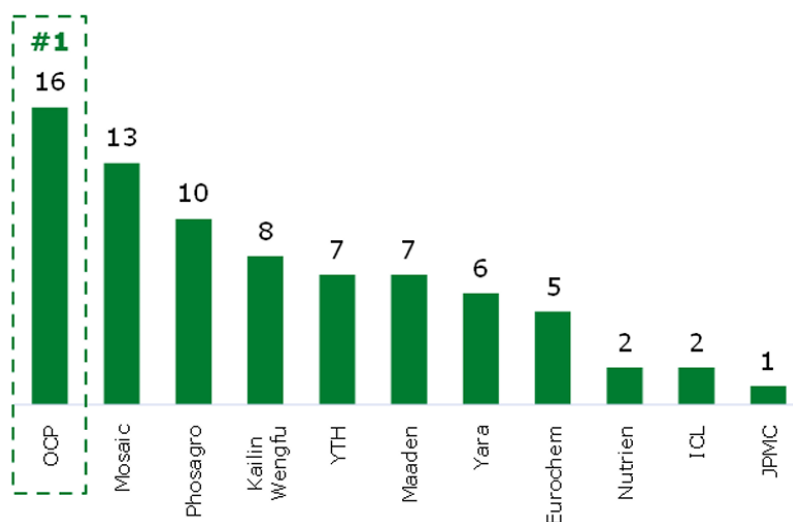


Source : USGS – *Mineral Commodity Summaries 2026*.

La roche phosphatée constitue la principale matière première utilisée pour produire les engrais phosphatés, qui sont fabriqués principalement à partir d'acide sulfurique et d'ammoniac.

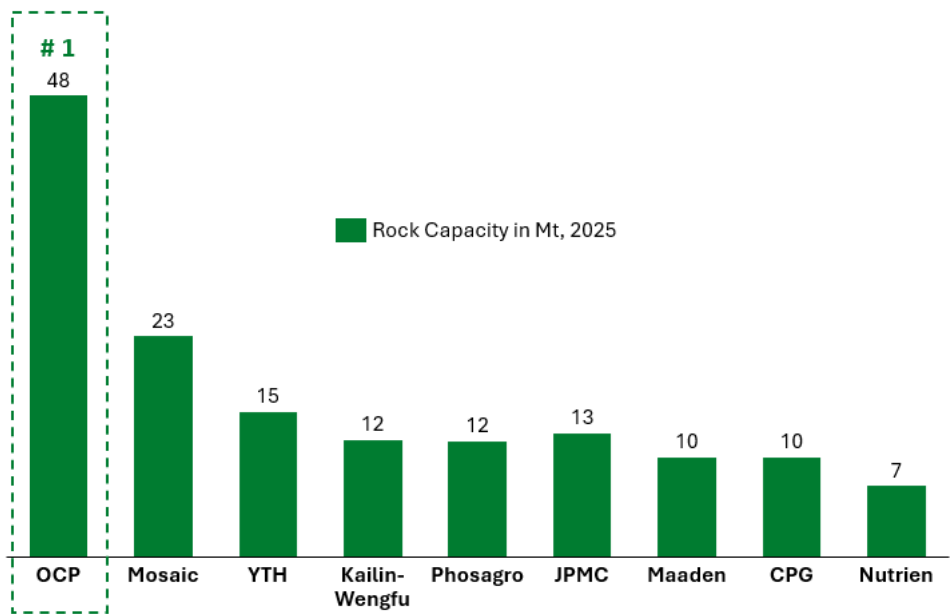
Outre le Groupe, les principaux acteurs mondiaux du marché des engrais comprennent Belaruskali, CF Industries, EuroChem, Israel Chemicals (ICL), Jordan Phosphate Mines Company (JPMC), K+S, Ma'aden, Mosaic, Nutrien, PhosAgro, Uralkali et Yara. Parmi eux, Mosaic, PhosAgro, Ma'aden, Nutrien, EuroChem, JPMC, ainsi que certains acteurs chinois tels que Yuntianhua Group et Guizhou Phosphate Chemical Group (anciennement Wengfu et Kailin) figurent parmi les principaux opérateurs du marché des engrais phosphatés.

Capacités mondiales d'engrais par acteur (en millions de tonnes, 2025)



Source : OCP, S&P.

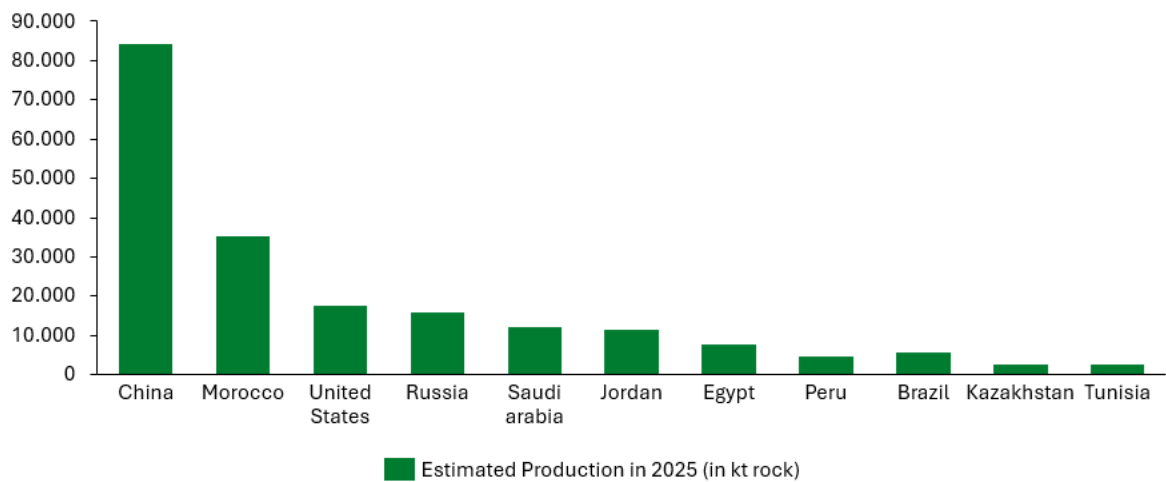
Principales capacités mondiales de roche phosphatée par acteur
(en millions de tonnes, 2025)



Source : CRU.

Le graphique ci-dessous présente la production mondiale de roche phosphatée par pays pour la période considérée.

Production mondiale de roche phosphatée par pays
(en milliers de tonnes, 2025)

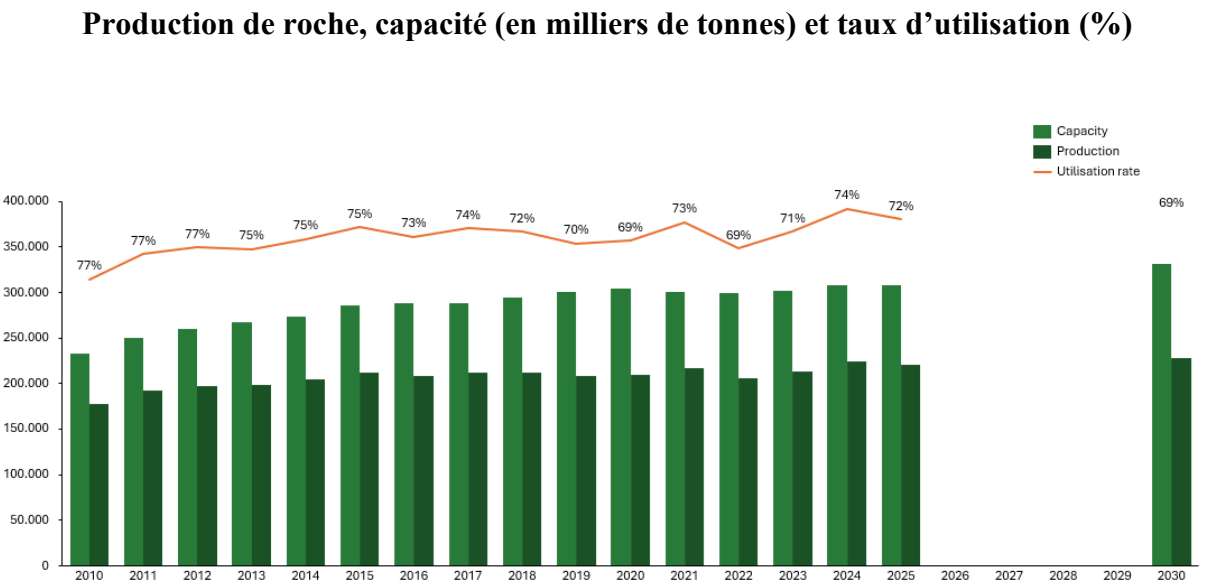


Source : CRU

La taille du marché mondial des échanges de roche phosphatée, d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés s'élevait à environ 29,3 millions de tonnes en 2024, contre 28,8 millions de tonnes en 2023, soit une progression annuelle d'environ 2 %. Selon l'IFA, quatre pays ont représenté 68 % du commerce mondial de roche phosphatée en 2024 : le Maroc, la Jordanie, l'Égypte et le Pérou.

Selon CRU, les trois principaux pays producteurs de roche phosphatée — la Chine, le Maroc et les États-Unis — représentent environ 42 % du marché mondial des échanges de roche phosphatée, d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés en 2024.

Toujours selon CRU, la production de roche phosphatée a fortement progressé, passant d'environ 132,6 millions de tonnes en 2000 à environ 220 millions de tonnes en 2025, soit un taux de croissance annuel moyen de 2,1 %.

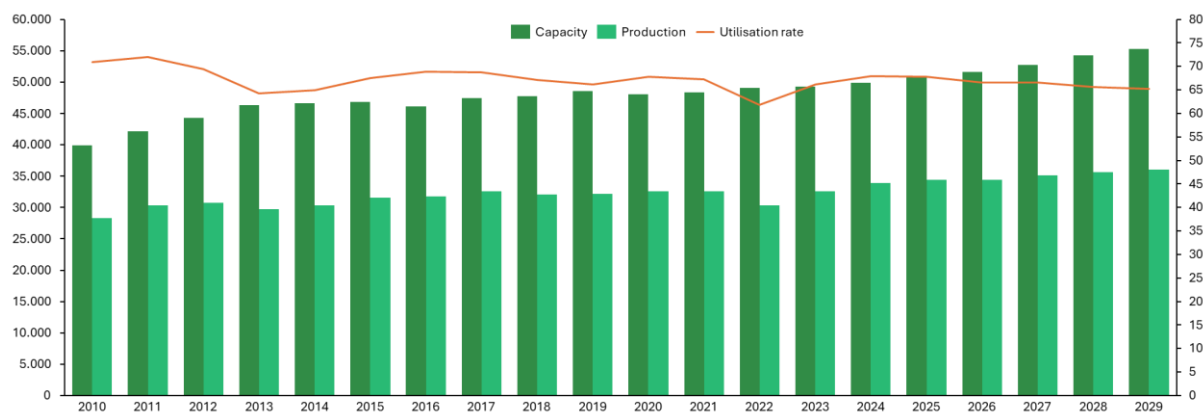


Source : CRU Phosphate Rock Market Outlook, février 2026.

La production de DAP / MAP / TSP est passée d'environ 19,8 millions de tonnes P2O5 en 2000 à environ 34 millions de tonnes P2O5 en 2024, soit un taux de croissance annuel moyen de 2,3 %.

Les taux d'utilisation sont également demeurés résilients, évoluant entre 62 % et 72 % au cours de la dernière décennie. Sur la période 2010–2024, la consommation de ces engrais a progressé à un taux de croissance annuel moyen d'environ 1,3 %, tandis que les capacités ont augmenté à un rythme moyen de 1,6 %.

Production mondiale de phosphates (DAP / MAP / TSP), capacité (en milliers de tonnes P2O5) et taux d'utilisation (%)



Source : CRU Phosphate Fertilizer Market Outlook Flat Database, février 2026.

PRINCIPAUX EXPORTATEURS ET IMPORTATEURS DE PHOSPHATES

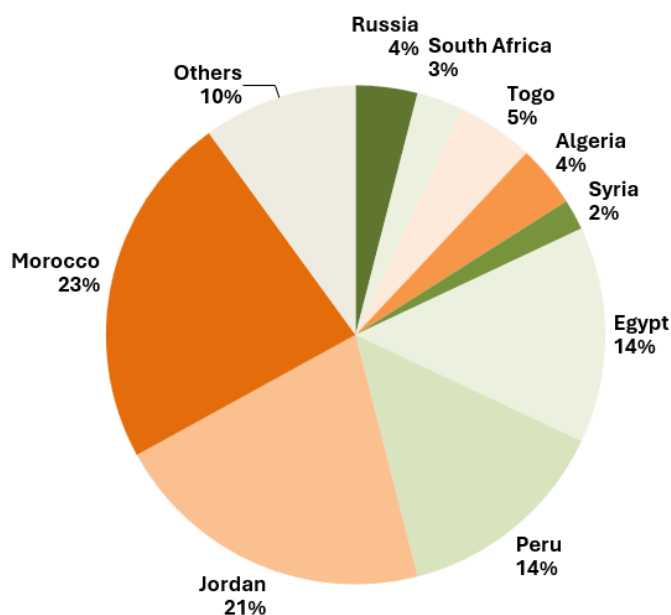
ROCHE PHOSPHATÉE

Selon CRU, les exportations mondiales de roche phosphatée ont augmenté d'environ 1,3 % en 2025, à environ 33,5 millions de tonnes, contre 33,1 millions de tonnes en 2024.

La roche phosphatée est généralement produite et transformée dans le même pays. Sur environ 208 millions de tonnes produites en 2025, seules 33,5 millions de tonnes environ ont été exportées, selon CRU.

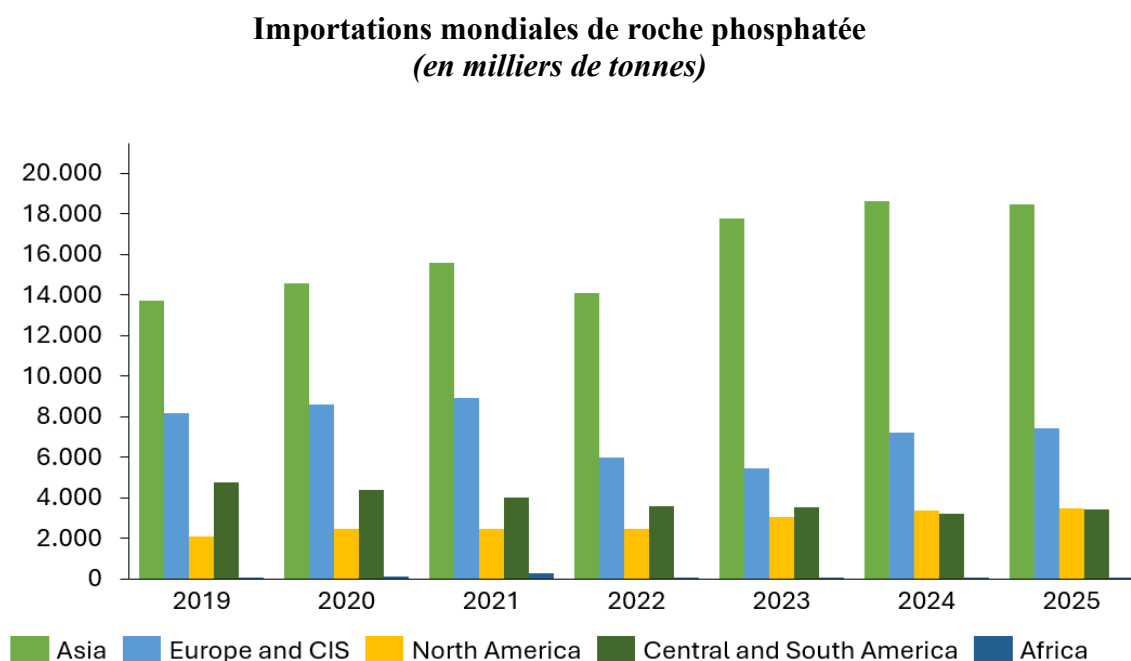
Le graphique ci-dessous présente les principaux exportateurs de roche phosphatée en 2025. Le Groupe figure parmi les plus grands exportateurs de roche phosphatée, avec une part de marché d'environ 23 % des exportations mondiales en volume en 2025.

Part de marché des principaux exportateurs de roche phosphatée en volume (2025)



Source : Analyse OCP, CRU.

Le graphique ci-dessous présente les principaux importateurs de roche phosphatée sur la période 2019–2025.



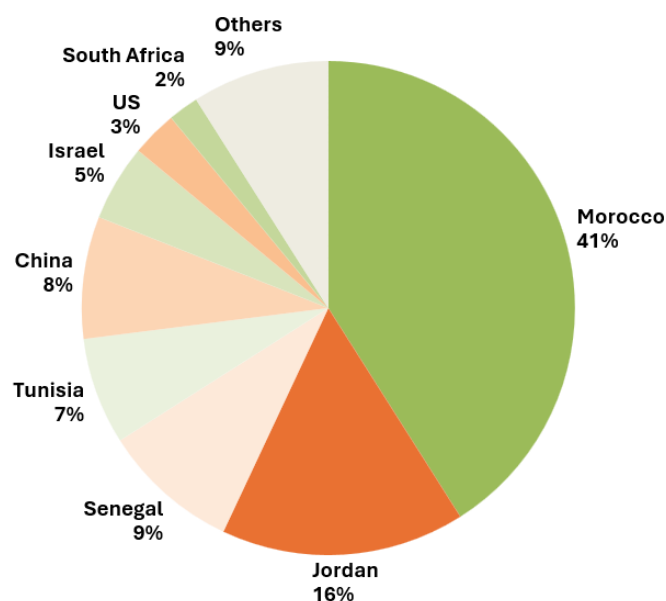
Source : CRU.

ACIDE PHOSPHORIQUE

Les exportations mondiales d'acide phosphorique sont restées relativement stables, autour de 4 millions de tonnes P₂O₅ en 2025 comme en 2024. Le Groupe figure parmi les principaux exportateurs mondiaux d'acide phosphorique, avec une part de marché d'environ 41 % des exportations mondiales en volume en 2025.

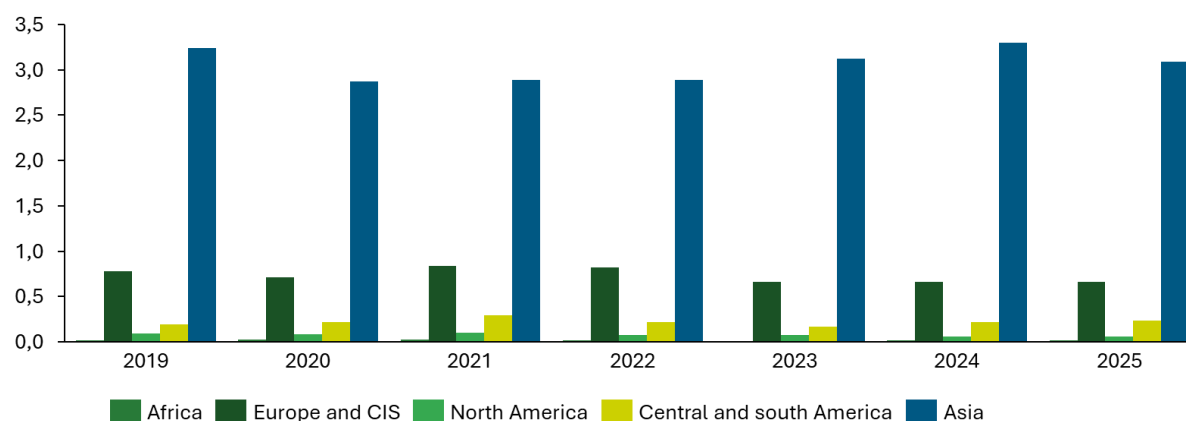
Le graphique ci-dessous présente les principaux exportateurs d'acide phosphorique en volume en 2025.

Part de marché des principaux exportateurs d'acide phosphorique en volume (2025)



Source : CRU.

Importations mondiales d'acide phosphorique (en millions de tonnes P₂O₅)

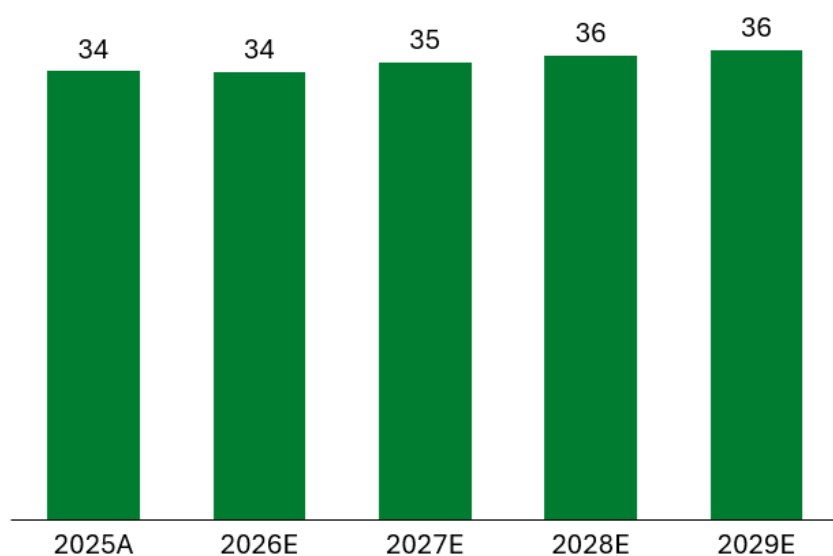


Source : CRU.

ENGRAIS PHOSPHATES

Le graphique ci-dessous présente la demande mondiale d'engrais DAP / MAP / TSP sur les cinq prochaines années.

Demande mondiale d'engrais DAP / MAP / TSP dans le temps (en millions de tonnes)

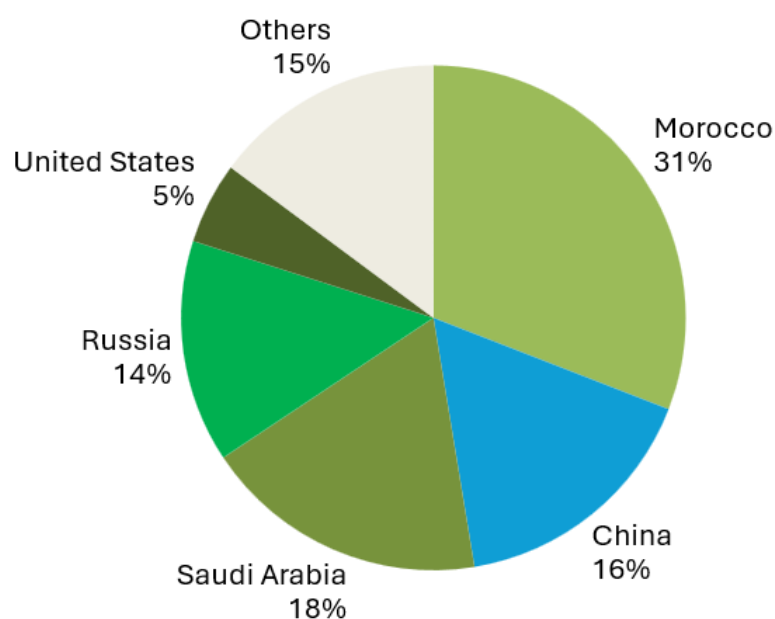


Source : CRU.

Selon CRU, la demande mondiale d'engrais DAP / MAP / TSP devrait s'établir à 34 millions de tonnes en 2026, puis atteindre 36 millions de tonnes en 2029, soit un taux de croissance annuel moyen 2026E–2029E d'environ 1,9 %.

Le graphique ci-dessous présente les principaux exportateurs d'engrais phosphatés en 2025. Le Groupe figure parmi les plus grands exportateurs mondiaux d'engrais phosphatés, avec une part de marché de 31,0 % des exportations mondiales en volume en 2025.

Part de marché des principaux exportateurs d'engrais phosphatés en volume
(en tonnes de nutriments DAP / MAP / TSP, 2025)

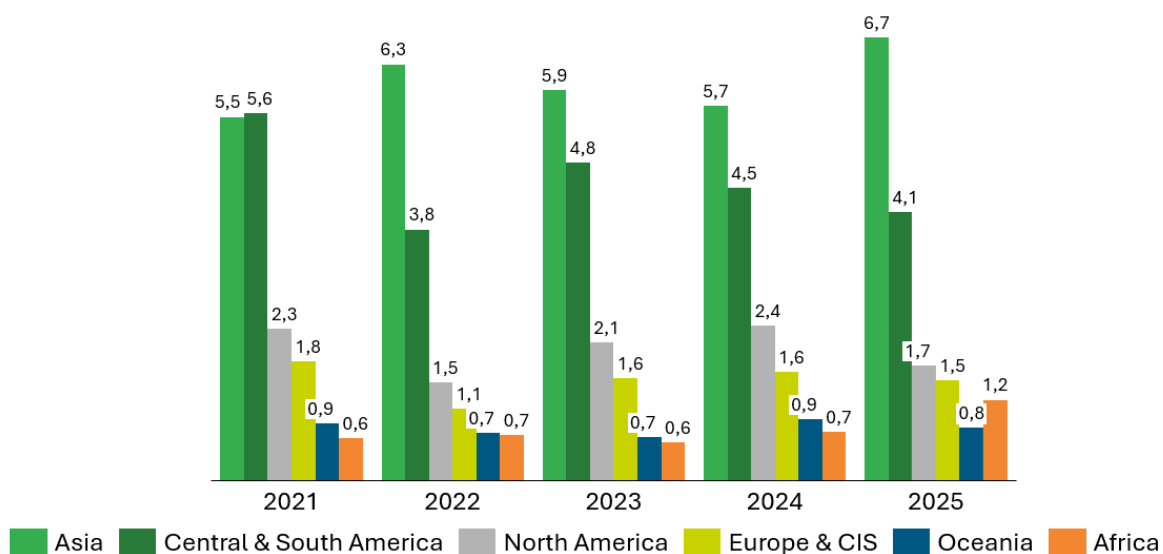


Source : *CRU Phosphate Fertilizer Market Outlook* – février 2026.

Les importations mondiales d’engrais phosphatés (DAP / MAP / TSP) ont augmenté d’environ 42 % entre 2010 et 2025, passant d’environ 11,3 millions de tonnes P₂O₅ à 16 millions de tonnes P₂O₅.

Le graphique ci-dessous présente les principaux importateurs d’engrais phosphatés sur la période 2021–2025.

Importateurs mondiaux d’engrais phosphatés DAP / MAP / TSP (en millions de tonnes P₂O₅)

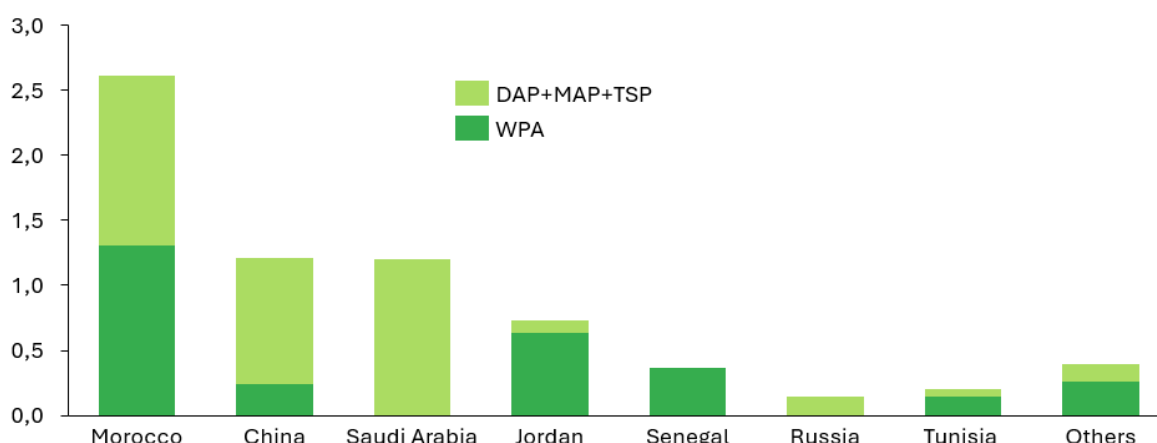


Source : *CRU Phosphate Fertilizer Market Outlook Flat Database*, février 2026.

Le Groupe est notamment l'un des principaux exportateurs vers l'Asie, qui demeure la première région importatrice d'acide phosphorique.

Le graphique ci-dessous présente les importations d'Asie du Sud en P2O5 au cours de 2024 (principalement Inde, Bangladesh et Pakistan) par partenaire commercial.

Importations d'Asie du Sud en DAP / MAP / TSP et acide phosphorique en 2024, par partenaire commercial
(en millions de tonnes P2O5)



Source : *CRU Phosphate Fertilizer Market Outlook Flat Database*, février 2026.

Note : WPA signifie *Wet Process Phosphoric Acid* (acide phosphorique par voie humide).

Par ailleurs, la croissance de la demande d'engrais en P2O5 devrait être principalement portée par l'Amérique du Sud et l'Afrique :

Demande mondiale projetée d'engrais P2O5 par région
(en millions de tonnes P2O5)

Région	2025	2030F	CAGR 2025-2030F
Europe & CEI	5,0	5,2	0,8 %
Amérique du Nord	5,1	4,8	(1,2 %)
Amérique centrale et du Sud	9,5	10,7	2,4 %
Afrique	2,4	3,0	4,6 %
Asie	25,3	25,5	0,2 %
Océanie	1,3	1,3	0,0 %

Source : *CRU Phosphate Fertilizer Market Outlook Flat Database*, février 2026.

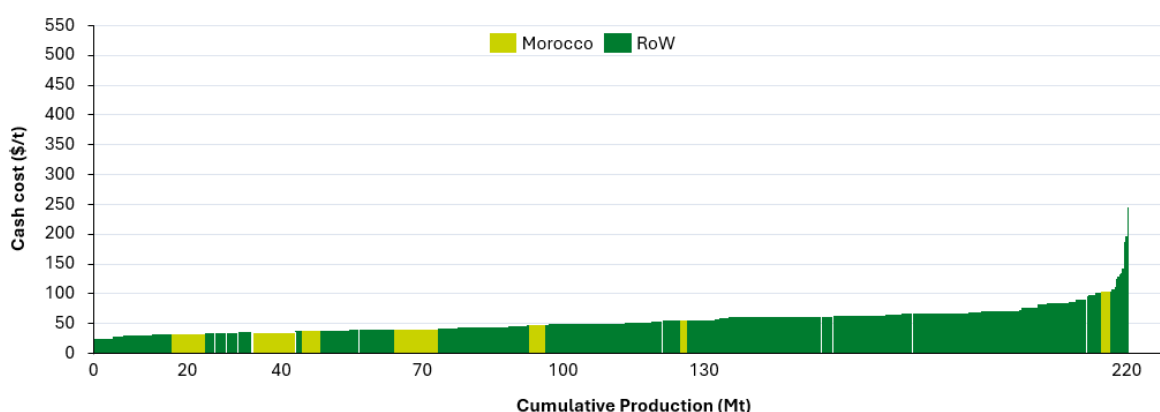
La croissance attendue dans des pays fortement consommateurs comme l'Inde, la Chine et le Brésil devrait soutenir durablement la demande en engrais phosphatés.

STRUCTURE DES COUTS

La production de phosphates nécessite généralement le broyage ou la pulvérisation de la roche, suivi de sa transformation en acide phosphorique, le plus souvent par réaction avec de l'acide sulfurique dans un procédé à haute température. L'acide phosphorique est ensuite neutralisé afin de produire les engrais commerciaux les plus couramment utilisés : le DAP et le MAP. La production d'engrais phosphatés représente environ 70 % du marché mondial du soufre, sachant qu'environ une tonne de soufre est nécessaire pour produire deux tonnes de DAP.

Le Groupe bénéficie d'un approvisionnement en roche de qualité et affiche l'un des plus faibles coûts cash de roche phosphatée du secteur, ce qui lui confère un avantage concurrentiel significatif par rapport aux producteurs qui doivent acheter leur roche. Environ 30 % des producteurs mondiaux de phosphates ne sont pas intégrés et dépendent d'importations ou d'achats domestiques pour leur approvisionnement en roche.

Phosphate Rock Production Cash Cost



Source : CRU.

APERÇU DES PRINCIPALES MATIERES PREMIERES

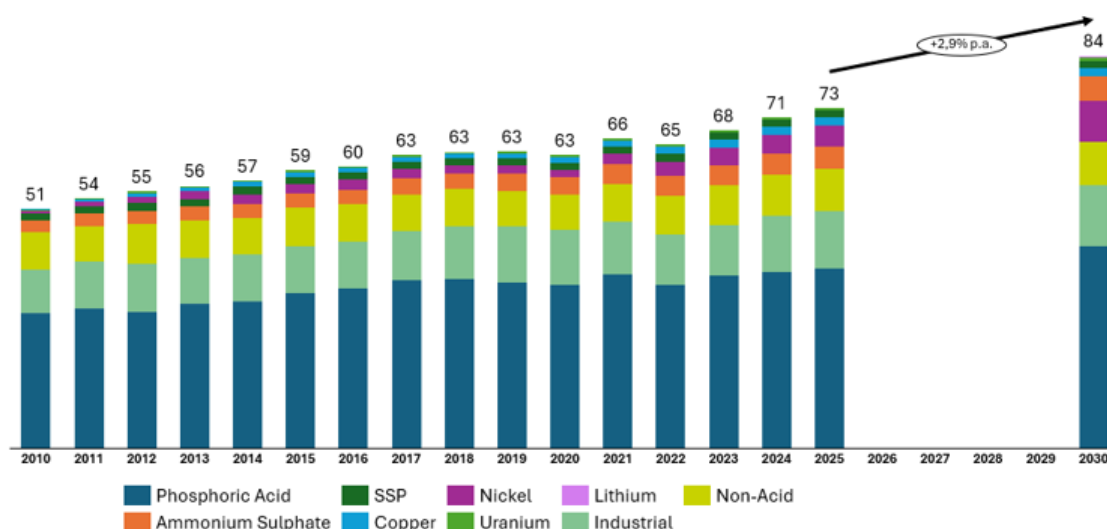
SOUFRE : FONDAMENTAUX DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE

Le soufre est utilisé dans la production d'engrais principalement sous forme d'acide sulfurique, qui réagit avec la roche phosphatée pour produire de l'acide phosphorique et du SSP, ou avec l'ammoniac pour produire du sulfate d'ammonium. Selon CRU, les engrais constituent le principal débouché du soufre, avec une part stable d'environ 61,5 % de la demande totale entre 2021 et 2024. Le soufre est également utilisé dans diverses activités industrielles ainsi que dans la lixiviation des métaux, notamment le cuivre, le nickel et l'uranium.

La demande de soufre a progressé à un rythme de 2,4 % par an entre 2000 et 2025, passant de 40 millions de tonnes à 72,7 millions de tonnes, principalement sous l'effet de la croissance

de la production de métaux (10,5 %), suivie des usages industriels et non liés aux acides (2,3 %), tandis que l'utilisation dans les engrais a progressé plus lentement (2 %). Entre 2025 et 2030, CRU anticipe une croissance moyenne de la demande de soufre de 3,1 % par an, pour atteindre 83,9 millions de tonnes en 2030, avec une poursuite de la croissance de la demande liée aux métaux (12,9 % par an) grâce à l'essor du cuivre et à l'émergence d'usages liés au lithium, suivie par la demande des engrais (2,3 %), tandis que les usages industriels et non liés aux acides ne progresseraient qu'à un rythme plus modéré de 1,2 %.

Évolution de la demande de soufre par usage final (en millions de tonnes)

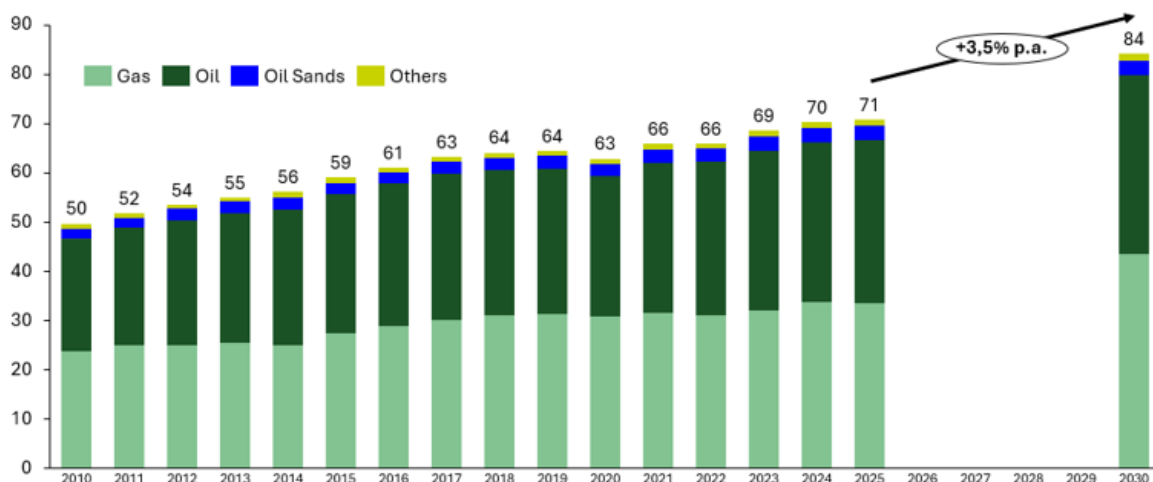


Source : CRU, *Sulphur Market Outlook*, décembre 2025.

Selon les estimations de CRU, le commerce international du soufre représente environ 54 % de la demande totale de soufre en 2025. Depuis 2000, les importations du Groupe sont passées de 2,9 millions de tonnes à environ 7,9 millions de tonnes en 2025.

Selon CRU, la production de soufre est passée de 42 millions de tonnes en 2000 à 70,8 millions de tonnes en 2025. La part du soufre issu du pétrole dans la production totale a augmenté depuis 2000, atteignant 47 % en 2025, contre 38 % en 2000. CRU estime que l'offre de soufre atteindra 84 millions de tonnes à l'horizon 2030.

Évolution de l'offre de soufre par origine (en millions de tonnes)

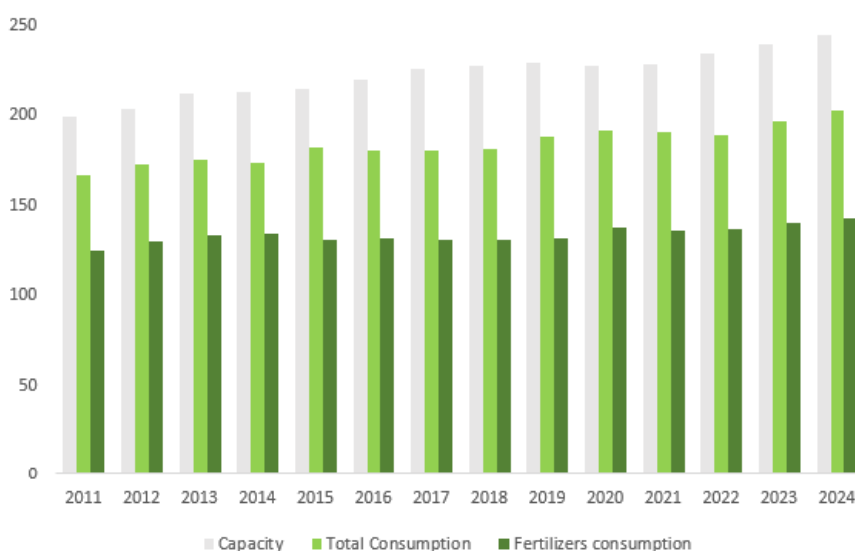


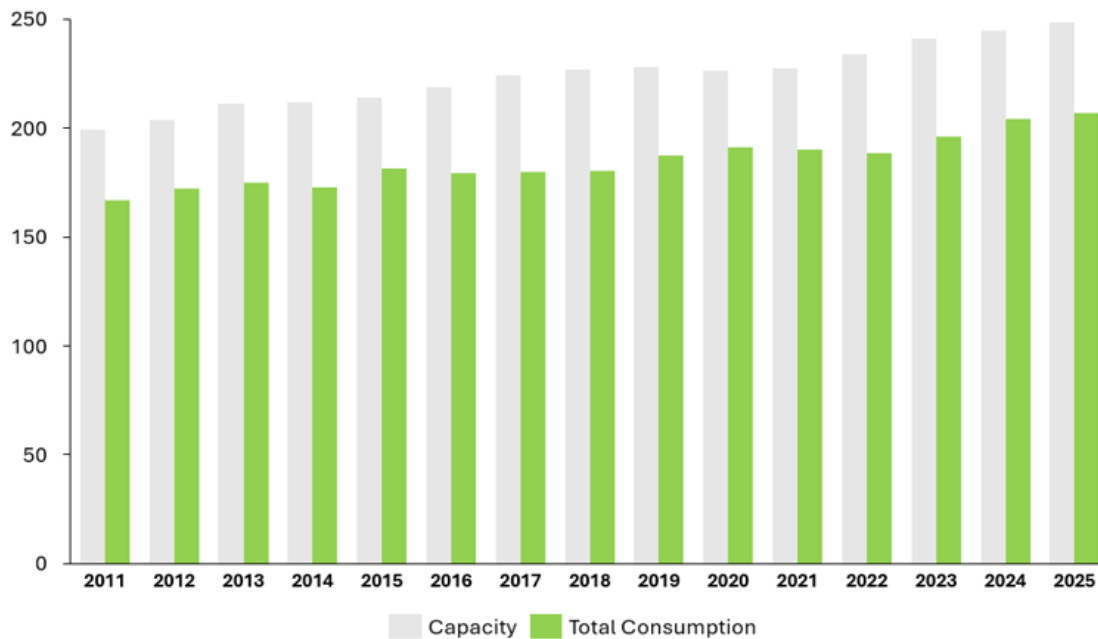
Source : CRU, *Sulphur Market Outlook*, décembre 2025.

AMMONIAC : FONDAMENTAUX DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE

À l'instar du soufre, l'ammoniac est utilisé dans la production d'engrais. Il réagit avec l'acide phosphorique pour produire les phosphates d'ammonium DAP et MAP. Les engrais constituent le principal débouché de l'ammoniac, avec une part stable d'environ 80 % de la consommation totale sur la période 2011–2025. Le taux d'utilisation mondiale est estimé à environ 83 % sur cette période.

Capacité et consommation totale (en millions de tonnes)

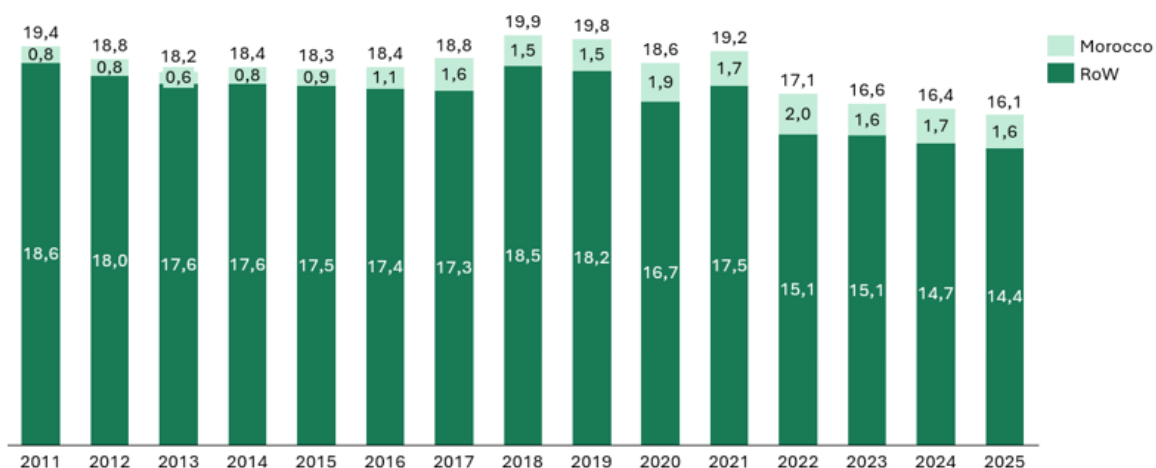




Source : Analyse OCP, CRU, études de marché.

Sur la période 2011–2021, le marché de l’ammoniac a enregistré des volumes échangés relativement stables, autour de 18,9 millions de tonnes par an en moyenne. Toutefois, l’invasion de l’Ukraine par la Russie en février 2022 et le conflit qui en a résulté ont fortement perturbé le marché de l’ammoniac, entraînant une hausse des prix, des modifications dans les schémas d’approvisionnement et des complications logistiques, avec des volumes annuels ramenés autour de 16,5 millions de tonnes. Le Groupe figure parmi les principaux importateurs mondiaux d’ammoniac, avec une part d’environ 10 % des importations mondiales en 2025. Les importations du Groupe ont progressé régulièrement, à un taux de croissance annuel moyen de 8,5 % entre 2013 et 2025.

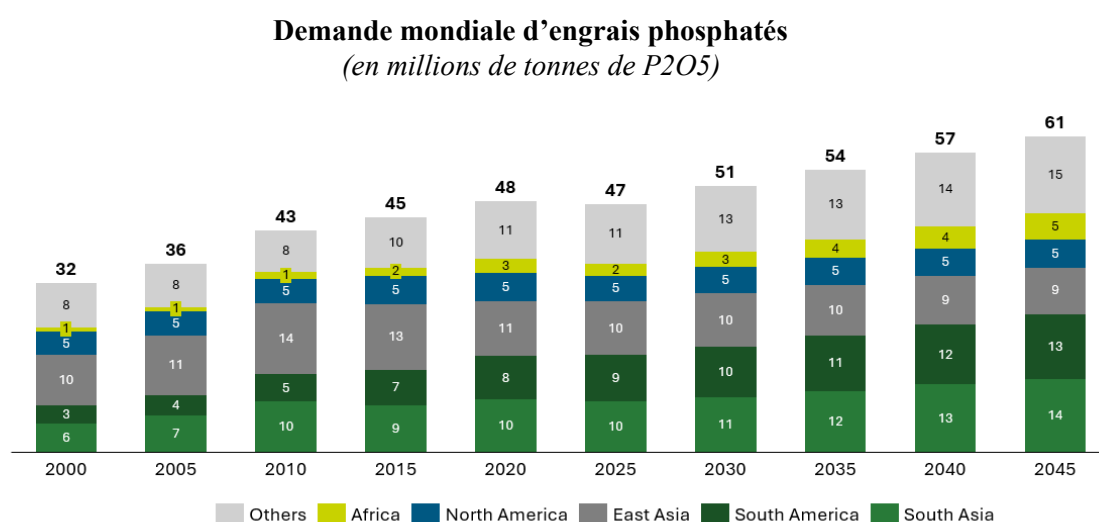
Importations d’ammoniac (en millions de tonnes)



Source : Analyse OCP, CRU, études de marché.

À plus long terme, la demande mondiale d'engrais phosphatés devrait passer d'environ 47 millions de tonnes en 2025 à environ 51 millions de tonnes P₂O₅ en 2030, soit au-delà des niveaux records de 2020. Selon CRU, le marché adressable du Groupe pour les produits MAP / DAP / TSP devrait s'élever à environ 16,34 millions de tonnes en 2026.

Le graphique ci-dessous illustre la croissance attendue de la demande mondiale d'engrais phosphatés.



Source : CRU 2024-2045 Long Run Forecast Database (octobre 2025).

V. PRODUITS ET MARCHES DU GROUPE OCP

Présentation du Groupe

Le Groupe OCP est un acteur mondial des solutions de nutrition des sols et des plantes, spécialisé dans l'extraction, la transformation et la commercialisation du phosphate et de produits dérivés à base de phosphate. Le Groupe opère sur l'ensemble de la chaîne de valeur du phosphate, depuis l'extraction de la roche phosphatée jusqu'à sa transformation en produits à plus forte valeur ajoutée destinés principalement à l'agriculture et à l'industrie.

Grâce à plus d'un siècle d'expertise industrielle et minière, le Groupe développe et commercialise des solutions contribuant à améliorer la fertilité des sols et la productivité agricole, afin de soutenir la sécurité alimentaire mondiale.

Activités minières

Les activités minières du Groupe à fin 2025 sont situées au Maroc et reposent principalement sur plusieurs bassins d'extraction à ciel ouvert, notamment à Khouribga, dans le bassin de Gantour (Benguerir et Youssoufia) et à Boucraâ.

La roche phosphatée extraite est traitée et enrichie avant d'être soit exportée directement, soit acheminée vers les plateformes industrielles de transformation du Groupe, notamment à Jorf Lasfar et à Safi. Ces opérations s'appuient sur des infrastructures logistiques intégrées, dont notamment un slurry pipeline reliant le site minier de Khouribga au complexe industriel de Jorf Lasfar.

Produits et offre

Le Groupe transforme la roche phosphatée en une large gamme de produits destinés principalement à la nutrition des plantes. Les principaux produits comprennent notamment l'acide phosphorique et différents types d'engrais phosphatés, parmi lesquels :

- DAP (Di-Ammonium Phosphate) ;
- MAP (Mono-Ammonium Phosphate) ;
- TSP (Triple Super Phosphate) ;
- NPK et NPS, qui combinent plusieurs nutriments essentiels pour les cultures.

En complément de ces produits standards, le Groupe développe des solutions de nutrition des plantes adaptées aux besoins spécifiques des sols, des cultures et des conditions climatiques, ainsi que des produits de spécialité à base de phosphate visant à apporter une valeur agronomique accrue.

Le Groupe commercialise ses produits sur les principaux marchés mondiaux.

Transition industrielle et diversification

Dans le cadre de sa stratégie industrielle et environnementale, le Groupe OCP met en œuvre un programme d'investissement visant à renforcer sa production de solutions durables de nutrition des plantes et à accélérer sa transition vers un modèle bas carbone.

Ce programme repose notamment sur :

- des investissements significatifs dans les énergies renouvelables, incluant des projets solaires et éoliens destinés à alimenter les installations industrielles du Groupe ;
- le développement d'infrastructures de dessalement d'eau de mer et de réutilisation des eaux, permettant d'assurer l'approvisionnement en eau des sites industriels à partir de sources non conventionnelles ;
- le développement de produits de spécialité et de solutions de nutrition des plantes à plus forte valeur ajoutée.

Le Groupe s'est fixé pour objectif d'alimenter l'ensemble de ses installations industrielles en énergie propre d'ici 2027 et de poursuivre sa trajectoire vers la neutralité carbone à l'horizon 2040.

Activités non-core

En parallèle de ses activités industrielles principales, le Groupe OCP contribue au développement d'un écosystème économique, scientifique et social plus large. À ce titre, il soutient notamment des initiatives dans les domaines de la recherche, de l'éducation et de la formation. De même le groupe participe également au développement d'autres activités économiques telles que l'hôtellerie.

Les projets non-core du Groupe sont principalement axés sur huit secteurs de l'économie marocaine :

- (i) les infrastructures et grands projets, tels que la construction d'installations portuaires, de routes et d'infrastructures de transport pour les usagers ;
- (ii) les projets liés aux services publics, tels que le développement de centrales d'énergies renouvelables, ainsi que de pipelines et d'usines de dessalement ;
- (iii) les projets industriels et de construction, tels que le développement d'activités dans le secteur du bâtiment ;
- (iv) les projets d'aménagement et de développement urbain, y compris le développement de logements

et d'infrastructures associées ;
(v) les projets dans l'hôtellerie et les services, tels que la création de sociétés de services ;
(vi) les projets agricoles, tels que le soutien aux activités agricoles et de transformation ;
(vii) les projets éducatifs et de recherche et développement, tels que la création d'établissements éducatifs ; et
(viii) les projets de formation et de recrutement.

Le Groupe pourrait développer d'autres activités à l'avenir.

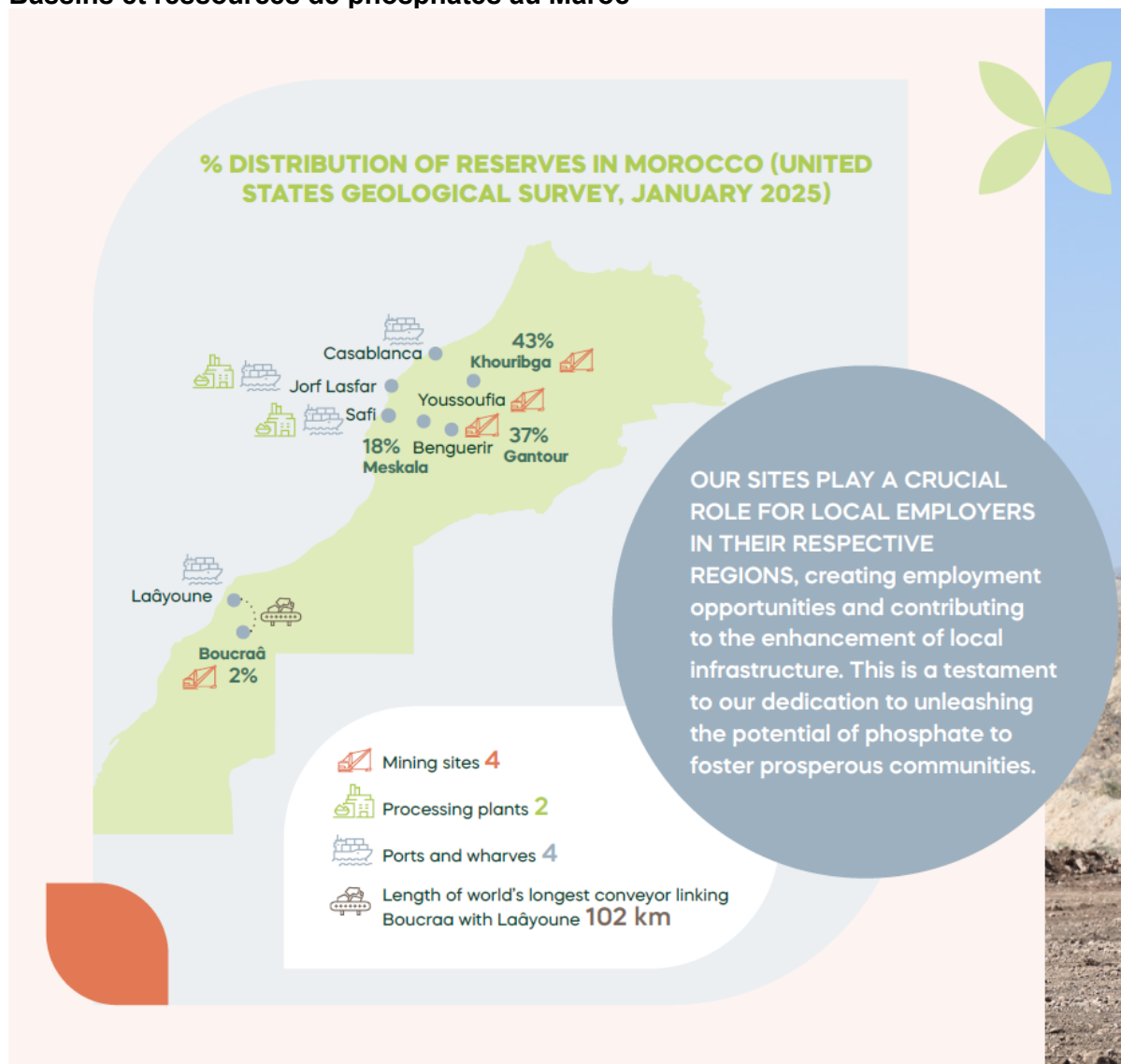
VI.1. RESERVES

Les bassins phosphatés marocains sont répartis comme suit :

- Bassin des Oulad Abdoun dans la région de Khouribga ;
- Bassin de Gantour dans la région de Youssoufia ;
- Bassin de Oued Eddahab dans le Sahara marocain ;
- Bassin de Meskala dans la région d'Essaouira.

La carte des principaux sites d'implantation au Maroc se présente comme suit :

Bassins et ressources de phosphates au Maroc



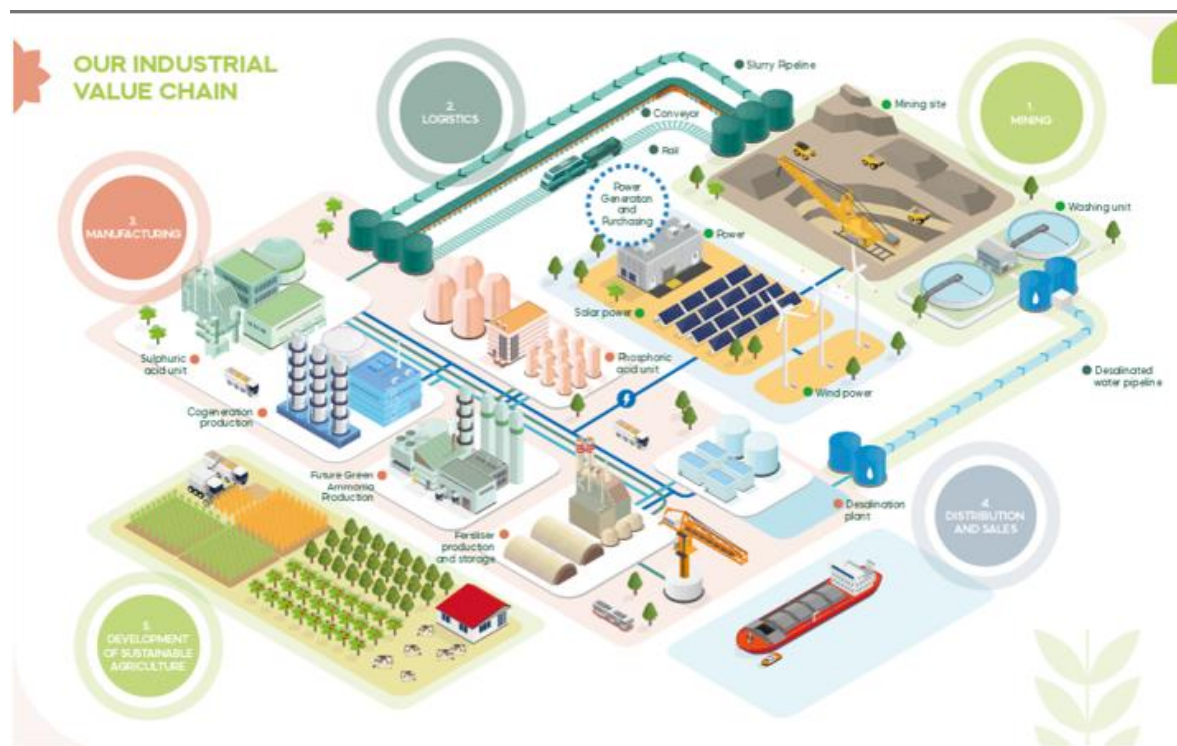
Source : OCP SA

D'après les estimations du Groupe, les réserves de Khouribga représentent, au 31 décembre 2025, environ 43% des réserves totales du Groupe, tandis que les réserves de Gantour, Meskala et Boucraâ représentent respectivement environ 37%, 18% et 2% du total.

Selon le rapport Mineral Commodity Summaries 2026 publié par l'U.S. Geological Survey (USGS), les réserves mondiales de roche phosphatée sont estimées à environ 73 milliards de tonnes, dont près de 50 milliards de tonnes situées au Maroc, soit environ 68 % des réserves mondiales. Ces ressources

confèrent au Royaume du Maroc une position stratégique sur le marché mondial des phosphates. Le Groupe OCP estime que ces réserves représentent, aux niveaux actuels de consommation, plusieurs centaines d'années d'approvisionnement en phosphates à l'échelle mondiale.

VI.2 CHAÎNE DE VALEUR INDUSTRIELLE



Source : OCP SA

Extraction & lavage

Le phosphate est extrait de gisements à ciel ouvert selon un processus structuré en étapes clés : exploration, études de faisabilité, développement et construction de la mine, exploitation, puis fermeture et réhabilitation.

L'extraction repose essentiellement sur deux opérations : forage et abattage à l'explosif. Une fois la roche phosphatée extraite, elle est acheminée par convoyeurs à bande vers les unités de lavage, où elle est soumise à un processus d'enrichissement. Le phosphate enrichi est ensuite transporté, soit par slurry pipeline (canalisation hydraulique de pulpe), soit par voie ferrée, vers les plateformes de traitement.

Par la suite, la roche phosphatée peut être soit exportée en l'état, soit transformée en acide phosphorique ou en engrais phosphatés.

Traitement

Dans la production de phosphate, le traitement constitue une étape essentielle, réalisée sur deux plateformes industrielles situées à Jorf Lasfar et Safi. Au cours de cette phase, la roche phosphatée est combinée à de l'acide sulfurique afin de produire de l'acide phosphorique, lequel peut être soit exporté directement, soit transformé avec de l'ammoniac et d'autres nutriments pour fabriquer des engrais phosphatés.

Ces complexes industriels sont dotés de unités de production intégrées d'acide sulfurique et d'acide phosphorique, ainsi que de lignes de granulation entièrement intégrées, assurant une chaîne de transformation complète et optimisée.

Acide phosphorique

L'acide phosphorique se décline en deux types :

- Acide purifié, utilisé dans l'industrie agroalimentaire, la pharmacie, les détergents, l'alimentation animale, le traitement des métaux, le textile, les pigments, et d'autres applications industrielles.
- Acide marchand, destiné à la production d'engrais et à la fertigation.

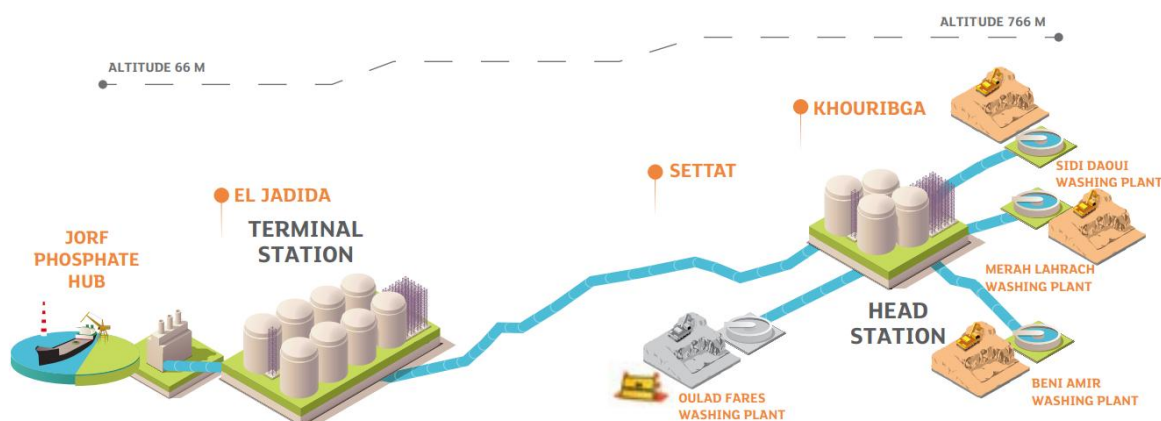
Engrais

Les engrais peuvent être appliqués directement ou utilisés dans la formulation d'engrais composés. La production de fertilisants complexes mobilise plusieurs matières premières stratégiques : roche phosphatée, acide phosphorique, ammoniac, potasse, ainsi que des micronutriments tels que le zinc et le fer.

De plus en plus, les engrais sont personnalisés en fonction des analyses de sols et des besoins des cultures, afin de garantir un apport nutritif ciblé, d'améliorer l'efficacité et de soutenir une agriculture durable.

Logistique

La roche phosphatée est acheminée vers les plateformes de traitement depuis les sites d'extraction, soit par slurry pipeline (canalisation hydraulique de pulpe), soit par voie ferrée opérée par l'ONCF, le gestionnaire national du réseau ferroviaire.



Tracé du slurry pipeline entre le site minier de Khouribga et la plateforme chimique à Jorf Lasfar.

Distribution et ventes

OCP bénéficie d'une présence industrielle et commerciale de premier plan sur les grands marchés internationaux, avec plus de 350 clients répartis sur 5 continents. Le Groupe assure la livraison de roche phosphatée, d'acide phosphorique, d'engrais et de produits de spécialité par voie maritime, routière ou via des installations de stockage sur site, en s'appuyant sur les infrastructures gérées par l'Agence Nationale des Ports (ANP).

En Afrique, OCP développe, en partenariat avec des acteurs publics et privés, un réseau de distribution dense offrant aux agriculteurs un accès à des engrais compétitifs. Ce dispositif s'appuie sur des centres logistiques, des équipes commerciales de proximité, des filiales et des unités de production dédiées aux marchés régionaux.

Développement d'une agriculture durable

OCP accompagne les utilisateurs finaux de ses produits, en particulier dans les zones où le besoin est le plus fort, à travers des programmes de pratiques agricoles durables (cartographie des sols, conseils agronomiques digitaux, agriculture responsable, etc.) ainsi que via des produits intelligents et personnalisés. L'objectif premier est de créer de la valeur pour les agriculteurs en proposant des solutions adaptées aux caractéristiques spécifiques des sols et des cultures.

VI.6 PRESENTATION DES SITES DU GROUPE OCP

Site de Khouribga

Présentation du site

Situé à 120 km au sud-est de Casablanca et à 200 km à l'est de Jorf Lasfar, Khouribga constitue la plus importante zone de production de phosphate du Groupe OCP, avec une capacité annuelle actuelle de 34,5 millions de tonnes. Le site minier compte actuellement quatre zones d'extraction : Sidi Daoui (en déplétion), Merah Lahrach, Sidi Chennane et Beni Amir.

L'exploitation du site de Khouribga a démarré en 1921 par la méthode souterraine. L'introduction de l'exploitation à ciel ouvert a débuté en 1951. Elle concerne actuellement 7 niveaux phosphatés.

L'exploitation du site de Khouribga est importante en raison de caractéristiques géologiques favorables : faibles recouvrements, proximité des sources d'eau (bassin de l'oued Oum Rabia notamment), niveaux relativement riches en P_2O_5 .

Faits marquants :

- Mise en service du projet Pipeline d'eau dessalée reliant Jorf Lasfar à Khouribga en juillet 2025 et atteinte d'autonomie du site de Khouribga en octobre 2025.
- Injection du premier kWh solaire à Benguerir en septembre 2024 et à Khouribga en mi-janvier 2025.
- Injection pleine puissance de la centrale photovoltaïque Khouribga Ouled Fares en juin et à Foum Tizi en novembre assurant la couverture du site de Khouribga durant les heures pleines

Site de Gantour

Présentation du site

Situé à approximativement 140 km à l'est de Safi, le gisement de Gantour s'étend sur 125 km d'est en ouest et sur 20 km du nord au sud. Il recouvre une superficie de 2 500 km² et présente une capacité de production totale de 12,5 millions de tonnes par an.

Le site de Gantour compte deux centres d'extraction et d'exploitation :

- Centre de Youssoufia (Bouchane et M'Zinda) : la zone de Youssoufia constitue la partie occidentale du gisement de Gantour, dont l'exploitation a démarré en 1931.
- Centre de Benguerir : la mine à ciel ouvert de Benguerir, implantée dans la partie orientale du gisement de Gantour, a démarré en 1980.

Les unités de traitement se situent à Youssoufia et comprennent une laverie, une usine de séchage et une usine de calcination.

Site de Benguerir

Démarrage de la nouvelle laverie de Benguerir (capacité 3 Mt/an) en juin 2025, avec une mise en service en cours de stabilisation et une finalisation prévue au premier trimestre 2026.

Le site de Benguerir fait partie du bassin de Gantour, l'un des trois principaux pôles miniers exploités par OCP, aux côtés de Khouribga et Boucraâ. L'ensemble du pôle Gantour regroupe plusieurs fronts miniers, dont Benguerir, Buchan et M'Zinda.

En 2025, le site minier de Benguerir affiche une capacité d'extraction de phosphate de 5,2 millions de tonnes, pour une production effective de 4,4 millions de tonnes de roche phosphatée.

Faits marquants :

- Livraison et début de pose des conduites du projet pipeline d'eau reliant Safi à Gantour (S2G) en novembre 2025.

Site de Phosboucraâ

Présentation du site

Exploités par la société Phosboucraâ, filiale à 100% d'OCP SA, les gisements de phosphate d'Oued Eddahab sont situés dans les provinces sud du Maroc, à 50 km au sud-est de la ville de Laâyoune. Sa capacité de production est de 3 millions de tonnes par an.

Seul le gisement de Boucraâ est actuellement en exploitation. De type sédimentaire, celui-ci présente deux couches phosphatées. Seule la couche I est exploitée. L'exploitation de la seconde couche, moins riche en BPL et contenant davantage de silice, a débuté en 2014, après la mise en place des infrastructures de traitement nécessaires.

Le programme de développement industriel Axe Sud a pour objectif de valoriser les phosphates de Boucraâ, et en produisant de l'acide phosphorique et des engrais tout en anticipant sur l'évolution réglementaire en matière de teneur en cadmium.

Il comprend 3 sous projets :

- Mine et Bénéficiaire, qui comprend (i) de nouvelles installations minières et de stockage nécessaires pour l'exploitation des 4 profils de phosphates, ce projet est achevé et opérationnel

depuis 2018 (ii) une nouvelle unité de lavage et flottation d'une capacité de 3 MT/an (Phase I : Lavage et Filtration, Phase II : Flottation-Traitement) et (iii) une nouvelle unité de séchage et partie auxiliaire ;

- Complexe chimique : Nouvelle unité intégrée de production d'engrais TSP d'une capacité de 1 MT/an avec toutes les unités associées nécessaires (sulfurique, phosphorique, centrale d'énergie et infrastructures) ;
- Nouveau port phosphatier d'une capacité de 5,2 MT/an pour répondre aux besoins d'import de matières premières et d'export de produits finis pour la valorisation chimique.

Nouveau site de Meskala

Présentation du site

Le nouveau complexe minier Meskala (en cours d'implantation) s'inscrit dans le cadre du programme stratégique Mzinda-Meskala annoncé par OCP en 2025. Les pôles Mzinda et Meskala permettront d'augmenter progressivement la capacité de production d'engrais de 10 millions de tonnes d'ici 2030/2031.

La roche phosphatée sera extraite de deux mines :

- l'extension de la mine de Benguerir, avec une capacité de 6 millions de tonnes,
- la nouvelle mine de Louta, également d'une capacité de 6 millions de tonnes.

Les opérations de transformation seront réalisées au nouveau complexe chimique de Mzinda, et les produits finis seront transportés via un corridor vert innovant de 100 km jusqu'à la plateforme de stockage SPH, pour être expédiés via le nouveau port de Safi, dont la capacité atteindra 28 millions de tonnes. Ce corridor vert permettra également le transport d'énergie propre et d'eau non conventionnelle afin de soutenir les opérations industrielles.

Les premières capacités minières du complexe Mzinda (estimées à 8 Mt) devraient être mises en service en 2028, puis acheminées via le corridor Meskala-Mzinda pour être transformées dans le complexe chimique de Mzinda.

Strategic Program Mzinda-Meskala

Le programme vise le développement de l'axe Mzinda-Safi, afin d'atteindre une capacité annuelle de 15 millions de tonnes de Roche, 3 millions de tonne d'acide phosphorique et 8.4 millions de tonnes d'engrais à l'horizon 2030, ainsi que l'axe Meskala-Essaouira, afin d'atteindre une capacité annuelle de 25 millions de tonnes de Roche, 1 million de tonne d'acide phosphorique et 2 millions de tonnes d'engrais à l'horizon 2030.

Ce programme a connu les avancées suivantes au cours de l'exercice 2025

- Travaux de construction avancés de l'ensemble des sites et mobilisations des contractants généraux.
- Concrétisation de la convention OCP/ONCF pour assurer la logistique du programme dans sa première phase entre Mzinda et Safi;
- Suite à la création en décembre 2025 de Mzinda Fertilizers Company 1,2 et 3 (MFCs), un transfert des actifs du programme Mzinda destinés au développement de l'activité Engrais a été effectué de OCP SA vers ces 3 nouvelles entités pour un total de 3,2 milliards de MA.

Aperçu sur le nouveau projet SP2M Strategic Programme Mzinda-Meskala :

Le Programme Stratégique Mzinda-Meskala (SP2M) constitue une pierre angulaire de l'ambition du Groupe OCP de transformer les régions marocaines de Mzinda (Yousoufia) et de Meskala (Essaouira) en pôles industriels et miniers de nouvelle génération. Conçu pour établir de nouvelles références en matière de durabilité et d'innovation, le SP2M s'inscrit pleinement dans l'engagement d'OCP en faveur de la neutralité carbone à l'horizon 2040. Ces pôles fonctionneront entièrement à l'énergie propre et à l'eau non conventionnelle, illustrant l'attachement d'OCP à la préservation de l'environnement.

En soutien à la vision du Groupe visant à répondre à la demande mondiale croissante en engrais performants et sur mesure, le SP2M prévoit une augmentation de capacité de 9 millions de tonnes d'ici 2028, dont la moitié opérationnelle d'ici 2026. Le programme met un accent particulier sur le TSP et le TSP+, éléments essentiels pour une nutrition équilibrée des sols et une meilleure productivité agricole »

Site de Jorf Lasfar

Présentation du site

Le complexe des industries chimiques de Jorf Lasfar a été mis en exploitation en 1986. Il est situé à 24 km au sud de la ville d'El Jadida avec une superficie globale de 1 835 ha.

Le site de Jorf Lasfar regroupe les industries chimiques de valorisation de minerais de phosphates et de production des engrais phosphatés et /ou azotés.

Les produits fabriqués à Jorf Lasfar sont :

- L'acide phosphorique ordinaire qualité engrais ;
- L'acide phosphorique purifié qualité alimentaire ;
- Les engrais.

Dans le cadre du programme d'investissement du Groupe, OCP prévoit le développement d'une production d'ammoniac vert. Le site accueille également des projets liés aux produits chimiques de spécialité, notamment la production de fluor et de matériaux intermédiaires destinés aux batteries lithium-fer-phosphate (LFP).

En 2025, la capacité de production du site de Jorf Lasfar se présente comme suit :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	TCAM (2023-2025)
Acide phosphorique	5 098	6 091	6 235	10,59%
Engrais phosphatés	9 761	11 948	12 667	13,92%
DAP	3 772	4 213	4 909	14,08%
MAP	3 374	3 774	2 898	-7,32%
Autres (ASP, NPS+NPK)	2 616	3 960	4 860	36,30%
Total	14 859	18 039	18 902	12,79%

Source : OCP SA

Faits marquants :

- Record Annuel de production ACP29 de 6 MT contre l'ancien record de 5,7 MT enregistré en 2021
- Record absolu de production d'engrais de 11,8 MT contre 10,2 MT en 2020 et de chargement des engrais de 11,5 MT contre 10,8 MT en 2020
- Record Annuel dessalement de 71 Mm contre l'ancien record de 37 Mm3

Complexe chimique de Jorf Lasfar

- Programme TSP HUB
 - Mise en service en 2025 des deux lignes de la phase 1 d'une capacité de 500 KT par an.

- Lancement des travaux de terrassement et livraison des premiers équipements pour les deux lignes de 1 MT par an de la phase 2 ; Adaptation de 4 unités industrielles existantes des JFCs au TSP, 3 sont finalisés et la quatrième en cours
- Mise en service en mars 2025 d'une unité de traitement d'acide phosphorique d'une capacité 1500 T P₂O₅/j, intégrant la technologie de co-cristallisation, permettant une meilleure filtration et une réduction des pertes de P₂O

Site de Safi

Présentation du site

Premier site chimique du Groupe OCP, le complexe de Safi a démarré en 1965 pour valoriser la roche phosphate de Gantour. Le site de Safi regroupe des unités de valorisation de minerais de phosphates et de production des engrais phosphatés.

Les produits fabriqués à Safi se présentent comme suit :

- Acide phosphorique ordinaire qualité engrais et plusieurs qualités dites « spéciales » ;
- Engrais chimiques phosphatés (TSP) ;
- *Produits phosphatés pour l'alimentation des animaux : MCP/DCP⁸*

En 2025, la capacité de production du site de Safi se présente comme suit :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	TCAM (2023-2025)
Acide phosphorique	1 065	1 308	1 450	16,68%
Engrais phosphatés	1 113	1 079	1 203	3,96%
<i>TSP</i>	<i>965</i>	<i>885</i>	<i>1 003</i>	<i>1,95%</i>
<i>DCP/MDCP</i>	<i>148</i>	<i>194</i>	<i>200</i>	<i>16,25%</i>
Total	2 178	2 387	2 653	10,37%

Source : OCP SA

Faits marquants :

- Record Annuel dessalement de 26 Mm contre l'ancien record de 3 Mm 3 précédemment.

Nouveau site de Mzinda

Présentation du site

Le site de Mzinda, situé dans la région de Youssoufia, constitue un projet industriel stratégique du Groupe OCP dans le cadre de son programme d'investissement visant à renforcer les capacités de transformation du phosphate et de production d'engrais.

Le projet prévoit la mise en place d'un complexe chimique intégré destiné à transformer le phosphate provenant notamment des mines de Benguerir, Youssoufia et du futur gisement de Meskala.

⁸ DCP: Dicalcium phosphate MCP: Mono-calcium phosphate. Ce sont des produits d'alimentation animale.

Ce nouveau pôle industriel contribuera à accroître les capacités de production d'engrais du Groupe, à améliorer l'intégration de la chaîne de valeur phosphatière et à renforcer l'efficacité industrielle et environnementale des opérations.

Site de Laayoune

Le site de Laayoune a enregistré des avancées notables dans plusieurs projets notamment la laverie avec une capacité prévue de 3 millions de tonnes par an, les travaux de construction sont en phase finale 94%. A noter également un avancement global à 94 % des travaux d'infrastructures du nouveau port de Laayoune.

➤ *Présentation du projet Mine & PFC de Phosboucraa – situé à 34km de Laayoune :*

Le programme d'investissement Phosboucraa est constitué de :

- Un nouveau port (NPPL - Nouveau Port Phosphatier de Laayoune);
- Une unité intégrée pour production d'engrais TSP : complexe industriel Phosboucraa Fertilizer Complex (PFC) reposant sur des installations hautement intégrées ;
- Une unité de lavage et flottation ;
- Une unité de traitement par séchage et calcination ;
- L'extension de la mine Boucraa.

Ce projet, d'une envergure stratégique majeure, vise à diversifier les produits et les marchés de la société Phosboucraa. Ce programme intégré de développement industriel permettra notamment la production d'engrais TSP (Triple Super Phosphate) et positionnera la société comme un acteur clé sur un marché en forte croissance.

La capacité d'extraction des phosphates par site entre 2023 et 2025 se décline comme suit :

En milliers de tonnes	2 023	2 024	2 025
Khouribga	34 025,00	34 500,00	34 500,00
Youssoufia	4 900,00	4 800,00	4 800,00
Ben Guerir	4 200,00	5 200,00	5 200,00
Boucraa	4 000,00	3 000,00	3 000,00
Total	47 125,00	47 500,00	47 500,00

Source : OCP S.A

VI.7 PRESENTATION DU PORTEFEUILLE PRODUIT DU GROUPE OCP

LA DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE PRODUIT :

Le Groupe OCP est présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur du phosphate et développe un portefeuille de produits diversifié reposant principalement sur trois grandes familles de produits :

- La roche phosphatée : principale source de phosphore utilisée dans l'agriculture à l'échelle mondiale. La roche phosphatée extraite par le Groupe est soit exportée directement vers des clients industriels, soit transformée en produits à plus forte valeur ajoutée.
- L'acide phosphorique : produit intermédiaire obtenu à partir de la roche phosphatée et de l'acide sulfurique. Il constitue un intrant essentiel pour la fabrication des engrais phosphatés et est également utilisé dans plusieurs applications industrielles et alimentaires sous forme d'acide phosphorique purifié.

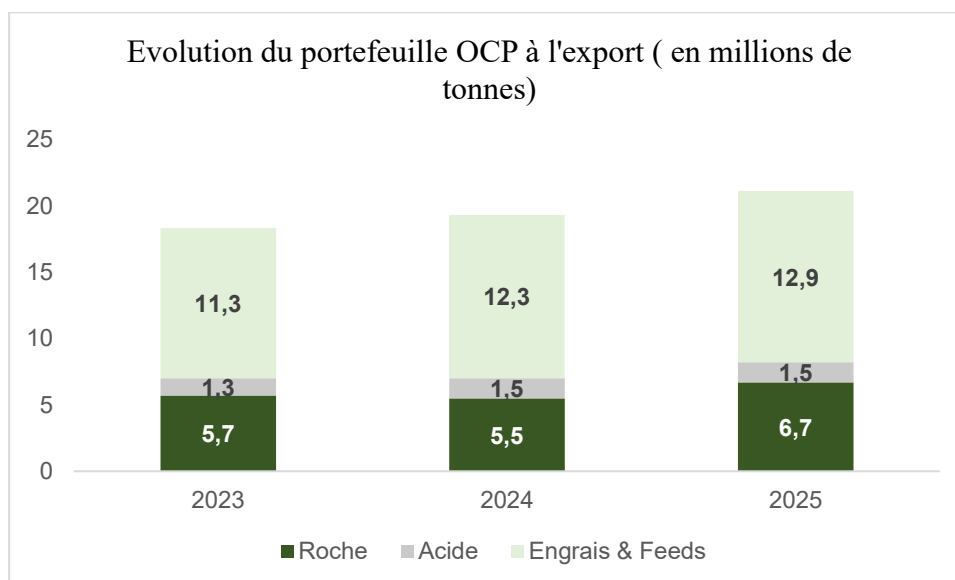
▪ Les engrais phosphatés : les engrais sont destinés à améliorer la fertilité des sols en apportant les nutriments nécessaires à la croissance des plantes. Ils contiennent principalement de l'azote (N), du phosphore (P) et/ou du potassium (K), auxquels peuvent s'ajouter d'autres éléments nutritifs tels que le soufre ou certains micronutriments. Le Groupe OCP produit notamment :

- TSP (Triple Super Phosphate) : engrais phosphaté contenant environ 46 % de P_2O_5 ;
- DAP (Di-Ammonium Phosphate) et MAP (Mono-Ammonium Phosphate) : engrais combinant azote et phosphore, avec une teneur en phosphore généralement comprise entre 46 % et 52 % de P_2O_5 ;
- NPS et NPK : engrais composés contenant respectivement azote, phosphore et soufre, ou azote, phosphore et potassium, avec des formulations adaptées aux besoins spécifiques des cultures et des sols.

Au-delà de ces produits traditionnels, le Groupe développe également une gamme de produits à plus forte valeur ajoutée, incluant des engrais personnalisés (customised fertilisers) ainsi que des solutions intégrées de nutrition des plantes et de nutrition animale adaptées aux spécificités agronomiques des différents marchés.

Par ailleurs, le Groupe OCP développe progressivement des produits chimiques de spécialité issus de la valorisation du phosphate et de ses dérivés;

Dans le cadre de sa stratégie industrielle, le Groupe intègre également l'eau et l'énergie comme intrants stratégiques, en s'appuyant sur le dessalement de l'eau de mer, la réutilisation des eaux usées traitées et le développement des énergies renouvelables, afin de sécuriser ses opérations industrielles et de soutenir sa trajectoire de décarbonation.



Source : OCP SA,

Entre 2023 et 2025, les exportations d'engrais phosphatés ont enregistré une croissance de 7%, passant de 11,3 millions de tonnes en 2023 à 12,3 millions de tonnes en 2024 puis 12,9 millions de tonnes en 2025.

Les exportations de roche phosphatée ont également affiché une évolution stable sur la période. Après une légère baisse de 4 % entre 2023 et 2024 (de 5,7 à 5,5 millions de tonnes), les volumes sont revenus à 6,7 millions de tonnes en 2025, en augmentation de 21,8%.

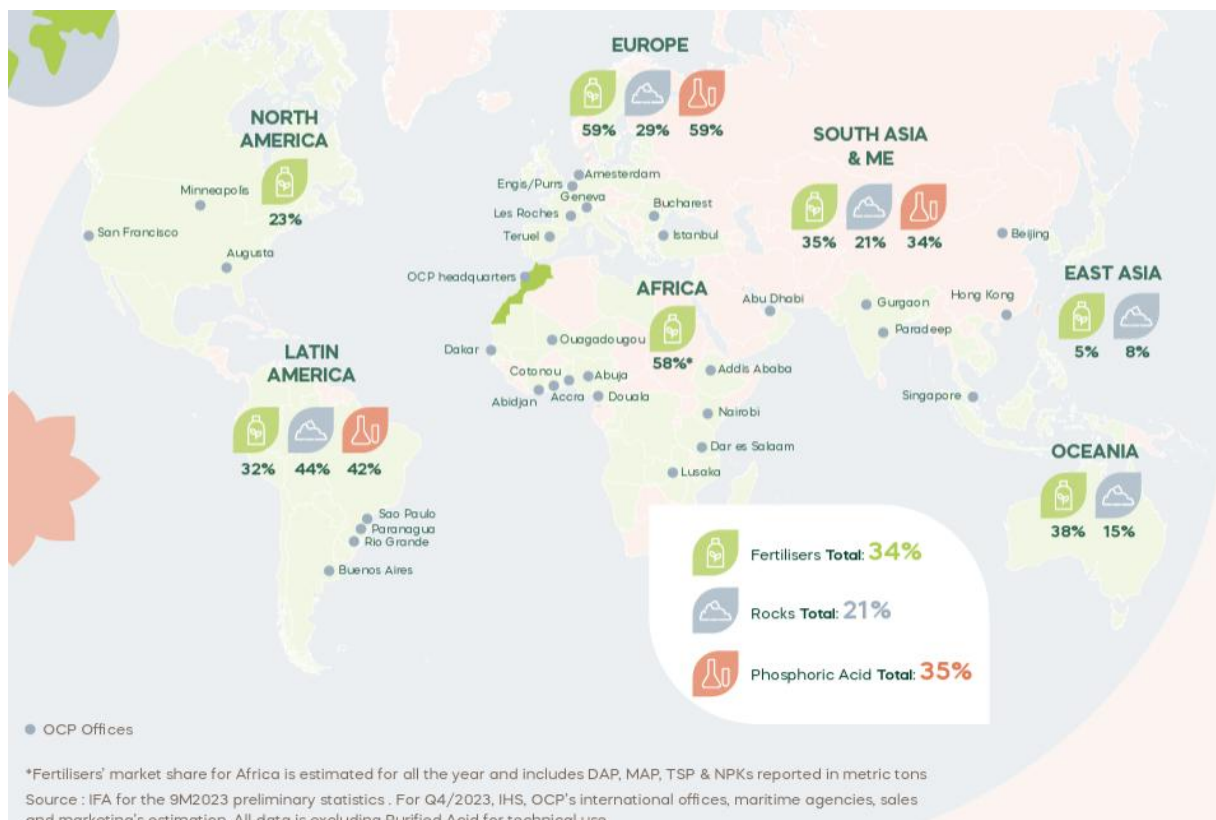
S'agissant de l'acide phosphorique, les exportations ont connu une hausse de 15 % entre 2023 et 2024 (de 1,3 à 1,5 million de tonnes), avant de se stabiliser au même niveau de 1,5 million de tonnes en 2025.

LA PROXIMITE DU CLIENT FINAL

Le Groupe poursuit une stratégie visant à renforcer sa proximité avec les utilisateurs finaux et à mieux comprendre les besoins spécifiques des agriculteurs sur ses principaux marchés. Dans ce cadre, OCP s'appuie sur son réseau international et sur ses filiales commerciales afin d'améliorer sa connaissance des marchés et de renforcer sa présence auprès des clients.

Le Groupe développe également des modèles opérationnels adaptés aux spécificités des différentes régions agricoles, notamment dans les marchés à fort potentiel. Cette approche s'appuie sur une présence commerciale internationale, ainsi que sur des partenariats et des initiatives visant à soutenir les agriculteurs et à promouvoir l'utilisation de solutions de fertilisation adaptées aux conditions agronomiques locales.

Présence du Groupe OCP dans le monde



VII. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE OCP

VII.1 EVOLUTION DU SEGMENT ROCHE

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DE ROCHE ENTRE LE LOCAL ET L'EXPORT :

Le phosphate extrait des mines du Groupe est utilisé par le Groupe et exporté vers les clients du Groupe à travers le monde. Entre 2023 et 2025, le Groupe a vendu environ 82 %, 82 % et 80 %, respectivement, de son phosphate (en volume) au niveau du marché domestique (composées presque exclusivement de ventes intra-groupes aux filiales et coentreprises du Groupe) et 18 %, 17 % et 20%, respectivement, par le biais de ventes à l'exportation.

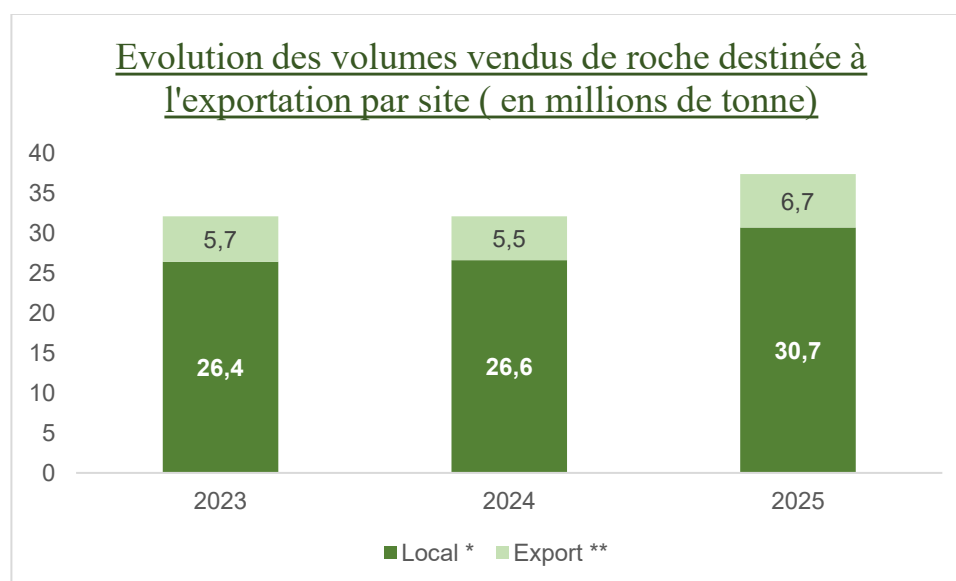
Le tableau ci-dessous présente les volumes de ventes de phosphate du Groupe (y compris les ventes intra-groupe) pour les périodes indiquées :

En million de tonnes	2023	2024	2025	Volume des ventes par site en 2023	Volume des ventes par site en 2024	Volume des ventes par site en 2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	TCAM 2023-2025
Local *	26,4	26,6	30,7	82%	83%	82%	1%	15%	7,8%
Export **	5,7	5,5	6,7	18%	17%	18%	-4%	22%	8,42%
Total	32,1	32,1	37,4	100%	100%	100%	0%	17%	7,9%

* Incluant le transfert de phosphate au sein de la même entité juridique OCP SA pour les besoins de transformation chimique (Safi/Jorf).

** Exclut le phosphate intra-groupe vendu à OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO. Inclut les ventes réalisées avec un tiers par OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO.

Source : OCP S.A



Source : OCP S.A

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DE ROCHE DESTINEE A LA VENTE INTRA-GROUPE :

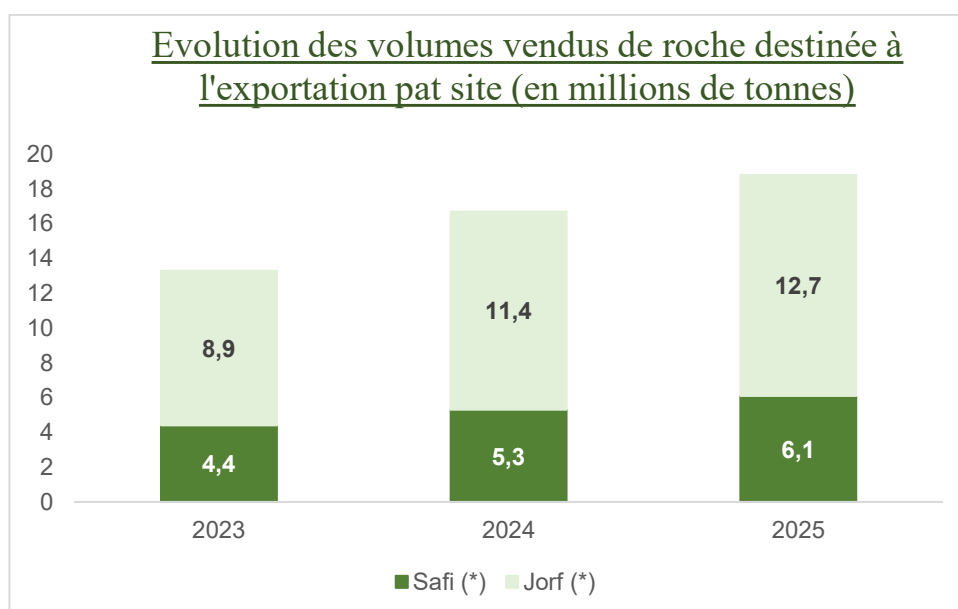
Le phosphate vendu aux filiales et coentreprises du Groupe est utilisé comme matière première pour la production d'acide phosphorique et d'engrais à base de phosphate. Ces dernières années, conformément à sa chaîne de valeur, le Groupe a cherché à augmenter son utilisation interne de phosphate pour la production d'acide phosphorique et d'engrais à base de phosphate. Le Groupe vend son phosphate à ses filiales et coentreprises et comptabilise les transferts internes de phosphate au sein du Groupe sur la base des prix contractuels, calculés par référence aux prix moyens à l'exportation.

Le tableau ci-dessous présente l'utilisation et les ventes intra-groupe de phosphate du Groupe, par utilisateur entre 2023 et 2025 :

En million de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	TCAM 2023-2025
Safi (*)	4,4	5,3	6,1	20%	15%	17,74%
Jorf (*)	8,9	11,4	12,7	28%	11%	19,46%
JFC I	1,7	1,8	2	6%	11%	8,47%
JFC II	1,6	1,7	1,8	6%	6%	6,07%
KOFERT	1,6	1,8	2	13%	11%	11,80%
JFC IV	1,6	1,8	1,4	13%	-22%	-6,46%
JFC V	1,3	1,5	1,2	15%	-20%	-3,92%
PMP	2,3	0,4	1,6	-83%	300%	-16,59%
IMACID	3	0,8	1,8	-73%	125%	-22,54%
Total	26,4	26,6	30,7	0,75%	15%	7,84%

(*) Transfert de roche phosphatée au sein de la même entité juridique OCP SA pour les besoins de transformation chimique (Safi/Jorf).

Source : OCP S.A



Source : OCP S.A

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DE ROCHE DESTINEE PAR MARCHE D'EXPORTATION :

Le tableau ci-dessous présente les ventes à l'exportation de la roche phosphatée du Groupe, par marché d'exportation, pour la période allant de 2023 à 2025 :

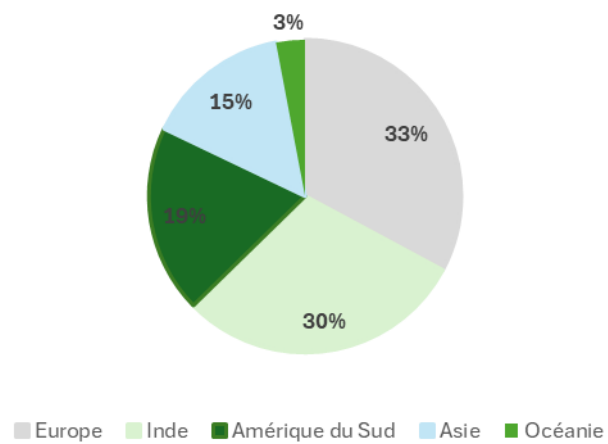
En million de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025
Amérique du Nord	0	0	0	-	-
Canada	0	0	0	-	-
États-Unis	0	0	0	-	-
Europe	0,7	2	2,2	>100%	10%
Turquie	0,1	0,5	0,5	>100%	0%
Pologne	0,1	0,1	0,2	0%	100%
Autres	0,5	1,4	1,5	>100%	
Inde	2,7	0,6	2	-78%	233%
Amérique du Sud	1,2	1,7	1,3	42%	-24%
Mexique	1,1	1,3	0,9	18%	-31%
Brésil	0	0	0	-	-
Afrique	0	0	0	-	-
Asie	0,8	1,1	1	38%	-9%
Indonésie	-	0	0	-	-
Pakistan	0,5	0,5	0,3	0%	-40%
Océanie	0,2	0,1	0,2	-50%	100%
Nouvelle-Zélande	0,2	0,1	0,2	-50%	100%
Australie	0	0	0	-	-
Total des exportations	5,7	5,5	6,7	-4%	22%

Source : OCP S.A

Le Groupe vend principalement du phosphate directement à ses clients finaux, qui sont principalement des sociétés de production d'engrais à base de phosphatés non intégrés achetant du phosphate pour produire de l'acide phosphorique et des engrais à base de phosphate. En 2025, le Groupe comptait 42 clients pour le phosphate, répartis dans 28 pays.

Environ moins d'un tiers des ventes à l'exportation de phosphate du Groupe sont effectuées sur la base de contrats à long terme avec des volumes engagés, généralement d'une durée de trois à cinq ans. Ces contrats prévoient généralement des volumes de vente fixes et des prix fixes ou une formule de tarification tenant compte de la dynamique des prix du marché.

Ventes de la roche phosphatée par marché d'exportation en
2025



Source : OCP S.A

VII.2 EVOLUTION DU SEGMENT ACIDE PHOSPHORIQUE

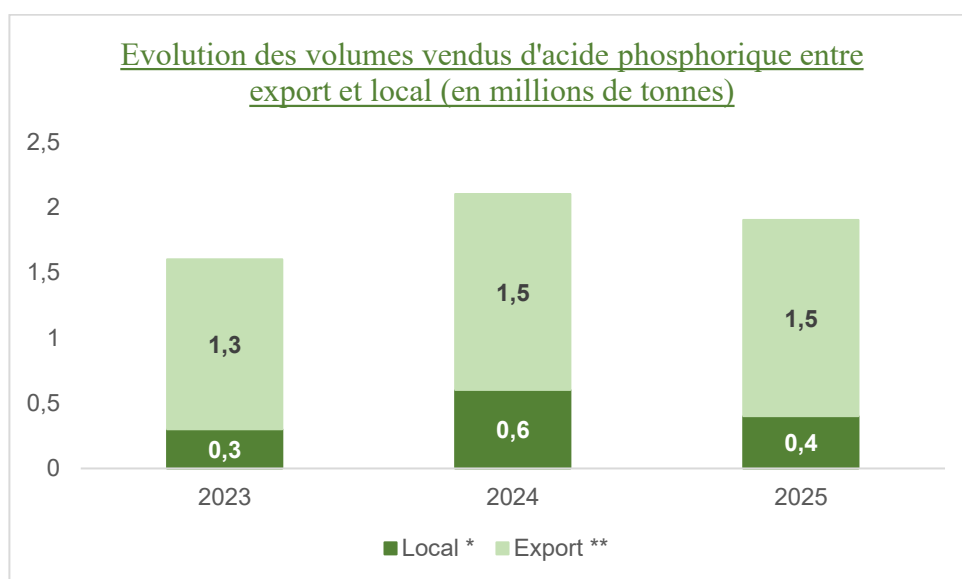
EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DE L'ACIDE PHOSPHORIQUE ENTRE LE LOCAL ET L'EXPORT :

Sur la période allant de 2023 à 2025, la quasi-totalité de l'acide phosphorique vendu par le Groupe est exportée vers les marchés internationaux. Les ventes à l'exportation représentant 81%, 71% et 80% du total des ventes d'acide phosphorique du Groupe en volume pour les exercices 2023, 2024 et 2025, respectivement. Concernant les ventes locales, ces dernières concernent les ventes aux filiales et coentreprises du Groupe. Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes d'acide phosphorique du Groupe (y compris les ventes intra-groupe) pour les périodes indiquées.

En million de tonnes	2023	2024	2025	Volume des ventes par site en 2023	Volume des ventes par site en 2024	Volume des ventes par site en 2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	TCAM 2023-2025
Local	0,3	0,6	0,4	19%	29%	20%	100%	-33%	15%
Export	1,3	1,5	1,5	81%	71%	80%	15%	0%	7%
Total *	1,6	2,1	1,9	100%	100%	100%	31%	-10%	9%

* Inclut les ventes réalisées par les coentreprises (IMACID, PMP et EMAPHOS)

Source : OCP S.A



Source : OCP S.A

EVOLUTION DE LA REPARTITION DES VENTES A L'EXPORTATION D'ACIDE PHOSPHORIQUE PAR SITE DE TRANSFORMATION CHIMIQUE SUR LA PERIODE 2023-2025 :

Au cours des exercices 2023, 2024 et 2025, environ 44%, 47% et 40% respectivement, du total des ventes d'acide phosphorique du Groupe en volume ont été réalisées à partir du site Safi, et 56% et 53 % et 60%, respectivement, ont été réalisées à partir de Jorf Lasfar.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes à l'exportation d'acide phosphorique par site de transformation chimique pour les périodes indiquées :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	Volumes des ventes par site en 2023	Volumes des ventes par site en 2024	Volumes des ventes par site en 2025	TCAM 2023-2025
Safi	570,2	695,3	612	21,90%	-11,98%	44,10%	47%	40%	3,60%
Jorf Lasfar	723,1	795	920	9,90%	15,72%	55,90%	53%	60%	12,80%
PMP	255,2	412,1	416	61,50%	0,95%	19,70%	28%	27%	27,68%
IMACID	329,2	224,8	402,7	-31,70%	79,14%	25,50%	15%	26%	10,60%
OCP S.A	55,2	38,1	7,7	-31,00%	-79,79%	4,30%	3%	1%	-62,65%
EMAPHOS	83,4	120	93,4	43,90%	-22,17%	6,40%	8%	6%	5,83%
JFC I	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JFC II	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KOFERT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JFC IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JFC V	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1293,3	1490,3	1532,3	15,20%	2,82%	100,00%	100%	100%	8,85%

Source : OCP S.A

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DE L'ACIDE PHOSPHORIQUE PAR MARCHÉ D'EXPORTATION :

Le prix moyen par tonne d'acide phosphorique exporté par le Groupe était de 1,180 USD en 2025, 959 USD en 2024 et 980 USD en 2023.

En 2024, les principaux marchés d'exportation de l'acide phosphorique du Groupe étaient l'Inde (26,3 %), l'Europe (36 %) et l'Asie (hors Inde) (28,4 %). En 2025, les principaux marchés d'exportation de l'acide phosphorique du Groupe étaient l'Europe (36 %), l'Inde (27 %) et l'Asie (hors Inde) (25 %).

Le tableau ci-dessous présente les ventes à l'exportation d'acide phosphorique du Groupe, par marché d'exportation, pour les périodes indiquées :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	Volume de ventes par site en 2023	Volume de ventes par site en 2024	Volume de ventes par site en 2025	TCAM 2023/2025
Inde	502,8	391,4	442	-22%	12,9%	38,9%	26,3%	28,8%	-6,2%
Europe	373,7	536,4	496	44%	-7,5%	28,9%	36,0%	32,4%	15,2%
Belgique	77,6	145,1	93,9	87%	-35,3%	6,0%	9,7%	6,1%	10,0%
Espagne	106,6	111,9	148,6	5%	32,8%	8,2%	7,5%	9,7%	18,1%
Turquie	96,4	166,5	96,9	73%	-41,8%	7,5%	11,2%	6,3%	0,3%
Afrique	3,1	3,1	3,3	0%	6,5%	0,2%	0,2%	0,2%	3,2%
Asie	335,7	422,6	421,2	26%	-0,3%	26,0%	28,4%	27,5%	12,0%
Pakistan	331,2	412,1	412,3	24%	0,05%	25,6%	27,7%	26,9%	11,6%
Bangladesh	-	10,2	8,7	-	-14,7%	-	0,7%	0,6%	>1000%
Amérique du Sud	75,1	124,5	125,1	66%	0,5%	5,8%	8,4%	8,2%	29,1%
Brésil	51	66,2	67	30%	1,2%	3,9%	4,4%	4,4%	14,6%
Mexique	23,5	56,9	57,2	142%	0,5%	1,8%	3,8%	3,7%	56,0%
Etats-Unis	2,9	12,3	44,7	324%	263,4%	0,2%	0,8%	2,9%	292,6%
Total des exportations*	1293,3	1490,3	1532,3	15%	2,8%	100,0%	100,0%	100,0%	8,8%

* Inclut les ventes réalisées par les coentreprises (IMACID, PMP et EMAPHOS)

Source : OCP S.A

Le Groupe vend principalement l'acide phosphorique directement à ses clients finaux, qui sont principalement des entreprises de fertilisants, des produits phosphatés pour l'alimentation animale ainsi que d'autres entreprises chimiques (y compris pour l'acide phosphorique purifié). En 2025, le Groupe avait 42 clients pour l'acide phosphorique, répartis dans 32 pays.

Tous les contrats de vente du Groupe sont soit sur une base contractuelle qui incluent des formules de prix liées aux prix du marché.

VII.3 EVOLUTION DU SEGMENT ENGRAIS

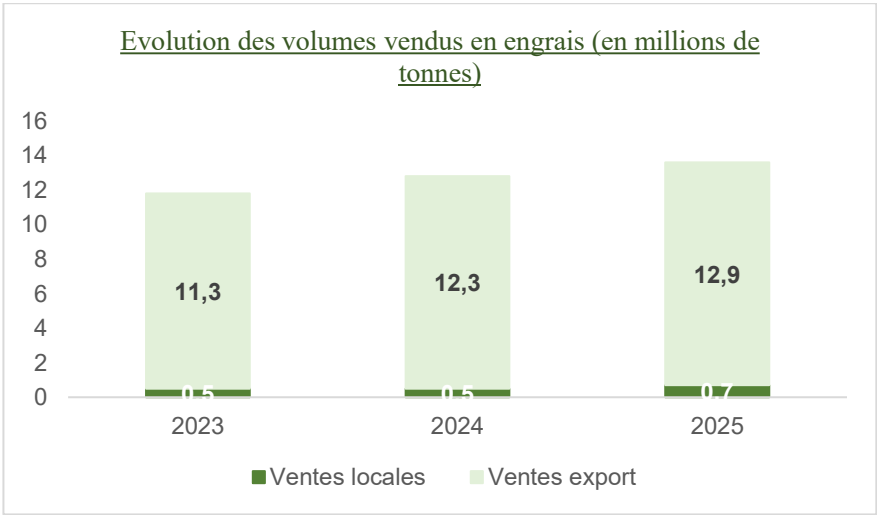
EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DES ENGRAIS ENTRE LE LOCAL ET L’EXPORT :

Les engrais à base de phosphate produits par le Groupe sont principalement exportés vers le marché international, les ventes à l'exportation représentant respectivement 95,8 %, 96,1% et 94,85% des ventes totales de fertilisants à base de phosphate du Groupe en volume pour les exercices 2023, 2024 et 2025.

Le tableau ci-dessous présente les ventes de fertilisants à base de phosphate du Groupe pour les périodes indiquées :

En million de tonnes	2023	2024	2025	Volumes des ventes par site en 2023	Volumes des ventes par site en 2024	Volumes des ventes par site en 2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	TCAM
Ventes locales	0,5	0,5	0,7	4,20%	3,90%	5,15%	0%	40%	18%
Ventes export	11,3	12,3	12,9	95,80%	96,10%	94,85%	9%	5%	7%
Total (*) (**)	11,8	12,8	13,6	100,00%	100,00%	100,00%	9%	6%	7%

(*) Exclut les engrais à base de phosphate vendus en intra-groupe à OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO.
(**) Inclut les ventes réalisées avec un tiers par OCPNA, OCPFER, OCPA et SAFTCO.
Source : OCP S.A



Source : OCP S.A

Le prix moyen par tonne des engrais à base de phosphate vendus sur le marché domestique (uniquement à des tiers) était de 180 USD en 2023, 223 USD en 2024 et 241 USD en 2025. Le prix moyen par tonne des engrais à base de phosphate exportés par le Groupe était de 520 USD en 2023, 538 USD en 2024 et de 625 USD en 2025.

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DES ENGRAIS A L'EXPORT :

Au courant des exercices 2023, 2024 et 2025 environ 63,2%, 66% et 70%, respectivement, des ventes totales des engrais à base de phosphate du Groupe en volume ont été réalisées à partir de Jorf Lasfar tandis que 5,3 %, 5% et 4% respectivement, ont été réalisées à partir de Safi. Le reste étant vendu par des filiales commerciales.

Le tableau ci-dessous présente les ventes de fertilisants à base de phosphate du Groupe, par site de traitement chimique et par produit, pour les périodes indiquées :

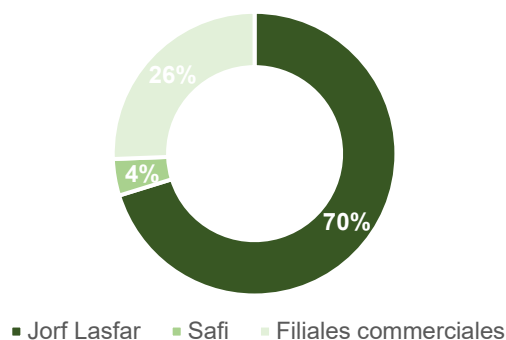
En milliers de tonnes	2023					Volumes des ventes par site en 2023	Volumes des ventes par site en 2024	Volumes des ventes par site en 2025	TCAM 2024-2025
	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025					
Jorf Lasfar	7 456	8 479	9 087	14%	7%	63,20%	66%	70%	10,40%
MAP	1 718	2 129	1 700	24%	-20%	14,60%	17%	13%	-0,53%
DAP	3 836	3 902	4 348	2%	11%	32,50%	30%	34%	6,46%
NPS	941	897	29	-5%	-97%	8,00%	7%	0%	-82,44%
NPK	471	541	663	15%	23%	4,00%	4%	5%	18,64%
TSP	425	928	2 258	118%	143%	3,60%	7%	17%	130,50%
ASP	26	30	26	15%	-13%	0,20%	0%	0%	0,00%
Autre	39	51	63	31%	24%	0,30%	0%	0%	27,10%
Safi	624	665	540	7%	-19%	5,30%	5%	4%	-6,97%
TSP	516	530	441	3%	-17%	4,40%	4%	3%	-7,55%
Autre	108	136	99	26%	-27%	0,90%	1%	1%	-4,26%
Filiales commerciales	3 712	3 676	3 313	-1%	-10%	31,50%	29%	26%	-5,53%
MAP	1 818	1 639	1 120	-10%	-32%	15,40%	13%	9%	-21,51%
NPK	289	212	197	-27%	-7%	2,50%	2%	2%	-17,44%
DAP	437	253	156	-42%	-38%	3,70%	2%	1%	-40,25%
TSP	928	1 234	1 243	33%	1%	7,90%	10%	10%	15,73%
NPS	200	258	151	29%	-41%	1,70%	2%	1%	-13,11%
Autre	39	78	446	100%	472%	0,30%	1%	3%	238,17%
Total des ventes (*) (**)	11 791	12 820	12 940	9%	1%	100%	100%	100%	4,76%

(*) Exclut les engrais à base de phosphate vendus en intra-groupe à OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO.

(**) Inclut les ventes réalisées avec un tiers par OCPNA, OCPFER, OCPA et SAFTCO

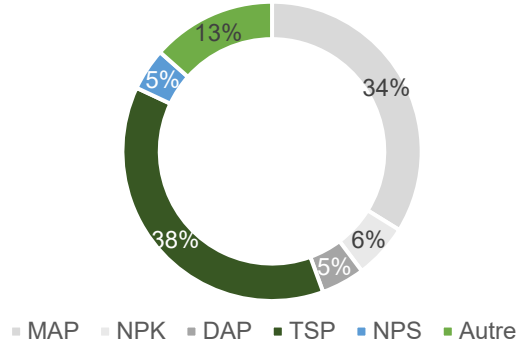
Source : OCP S.A

Répartition des volumes d'engrais
vendus par site en 2025



Source : OCP S.A

Répartition des volumes d'engrais vendus
par produit en 2025



Source : OCP S.A

Le tableau ci-dessous présente les ventes de fertilisants à base de phosphate du Groupe, par site de traitement chimique et par filiale ou coentreprise, pour les périodes indiquées :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	Volumes des ventes par site en 2023	Volumes des ventes par site en 2024	Volumes des ventes par site en 2025	TCAM 2024-2025
Jorf Lasfar	7 456	8 479	9 087	14%	7%	77,90%	66%	70%	10,40%
Émetteurs	6 303	123	44,6	-98%	-64%	53,90%	1%	0%	-91,59%
Nutricrops	0	6310	5418	-	-14%	-	49%	42%	> 1000%
JFC I	14	291	857,6	100%	195%	3,60%	2%	7%	682,67%
JFC II	0	206	798	-	287%	5,10%	2%	6%	> 1000%
KOFERT	879	950	1163	8%	22%	7,40%	7%	9%	15,03%
JFC IV	2	342	438	>100%	28%	5,90%	-	3%	1379,86%
JFC V	258	258	368	0%	43%	1,90%	2%	3%	19,43%
Safi	624	666	540	7%	-19%	8,50%	5%	4%	-6,97%
Filiales commerciales	3 712	3 676	3 313	-1%	-10%	13,70%	29%	26%	-5,53%
OCPA	514	361	413	-30%	14%	2,80%	3%	3%	-10,36%
OCPFER	2 437	2 401	2 051	-1%	-15%	7,10%	19%	16%	-8,26%
SAFTCO	43	117	75	172%	-36%	0,40%	1%	1%	32,07%
OCPNA	719	797	583	11%	-27%	3,30%	6%	5%	-9,95%
Total des ventes (*) (**)	11 791	12 820	12 940	9%	1%	100,00%	100%	100%	4,76%

(*) Exclut les engrais à base de phosphate vendus en intra-groupe à OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO.

(**) Inclut les ventes réalisées avec un tiers par OCPNA, OCPFER, OCPA et SAFTCO

Source : OCP S.A

EVOLUTION DU VOLUME DES VENTES DES ENGRAIS PAR SITE DE TRAITEMENT CHIMIQUE ET PAR PRODUIT :

Les principaux marchés d'exportation pour les engrais à base de phosphate du Groupe étaient l'Amérique du Sud (29,5 %), l'Europe (18,4 %), l'Asie (10,3 %), l'Afrique (15,1 %), l'Inde (12,9 %) et l'Amérique du Nord (8,3 %) en 2024 et l'Amérique du Sud (24,4 %), l'Europe (17,10 %), l'Afrique (10,7 %), l'Inde (21,6 %) et l'Amérique du Nord (6,6 %) en 2025.

Le tableau suivant présente les ventes à l'exportation d'engrais à base de phosphate du Groupe, par marché d'exportation sur les trois derniers exercices :

En milliers de tonnes	2023	2024	2025	Var 2023/2024	Var 2024/2025	Volumes des ventes par site en 2022	Volumes des ventes par site en 2024	Volumes des ventes par site en 2025	TCAM 2024-2025
Amérique du Nord	756	1 017	858	35%	-16%	6,70%	8,30%	6,60%	7%
DAP	24	51	-	>100%	< 1000%	0,20%	0,40%	-	-
MAP	592	838	690	42%	-18%	5,20%	6,80%	5,30%	8%
NPK	-	-	5	-	> 100%	-	-	0,00%	>1000%
TSP	126	112	106	-11%	-5%	1,10%	0,90%	0,80%	-8%
NPS	9	-	33	-100%	> 100%	0,10%	-	0,30%	91%
Amérique du Sud	3 888	3 626	3 163	-7%	-13%	34,30%	29,50%	24,40%	-10%
DAP	516	287	299	-44%	4%	4,60%	2,30%	2,30%	-24%
MAP	2196	1 711	1 170	-22%	-32%	19,40%	13,90%	9,00%	-27%
NPK	55	18	0	-67%	-100%	0,50%	0,10%	0,00%	-100%
TSP	904	1 247	1 381	38%	11%	8,00%	10,10%	10,70%	24%
NPS	156	267	29	71%	-89%	1,40%	2,20%	0,20%	-57%
Europe	1 972	2 261	2 218	15%	-2%	17,40%	18,40%	17,10%	6%
DAP	1 256	1 254	991	0%	-21%	11,10%	10,20%	7,70%	-11%
MAP	200	332	235	66%	-29%	1,80%	2,70%	1,80%	8%
NPK	268	380	366	42%	-4%	2,40%	3,10%	2,80%	17%
TSP	174	205	365	18%	78%	1,50%	1,70%	2,80%	45%
NPS	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	-
Afrique	2 025	1 851	1 384	-9%	-25%	17,90%	15,10%	10,70%	-17%
DAP	445	347	382	-22%	10%	3,90%	2,80%	3,00%	-7%
MAP	112	142	129	27%	-9%	1,00%	1,20%	1,00%	7%
NPK	437	354	489	-19%	38%	3,90%	2,90%	3,80%	6%
TSP	54	115	252	>100%	119%	0,50%	0,90%	1,90%	116%
NPS	975	889	118	-9%	-87%	8,60%	7,20%	0,90%	-65%
Asie	1 266	1 271	1 770	0%	39%	11,20%	10,30%	13,70%	18%
DAP	775	752	975	-3%	30%	6,80%	6,10%	7,50%	12%
MAP	11	27	23	>100%	-15%	0,10%	0,20%	0,20%	45%
NPK	-	1	-	-	-	-	0,00%	-	-
TSP	469	468	753	0%	61%	4,10%	3,80%	5,80%	27%
Inde	1 033	1 587	2 799	54%	76%	9,10%	12,90%	21,60%	65%
DAP	987	1 175	1 712	19%	46%	8,70%	9,60%	13,20%	32%
Océanie	400	686	748	72%	9%	3,50%	5,60%	5,80%	37%
DAP	23	26	155	13%	496%	0,20%	0,20%	1,20%	160%
MAP	376	652	571	73%	-12%	3,30%	5,30%	4,40%	23%
Total des ventes (*)	11 340	12 298	12 940	8%	5%	100,00%	100,00%	100,00%	7%
(**)									

(*) Exclut les engrais à base de phosphate vendus en intra-groupe à OCPFER, OCPA, OCPNA et SAFTCO.

(**) Inclut les ventes réalisées avec un tiers par OCPNA, OCPFER, OCPA et SAFTCO

Source : OCP S.A

Le Groupe vend principalement du DAP, du MAP, du TSP, du NPK et du NPS directement à ses clients finaux, principalement de grands négociants et distributeurs établis.

En 2025, le Groupe plus de 220 clients pour les engrais, répartis dans plus de 95 pays. Les ventes d'engrais sont effectuées dans le cadre de contrats à court ou à long terme, avec des prix négociés ou basés sur des formules.

VII.4. PRODUITS DE PHOSPHATE POUR ALIMENTATION ANIMALE

Le Groupe produit également des produits de phosphate pour l'alimentation animale à Safi, destinés à être utilisés dans la nutrition des animaux. Les installations à Safi sont conçues pour produire environ 230 000 tonnes de produits de phosphate pour l'alimentation animale par an.

Le Groupe vend ces produits sur les marchés domestiques et internationaux, le Brésil et l'Europe étant deux de ses marchés stratégiques.

OCP ambitionne de se développer dans ce segment et de diversifier son portefeuille de produits.

OCP a commencé à mettre en œuvre son expansion par l'acquisition d'une participation en mai 2023 de 50 % dans GlobalFeed S.L. auprès de Fertinagro Biotech S.L., un important producteur espagnol d'engrais, un producteur européen d'aliments pour animaux d'une capacité de production annuelle de 200 000 tonnes. En février 2025, OCP a acquis une participation supplémentaire de 25 % dans GlobalFeed S.L., portant sa participation à 75 % dans la structure actionnariale de la société et devenant ainsi l'actionnaire majoritaire de GlobalFeed S.L. GlobalFeed exécute actuellement un plan d'extension de capacité, la première phase permettant à l'entreprise d'atteindre une capacité de production de 315 000 tonnes en 2026. Une deuxième phase d'extension du site espagnol devrait être mise en œuvre pour atteindre 500 000 tonnes d'ici fin 2031.

VII.5. SYNTHESE DES DIFFERENTS INDICATEURS D'ACTIVITE DU GROUPE OCP

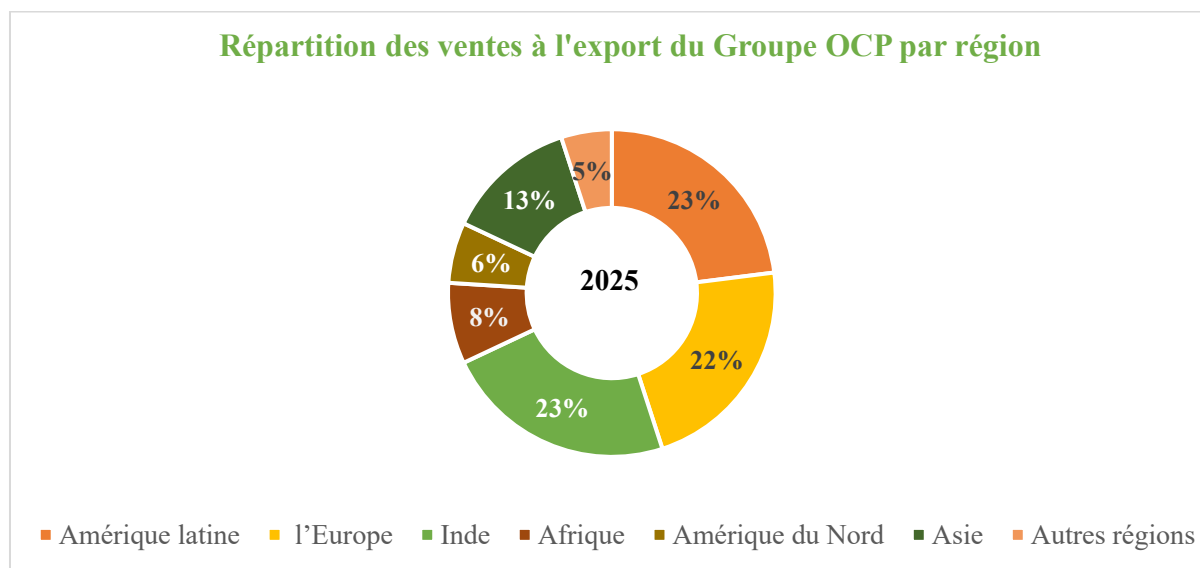
Le tableau ci-dessous récapitule l'évolution de la production et des ventes de roche, acide phosphorique et engrais sur les trois derniers exercices :

Données (en millions de tonnes)	2023	2024	2025	TCAM (2023/2025)
Volume produit (traité)- Roche	26	31,1	34,6	15,4%
Volume vendu - Roche	32,1	32,1	33,7	2,5%
Volume produit – Acide phosphorique	6,2	7,4	7,7	11,7%
Volume vendu- Acide phosphorique	1,6	2,1	1,9	9,0%
Volume produit - Engrais	10,9	13,0	13,9	12,9%

Volume vendu - En-grais	11,8	12,8	13,6	7,4%

Source : OCP SA

VII.6 PRINCIPAUX CLIENTS



Source : OCP S.A

Le groupe réalise son chiffre d'affaires avec une clientèle diversifiée. Aucun client ne réalise à lui seul une part dépassant 10% du chiffre d'affaires consolidé.

OCP, à travers sa politique commerciale, s'est préparé ces dernières années à l'arrivée des nouvelles capacités d'engrais et à la mutation de son portefeuille clients et produits. Cette politique vise à donner au Groupe un maximum de flexibilité et se décline selon les axes suivants :

L'agilité commerciale et la flexibilité industrielle :

Le Groupe OCP est présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur du phosphate, depuis l'extraction de la roche phosphatée jusqu'à la production d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés. Ce modèle industriel intégré lui confère une grande flexibilité pour optimiser la répartition de sa production entre roche phosphatée, acide phosphorique et engrais, en fonction des conditions de marché et de la demande internationale.

Par ailleurs, OCP bénéficie d'une présence industrielle et commerciale établie dans les principaux marchés mondiaux, avec plusieurs centaines de clients répartis sur les cinq continents. Cette implantation internationale permet au Groupe d'ajuster ses flux commerciaux en fonction de l'évolution de la demande dans les différentes régions et de limiter son exposition à des conditions défavorables dans un marché ou une zone géographique donnée.

Les ventes à l'export du Groupe sont ainsi réparties entre l'Amérique latine, l'Europe, l'Inde, l'Afrique, l'Amérique du Nord et l'Asie, ce qui contribue à diversifier les débouchés et à maintenir un équilibre global du portefeuille commercial. Cette diversification géographique, combinée à un portefeuille de produits couvrant les segments de la roche phosphatée, de l'acide phosphorique, des engrais phosphatés et des produits de spécialité, constitue un facteur différenciant majeur pour le Groupe OCP

- Capitaliser sur la flexibilité des portefeuilles produits et région :

OCP vise à optimiser ses résultats en faisant valoir constamment sa position, et de plus en plus équilibrée, à la fois sur les trois segments (la roche, l'acide phosphorique et les engrais phosphatés – tout en mettant l'accent sur les produits transformés à forte valeur ajoutée) ainsi que sur le plan géographique (les ventes du Groupe à l'export sont équilibrées entre l'Amérique Latine, l'Europe et l'Inde, qui ont représenté, respectivement 23%, 22 % et 23 % des ventes totales en 2025). La flexibilité et la diversification des portefeuilles représentent un atout majeur permettant de mitiger les effets de saisonnalité à travers le développement d'options d'arbitrage régional et/ou produit (acide vs engrais) pour mieux faire face aux aléas du marché.

Le programme d'investissement du Groupe est conçu pour accroître la flexibilité offerte par les opérations de phosphate verticalement intégrées en amont, en aval et en milieu de la chaîne de valeur. En augmentant encore sa capacité dans les trois maillons de la chaîne de valeur du phosphate (c'est-à-dire la roche phosphatée, l'acide phosphorique et les engrais), le Groupe estime qu'il sera mieux à même de répondre aux changements de la demande et des conditions du marché. En particulier, le Groupe estime que les engrais représentent une opportunité de croissance significative sur ses marchés, grâce au développement et à la demande de nouveaux produits, services et engrais « Customised ». Le portefeuille du Groupe compte désormais plus de 160 produits d'engrais à base de phosphate, notamment le TSP, DAP, MAP et des engrais composés.

Le Groupe a également l'intention de continuer à poursuivre des partenariats stratégiques axés principalement sur la réalisation de synergies avec ses activités existantes, sur l'extension de sa gamme de produits et sur l'amélioration de sa position dans la chaîne de valeur. En 2023, le Groupe a établi un partenariat stratégique avec des acteurs majeurs du secteur des engrais en Inde. L'objectif de ce partenariat est de mener des initiatives conjointes de recherche et développement, de promouvoir conjointement des solutions de fertilisation innovantes et d'offrir des engrais personnalisés répondant aux besoins spécifiques des agriculteurs indiens. Ce partenariat aide le Groupe à atteindre son objectif stratégique de créer des solutions de fertilisation innovantes adaptées aux besoins diversifiés des agriculteurs du monde entier.

Par ailleurs, en octobre 2024, le Groupe et ENGIE ont conclu un partenariat stratégique visant à accélérer la transition énergétique d'OCP et à contribuer à la transformation énergétique du Maroc, à travers quatre projets industriels et un programme de recherche et d'innovation aligné sur la stratégie de décarbonation du Groupe.

En février 2025, UM6P, OCP Fertilizantes, OCP Nutricrops et la Société brésilienne de recherche agricole ont signé un accord de coopération pour renforcer la R&D en agriculture durable et développer des solutions innovantes face aux défis mondiaux liés à la sécurité alimentaire et à la durabilité environnementale.

En février 2026, OCP Group et l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) ont conclu un partenariat de cinq ans visant à promouvoir l'agriculture durable et la sécurité alimentaire mondiale grâce à l'utilisation de techniques nucléaires et d'expertise en nutrition des plantes.

VII.7. LE MARCHÉ DES PHOSPHATES ET DES ENGRAIS EST CONCURRENTIEL.

Le marché mondial des phosphates et des engrais phosphatés est hautement compétitif, et le Groupe est en concurrence avec plusieurs producteurs internationaux de phosphates, d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés. Les décisions d'achat des clients reposent principalement sur le prix, la qualité des produits, la fiabilité de l'approvisionnement et la disponibilité des volumes, ainsi que sur les performances agronomiques des produits.

Certains des concurrents du Groupe tels que Ma'aden (Arabie Saoudite), PhosAgro (Russie), Mosaic (États-Unis), Eurochem (Russie), Nutrien (Canada), Yara (Norvège), ICL (Israël), Jordan Phosphates Mines Company (Jordanie), GPC (Chine) et Yuantianhua (Chine) peuvent avoir des avantages concurrentiels similaires, voire supérieurs, à ceux du Groupe, tels que le contrôle ou l'accès à une base de matières premières (soufre, ammoniac...) à faible coût.

Le marché est également impacté par certaines opérations de fusion-acquisition. De même, les politiques gouvernementales de certains pays sont de nature à influencer de manière significative les prix sur le marché international.

En outre, certains concurrents peuvent bénéficier d'avantages concurrentiels significatifs, notamment l'accès à des matières premières clés à des coûts compétitifs, telles que le soufre, l'ammoniac ou le gaz naturel, ou encore d'un positionnement géographique favorable par rapport à certains marchés. Par ailleurs, les politiques gouvernementales, les réglementations commerciales, les subventions et les mesures tarifaires dans certains pays producteurs ou consommateurs peuvent influencer les conditions de concurrence et les prix sur le marché international.

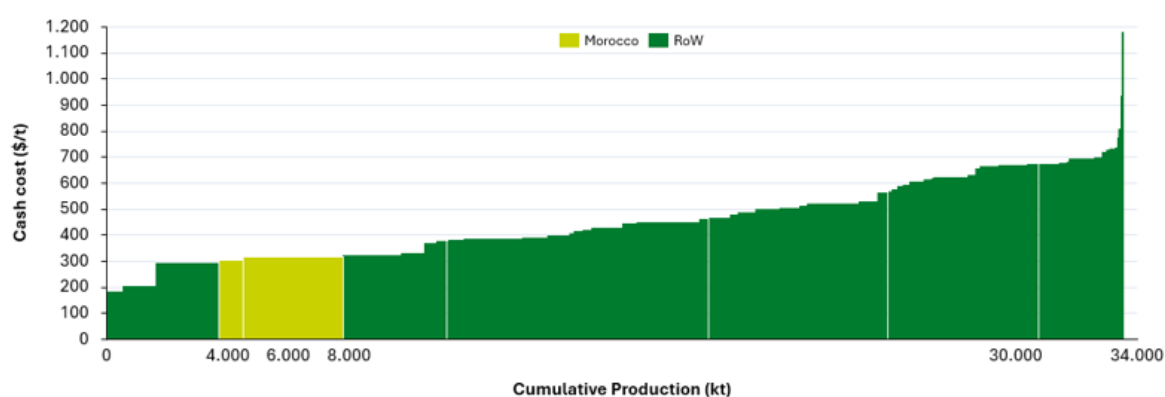
VII.8. APPROVISIONNEMENT

La politique commerciale du Groupe OCP s'articule autour de trois axes principaux en adéquation avec les piliers de la stratégie du Groupe :

CONTRIBUER A LA MAITRISE DES COÛTS

OCP bénéficie, grâce à la qualité et à la taille de ses réserves de phosphate ainsi qu'à son savoir-faire industriel, d'une position compétitive sur le marché d'exportation des engrais. Le programme de développement industriel contribue à renforcer davantage cette position, comme le montre la situation de compétitivité en 2026 dans la courbe ci-dessous estimée par CRU :

Courbe des coûts des fertilisants (Site Cost) (\$/t) ; MT produit - estimée 2026



Source : OCP analysis, CRU, Marker research

Le Groupe OCP a, par ailleurs, mis en place une démarche de planification et d'optimisation de sa production, portée par l'entité Business Steering, qui vise à lui permettre d'anticiper au mieux les mouvements de marché et d'adapter sa production en conséquence, contribuant ainsi à l'adéquation entre les prévisions de vente et les capacités d'un outil industriel flexible, à la maîtrise des coûts opérationnels et à la maximisation de la marge.

Une politique d'approvisionnement compétitive

Les dépenses externes du Groupe OCP en matière d'approvisionnement représentent une part importante de ses coûts. Le soufre et l'ammoniac représentent les principales matières premières utilisées dans la production des engrais du Groupe. Il n'y a pas de concentration au vu de la diversité des fournisseurs auxquels à recours le Groupe OCP de manière périodique.

Le tableau suivant présente les volumes de soufre, d'ammoniac et d'acide sulfurique utilisés par le Groupe et achetés auprès de fournisseurs tiers pour les périodes indiquées :

Données (en millions de tonnes)	Pour l'exercice clos le 31 décembre		
	2023	2024	2025
Soufre consommé	6,3	7,4	7,8
Acide sulfurique consommé	0,8	2,1	1,4
Ammoniac consommé	1,6	1,8	1,7

Source : OCP SA

Soufre et acide sulfurique

Le Groupe produit de l'acide phosphorique (composant des fertilisants), à partir de deux principales matières premières : la roche phosphatée et l'acide sulfurique. L'acide sulfurique est soit produit dans les installations du Groupe à partir du soufre acheté auprès de fournisseurs tiers, soit directement acheté auprès de fournisseurs tiers.

En 2025, le marché du soufre a connu une dynamique de hausse des prix, les références FOB passant d'environ 165 dollars par tonne au début de l'année à environ 520 dollars par tonne FOB Moyen-Orient en décembre.

Au premier trimestre, la hausse des prix a été principalement tirée par la demande, l'augmentation de la consommation en Indonésie liée à la montée en puissance de nouveaux projets coïncidant avec des achats soutenus de la Chine en amont de la saison des engrais de printemps, dans un contexte d'efforts des autorités visant à maintenir la production d'engrais.

Au second semestre, le resserrement du marché a davantage été lié aux contraintes d'offre, notamment l'absence d'exportations russes à partir de septembre et des interruptions de production non planifiées en Arabie Saoudite, au Koweït et aux Émirats arabes unis au quatrième trimestre (ayant retiré collectivement environ 1 million de tonnes d'offre), dans un contexte de diminution des stocks disponibles de soufre au Kazakhstan et au Turkménistan. Par ailleurs, la demande indonésienne a continué de croître afin de soutenir la montée en puissance de nouvelles capacités de lixiviation des métaux.

Dans le même temps, au quatrième trimestre, la demande chinoise a enregistré une baisse significative, sous l'effet de la montée en puissance de sources alternatives d'approvisionnement sur le marché domestique et d'un recul de la consommation dans le secteur chimique chinois. Cette tendance devrait se poursuivre en 2026 et, combinée à une reprise même partielle de l'offre, pourrait soutenir une correction à la baisse des prix à partir des niveaux élevés observés.

OCP Nutricrops a sécurisé ses approvisionnements via des contrats directs de long terme ainsi que par l'achat de soufre concassé (« crushed-lump ») à prix décoté en provenance d'Arabie Saoudite et du Kazakhstan. Les importations se sont élevées à environ 7,07 millions de tonnes à 277 dollars par tonne CFR en 2025 (contre 324 dollars par tonne CFR équivalent : FOB Moyen-Orient + fret), contre environ 7,89 millions de tonnes à 112 dollars par tonne CFR en 2024.

En 2025, le Groupe a également mobilisé 891 milliers de tonnes de stocks (soit 11 % de la consommation), constitués en 2024 à un prix d'environ 115 dollars par tonne, ce qui a contribué à réduire le coût de consommation.

Ammoniaque et acide sulfurique

Le Groupe produit de l'acide phosphorique (composant des fertilisants), à partir de deux principales matières premières : la roche phosphatée et l'acide sulfurique. L'acide sulfurique est soit produit dans les installations du Groupe à partir du soufre acheté auprès de fournisseurs tiers, soit directement acheté auprès de fournisseurs tiers.

En 2025, le marché de l'ammoniac a été marqué par une volatilité prononcée, avec un premier semestre caractérisé par une tendance baissière suivi d'un second semestre marqué par un raffermissement des prix. La faiblesse observée au premier semestre s'explique par des conditions d'équilibre à excédentaires dans les deux bassins de marché.

À l'ouest de Suez, la forte disponibilité des exportations américaines, soutenue par plusieurs années de production élevée et par une offre stable en provenance de Trinité-et-Tobago, a pesé sur les prix dans le bassin Atlantique. À l'est de Suez, la demande est restée modérée en raison de la baisse des importations chinoises (dans un contexte de hausse de la production domestique et de faibles prix sur le marché intérieur) ainsi que d'une demande limitée de l'industrie chimique en Asie de l'Est et en Extrême-Orient.

Dans ce contexte, le prix est passé de 570 dollars par tonne CFR Tampa en décembre 2024 à 392 dollars par tonne en juin 2025.

Au second semestre de l'année, les prix se sont raffermis sous l'effet d'arrêts de production imprévus en Arabie Saoudite, d'interruptions de production chez Nutrien à Trinité-et-Tobago au quatrième trimestre, ainsi que de la demande saisonnière en provenance de l'Inde au quatrième trimestre. Toutefois, l'orientation de la Chine vers les exportations, encouragée par le niveau plus élevé des prix, a partiellement compensé ces pertes d'approvisionnement.

En conséquence, les prix ont atteint 650 dollars par tonne CFR Tampa en décembre 2025.

Au cours de l'exercice 2025, le Groupe a acheté environ 1,65 million de tonnes d'ammoniac. OCP a sécurisé ses besoins en ammoniac et assuré une continuité fluide de la production après le début de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, en réussissant à diversifier son portefeuille et à établir de nouveaux contrats avec des fournisseurs du Moyen-Orient ayant lancé de nouvelles capacités au cours de l'année.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats en matières première sur la période étudiée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25	TCAM
Soufre	8 088	8 344	16 238	3%	95%	42%
Ammoniaque	10 144	8 609	7 836	-15%	-9%	-12%
Acide sulfurique	744	2 364	1 991	218%	-16%	64%
KCL	1 309	813	811	-38%	0%	-21%
Autres matières premières	1 633	2 603	860	59%	-67%	-27%
Achats de matières premières	21 918	22 733	27 736	4%	22%	12%

Source : OCP SA

La consommation d'acide sulfurique est passée de 744 MMAD en 2023, à son niveau normatif atteignant 2 364 MMAD 2024 puis 1 991 MMAD en 2025. Sur l'ensemble de la période 2023-2025, l'évolution ressort en hausse de 64 %.

Les achats de soufre ont augmenté de 7,9 milliards de dirhams en raison de la hausse des cours à la tonne qui ont plus que doublé en passant de \$113/T CFR courant l'exercice 2024 à \$229/T CFR courant l'exercice 2025, et ce suivant la dynamique du marché mondial du soufre, fortement impacté par les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, qui ont perturbé les chaînes logistiques et réduit la disponibilité de l'offre. Cette hausse a été accentuée par un niveau plus élevé des volumes consommés en corrélation avec la hausse de la production d'acide sulfurique.

Énergie

L'extraction du minerai phosphaté et à la production de roche et d'engrais phosphatés nécessitent une quantité importante d'énergie. En effet, l'électricité est indispensable au fonctionnement de divers équipements d'exploitation et de production minière. Par ailleurs, l'énergie thermique (vapeur et eau chaude) est essentielle au séchage de certains produits à travers la production d'air sec à haute température.

Le besoin d'électricité du Groupe OCP s'est vu augmenter en raison de l'augmentation de la demande d'engrais à l'échelle mondiale et la croissance correspondante des capacités industrielles du Groupe.

De ce fait, un juste équilibre entre une meilleure productivité des cultures et des objectifs environnementaux est une condition préalable à une réponse durable à la demande mondiale. Pour mener à bien sa stratégie de croissance durable, OCP a mis en place un programme énergétique responsable et innovant pour réduire l'empreinte carbone et diversifier le mix énergétique. Un programme basé sur 3 piliers, notamment le développement de la capacité de cogénération, la mise en œuvre du dispositif d'efficacité énergétique et un usage accru des énergies renouvelables dans le mix énergétique.

Aujourd'hui, les besoins du Groupe seront majoritairement couverts par l'énergie propre. Le Groupe vise une couverture à 100% de ses besoins en électricité à l'horizon 2027 grâce à la production éolienne et solaire, et la cogénération. Une transition énergétique en ligne avec la stratégie nationale et qui permettra de réduire l'empreinte carbone.

En 2025, les consommations énergétiques du Groupe se sont élevées à 4,2 milliards de dirhams, en hausse de 13 % par rapport à 2024. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des volumes consommés d'électricité et de fuel, en lien avec la montée en puissance de l'activité industrielle du Groupe.

Les achats d'énergie du Groupe auprès de tiers ont représenté respectivement 9,6 %, 10,3 % et 8,4 % des achats consommés du Groupe au titre des exercices 2025, 2024 et 2023. La diminution de la part des achats d'énergie auprès de tiers s'explique principalement par l'augmentation de la consommation d'électricité, de fuel et de diesel.

Dans la mesure où les activités de production d'engrais du Groupe sont partiellement autosuffisantes en énergie, les achats d'énergie auprès de tiers concernent principalement l'électricité utilisée dans les installations minières et de production de roche phosphatée du Groupe, ainsi que le fuel et le diesel.

En 2023, l'électricité, le fuel et le diesel représentaient respectivement 46,0 %, 31,5 % et 18,8 % des achats d'énergie auprès de tiers. En 2024, ces parts s'élevaient respectivement à 47,5 %, 32,6 % et 17,2 %. En 2025, l'électricité a représenté 54,0 % de ces achats, contre 30,7 % pour le fuel et 12,8 % pour le diesel.

Le Maroc étant un importateur net d'énergie, l'économie marocaine et, par conséquent, les coûts énergétiques du Groupe demeurent exposés aux fluctuations des prix internationaux de l'énergie, en particulier des prix du pétrole. Les prix de l'énergie ont connu une volatilité marquée ces dernières années, avec une baisse en 2019 et un recul significatif en 2020 dans le sillage de l'évolution des cours mondiaux du pétrole, suivis d'une reprise en 2021. Depuis lors, les prix de l'énergie ont poursuivi leur hausse et pourraient se stabiliser ou continuer à augmenter.

La consommation énergétique du Groupe s'est élevée à 4,2 milliards de dirhams en 2025, contre 3,8 milliards de dirhams en 2024, soit une hausse de 12,7 %, principalement imputable à l'augmentation des volumes consommés d'électricité, de fuel et de diesel.

Le coût moyen de consommation d'électricité du Groupe s'est établi à 0,10 USD/kWh, 0,09 USD/kWh et 0,09 USD/kWh au titre des exercices 2025, 2024 et 2023, respectivement. Le coût moyen de consommation de fuel s'est élevé à 562 USD par tonne en 2025, 563 USD en 2024 et 554 USD en 2023.

Le coût moyen de consommation de diesel s'est établi à 1,0 USD par litre en 2025 et 2024, contre 1,1 USD en 2023.

Le tableau suivant présente la production, les achats et la consommation d'électricité et d'énergie vapeur du Groupe pour les périodes indiquées :

En millions de kWh, sauf indication contraire	2023	2024	2025
Production d'électricité du Groupe (cogénération)	2 846	2 938	2 970
Achats d'électricité auprès de tiers	1 166	1 508	2 162
Total	4 012	4 446	5 132
Électricité vendue à des tiers	203	54	8
Production d'énergie vapeur (KT)	25 738	33 724	34 084

Source : OCP SA

Coûts de transport

Le Groupe propose à ses clients la vente de ses produits selon certains termes de livraison standards du secteur, reflétant différents niveaux de responsabilité du Groupe en matière de coûts et d'exécution de la livraison de ses produits. Lorsque le Groupe organise et prend en charge le transport, ses prix de vente sont plus élevés et incluent les coûts de fret et de transport ferroviaire jusqu'au point de livraison, ce qui se traduit par un chiffre d'affaires et des charges externes plus élevés. Les charges externes du Groupe représentaient 10,5 %, 11,8 % et 10,6 % du chiffre d'affaires total du Groupe respectivement pour les exercices 2025, 2024 et 2023. Les coûts de transport (y compris les coûts ferroviaires) constituent la principale composante de ces charges externes, représentant 45,3 %, 47,3 % et 49,2 % du total des charges externes respectivement pour 2025, 2024 et 2023.

Compte tenu de l'incertitude et des risques sécuritaires dus aux tensions actuelles dans la région de la mer Rouge, le Groupe a choisi de réorienter ses expéditions via le cap de Bonne-Espérance. Cette route alternative entraîne inévitablement des coûts de fret plus élevés en raison de la distance maritime plus longue et des temps de transit prolongés, en plus de la hausse du prix du carburant maritime (bunker fuel).

Par ailleurs, le Groupe continue de dépendre du transport ferroviaire comme principal moyen de transport de certaines matières premières importées depuis les ports vers ses sites de production, ainsi que pour l'acheminement du phosphate brut depuis Gantour vers Safi. En conséquence, les opérations du Groupe dépendent dans une certaine mesure de l'ONCF avec lequel le Groupe a historiquement négocié les tarifs via des accords de long terme basés sur une formule de prix.

VIII. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

VIII.1 ENVIRONNEMENT

OCP place la durabilité environnementale au cœur de sa stratégie industrielle. Le Groupe s'est engagé à atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2040 sur l'ensemble de ses émissions (Scopes 1, 2 et 3) tel qu'indiqué dans le rapport de développement durable publié en 2025. Cet objectif repose sur un plan d'investissement visant à développer les énergies renouvelables, l'hydrogène et l'ammoniac verts, ainsi que des procédés industriels sobres en carbone. OCP prévoit d'alimenter l'intégralité de ses sites en

électricité propre d'ici 2027 et atteint son objectif de couvrir 100% de ses besoins en eau industrielle par des ressources non conventionnelles en 2025. Ces engagements s'accompagnent d'une stratégie de gestion intégrée de l'environnement, fondée sur l'anticipation et la maîtrise des risques environnementaux.

Pour structurer son action, OCP a défini une politique générale en matière d'environnement, complétée par des politiques opérationnelles spécifiques :

- Politique relative au changement climatique ;
- Politique relative aux émissions atmosphériques ;
- Politique relative aux effluents liquides ;
- Politique de gestion des déchets ;
- Politique relative à la gestion durable des ressources phosphatées ;
- Politique de la biodiversité et de l'utilisation des sols.

VIII.1.1. ENGAGEMENTS

En tant qu'entreprise industrielle responsable, OCP s'engage à réduire l'empreinte environnementale de ses activités et à renforcer la résilience de son modèle face aux enjeux climatiques, énergétiques et hydriques. La stratégie de durabilité du Groupe intègre les risques environnementaux et climatiques dans sa gouvernance et dans sa stratégie industrielle afin d'assurer une gestion responsable des ressources naturelles et de soutenir la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

Les principaux engagements du Groupe s'articulent autour des axes suivants :

- **Neutralité carbone :** Le Groupe s'est engagé à atteindre la neutralité sur les Scopes 1, 2 et 3 à l'horizon 2040, notamment grâce au développement de solutions d'énergie durable et à la décarbonation progressive de ses activités industrielles, avec une trajectoire validée par la SBTi.
- **Énergie et transition énergétique :** Le Groupe s'engage à couvrir 100 % des besoins en électricité par des sources d'énergie propre (solaire, éolien, cogénération, stockage) à partir de 2027.
- **Gestion durable de l'eau :** Afin de répondre aux enjeux de stress hydrique, le Groupe a mis en place un programme reposant sur l'utilisation de ressources en eau non conventionnelles, notamment le dessalement de l'eau de mer et la réutilisation des eaux usées traitées pour ses besoins industriels. Le Groupe a atteint son objectif d'approvisionnement à 100% en eau non conventionnelle (dessalement et réutilisation des eaux usées) en 2025 et fournir de l'eau potable à plusieurs villes marocaines ;
- **Réhabilitation des sites miniers :** La réhabilitation progressive des terrains exploités constitue un axe important de la politique environnementale du Groupe. Cette démarche vise à restaurer les sols miniers et à permettre leur réutilisation, notamment à des fins agricoles ou forestières.
- **Agriculture durable et efficacité des nutriments :** Le Groupe contribue également à promouvoir des pratiques agricoles durables et à améliorer l'efficacité d'utilisation des nutriments dans les systèmes agricoles, afin de soutenir la productivité agricole et la résilience des sols.

VIII.1.2. REALISATIONS

La mise en œuvre de la stratégie environnementale du Groupe se traduit par le déploiement de programmes structurants dans les domaines de l'eau, de l'énergie et de l'innovation industrielle.

Ci-dessous un aperçu des réalisations majeures du Groupe:

- **Réduction des émissions** (hors CO₂) : installation de technologies innovantes de réduction des émissions, dont la généralisation de systèmes de lavage des gaz fluorés à Safi et Jorf Lasfar, permettant la conformité à 100 % avec les seuils internationaux d'émission;
- **Monitoring en temps réel** : mise en place d'un dispositif avancé de suivi des émissions atmosphériques, combinant analyseurs en ligne, stations de mesure continue et plateforme de modélisation Plum'Air, assurant un contrôle prédictif de l'impact des émissions et de la qualité de l'air ;
- **Certification** : renouvellement et extension des certifications ISO 14001 et ISO 50001 (excepté pour le site de Jorf Lasfar qui est en cours) sur l'ensemble des sites industriels et miniers; obtention de la certification internationale Protect & Sustain de l'IFA, confirmant le niveau d'excellence d'OCP en matière de sécurité, qualité, environnement et santé ;
- **Économie circulaire** : expérimentation de solutions innovantes pour la valorisation du phosphogypse (routes, agriculture, matériaux de construction) et lancement du programme OCP Circular Technologies pour transformer les rejets industriels (principalement les saumures) en ressources ;
- **Eau** : 100 % des besoins industriels couverts en 2025 par des sources non conventionnelles (dessalement et réutilisation des eaux usées), avec une capacité totale projetée de 610 Mm³/an en 2027 ;
 - Dessalement
 - Déploiement d'une capacité globale de 340 Mm³ dont ~288 Mm³/an de capacité dessalement et 53 Mm³ de STEPs à fin 2025
 - Satisfaction de la totalité du besoin urbain d'El Jadida et régions (18 Mm³/an) et Safi (14 Mm³/an)
 - Sécurisation de la totalité des besoins industriels des sites de Jorf (59 Mm³/an) et Safi (15 Mm³/an)
 - Atteinte de la pleine capacité de production et livraison des volumes destinés à l'alimentation de Casablanca (54 Mm³/an)
 - Lancement des travaux d'extension Wave II Safi d'une capacité de 160 Mm³/an (alimentation Marrakech – complément Safi et Youssoufia, et besoins MPH)
 - Lancement des travaux du premier tunnel et la station de pompage eau de mer
 - Pipeline
 - Mise en service du pipeline J2K (203 km) pour Khouribga et livraison des premiers volumes à usages industriels avec atteinte d'une autonomie à partir d'octobre 2025
 - Lancement des travaux de terrassement et pose du pipeline S2G
 - STEPs
 - Mise en service des STEPs de Fqih Ben Salah (mars 2025) et Marrakech avec son adduction Benguerir / Youssoufia (juin/oct 2025)
 - Autonomie du site de Gantour depuis octobre 2025
- **Énergie** : En 2025, 68,4 % des besoins couverts par des sources propres (cogénération, éolien, solaire), avec quatre centrales solaires totalisant une capacité de 202 MW déjà mises en service sous le régime d'autoproduction alimentant les sites miniers, les sites chimiques ainsi que les stations de dessalement d'eau de mer, et des projets de stockage par batteries BESS en cours de déploiement.

VIII.1.3. STRUCTURATION ET SUIVI

OCP place la sécurité, l'environnement et la durabilité au centre de son modèle industriel. Le Groupe s'appuie, entre autres, sur JESA, OCP Solutions et l'Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P) pour renforcer son expertise, structurer son organisation HSE et garantir des standards internationaux en matière de performance durable.

Stratégie Eau du Groupe OCP

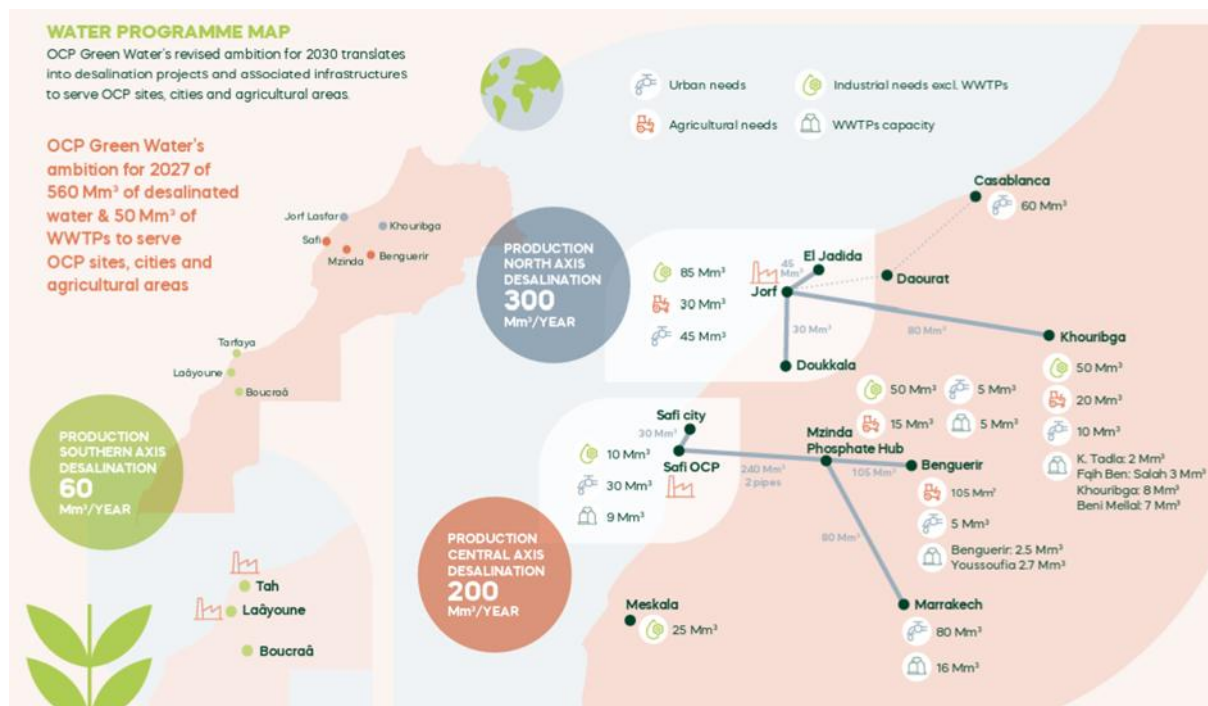
L'ensemble des besoins en eau du Groupe est actuellement couvert par des ressources en eau non conventionnelles, telles que les eaux usées traitées provenant des villes de Khouribga, Benguerir et Youssefia, ainsi que l'eau de mer dessalée issue des installations de Jorf Lasfar, Safi et Laâyoune. Le Groupe est activement engagé dans la réduction de son empreinte hydrique et s'est fixé des objectifs ambitieux à moyen terme, visant notamment à :

- Exploiter de nouvelles stations de traitement des eaux usées à Safi à partir de janvier 2024, à Kasba Tadla à partir de décembre 2024, à Beni Mellal à partir d'octobre 2024 et à Fquih Ben Salah à partir de février 2025, ce qui devrait permettre une capacité additionnelle totale installée de 28 millions de mètres cubes d'eau par an récupérés à partir des eaux usées urbaines. Par ailleurs, OCP a décidé d'approvisionner ses besoins en eau à partir d'autres stations de traitement des eaux usées situées dans les villes de Marrakech et de Marsa, pour un volume total de 58 millions de mètres cubes, incluant l'extension des installations existantes de Khouribga ;
- Récupérer 90 % de l'eau utilisée dans les laveries de phosphate ;
- Atteindre une réduction de 90 % de l'eau utilisée pour l'arrosage des pistes minières ;
- Mettre en œuvre des technologies avancées de traitement des pistes afin d'économiser environ 2 millions de mètres cubes d'eau par an ;
- Investir dans la recherche et le développement de nouvelles technologies de dessalement afin d'en maximiser l'efficacité et de réduire les coûts liés à l'eau ;
- Construire deux installations de dessalement à El Jadida (Jorf Lasfar) et à Safi, avec une capacité combinée attendue d'environ 45 millions de mètres cubes, destinées à fournir de l'eau dessalée pour les usages industriels tout en préservant les ressources naturelles en eau douce pour l'approvisionnement en eau potable des populations locales ;
- Couvrir l'ensemble des besoins en eau du Groupe à partir de sources non conventionnelles, avec une capacité totale de dessalement de 185 millions de mètres cubes. Le Groupe a accéléré la mise en œuvre de son programme eau avec la création de sa filiale OCP Green Water (OGW), détenue à 100 % par OCP, chargée de développer, mettre en œuvre et gérer des solutions durables favorisant l'utilisation de ressources en eau non conventionnelles dans les activités du Groupe. OGW joue un rôle clé dans la transition du Groupe vers un modèle plus durable, tout en contribuant aux communautés locales et à la performance globale de l'organisation ;

Construire des unités supplémentaires de dessalement afin d'atteindre une capacité totale de 560 millions de mètres cubes d'ici la fin de l'année 2027.

En 2025, OCP Green Water (OGW), filiale du Groupe OCP dédiée aux ressources en eau non conventionnelles, a mis en service le pipeline J2K, reliant l'usine de dessalement de Jorf Lasfar au site minier de Khouribga sur une distance de plus de 200 km. Cette infrastructure stratégique renforce l'autonomie hydrique du Groupe sur ses sites industriels tout en contribuant aux efforts nationaux visant à faire face au stress hydrique. Depuis 2022, OCP Green Water assure également l'approvisionnement en eau potable des villes de Safi, El Jadida et du sud de Casablanca. Dans une seconde phase, le pipeline J2K permettra également d'alimenter la ville de Khouribga en eau dessalée, en plus de soutenir les opérations minières.

Ci-dessous une cartographie du programme d'eau d'OCP.



Energie

À travers OCP Green Energy, filiale détenue à 100 %, le Groupe prévoit de produire 1,2 GW d'énergie renouvelable en 2027 et 2,2 GW en 2030.

OCP a engagé de nombreuses études visant à recourir aux énergies vertes chaque fois que cela est possible. Le Groupe étudie notamment l'utilisation de camions miniers électriques ou fonctionnant à l'hydrogène afin de remplacer les camions alimentés au diesel, ainsi que l'alimentation des trains par de l'électricité renouvelable issue de centrales solaires.

L'utilisation d'énergie propre constitue un élément central du programme d'investissement du Groupe. OCP prévoit d'alimenter l'ensemble de ses installations industrielles en énergies propres, notamment éoliennes, solaires et issues de la cogénération, à l'horizon 2027. En adoptant des sources d'énergie à zéro émission, le Groupe vise à renforcer sa compétitivité tout en fournissant l'électricité nécessaire aux nouvelles usines de dessalement d'eau de mer.

En 2025, grâce au soutien de sa filiale OCP Green Energy, OCP a démarré la production d'énergie solaire dans le cadre d'une première phase de 202 MWc, alimentant ses sites miniers, ses sites chimiques ainsi que les stations de dessalement en électricité verte. En novembre 2025, OCP Green Energy a annoncé la mise en service de la première phase de son programme d'investissement, avec trois centrales solaires désormais pleinement opérationnelles situées à Benguerir (67 MWp), Fout Tizi (30 MWp) et Oulad Farès à Khouribga (105 MWp), représentant une capacité totale de 202 MWp. La centrale d'Oulad Farès constitue désormais la plus grande centrale photovoltaïque en exploitation au Maroc.

OCP Green Energy a également lancé en 2025 le développement du premier volet de stockage d'énergie (BESS) qui s'est concrétisée par la signature de la première commande des batteries BESS au Maroc en novembre 2025 d'une capacité de 125 MWh (BESS). Les travaux de construction devraient débuter en Q1 2026 pour une mise en service prévue au 3ème semestre 2026.

Enfin, OCP Green Energy a lancé le développement d'une deuxième phase de son programme solaire d'une capacité de 125 MW PV et 160 MWH de BESS dont les travaux vont démarrer en 2026 pour une mise en service Q4 2027.

Réponse au Changement climatique

Face aux enjeux liés au changement climatique et consciente de sa responsabilité de contribuer à l'objectif du Maroc visant une réduction de 53 % des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2035, le Groupe poursuit une stratégie ambitieuse visant à réduire ses émissions de CO₂ équivalent et ambitionne d'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2040.

Au cours de la dernière décennie, l'évolution de l'empreinte carbone du Groupe est restée maîtrisée malgré un triplement de la capacité de production d'engrais. Entre 2018 et 2022, les émissions de gaz à effet de serre des Scopes 1 et 2 du Groupe ont diminué de 12,1 %

Le Groupe a développé un programme énergétique visant à diversifier son mix énergétique, atteindre l'autosuffisance énergétique et améliorer l'efficacité énergétique de ses opérations. En 2025, environ 58 % des besoins énergétiques du Groupe proviennent de la cogénération et 11 % des énergies renouvelables (éolien et photovoltaïque), soit une part significative produite à partir de sources d'énergie propres.

Le Groupe utilise l'énergie générée par ses activités de production chimique pour produire de l'électricité grâce à un système de récupération de chaleur, qui convertit la chaleur (vapeur) issue de la production d'acide sulfurique en électricité. Cette électricité est ensuite utilisée pour les besoins internes du Groupe. Ce programme de recyclage énergétique permet au Groupe de réduire ses coûts énergétiques tout en diminuant son empreinte carbone.

Par ailleurs, 37 % de la consommation d'électricité de la mine de Khouribga, 72 % de la consommation d'électricité des sites miniers de Gantour, notamment Youssoufia et Benguerir, ainsi que la quasi-totalité de l'électricité consommée par les mines de Boucraâ proviennent d'énergies renouvelables.

Le pipeline de pulpe (slurry pipeline) utilisé pour transporter le phosphate de la mine de Khouribga vers le complexe d'engrais de Jorf Lasfar, en remplacement du transport ferroviaire, permet une réduction significative des émissions de CO₂ chaque année. À pleine capacité, ces économies devraient atteindre un million de tonnes de CO₂ par an.

Trajectoire vers la neutralité carbone

Dans le cadre de sa stratégie climatique, le Groupe OCP a défini une feuille de route visant l'atteinte de la neutralité carbone sur l'ensemble de ses émissions de gaz à effet de serre (Scopes 1, 2 et 3) à l'horizon 2040. Cette trajectoire repose sur plusieurs leviers structurants, notamment la décarbonation progressive des opérations industrielles, le déploiement d'énergies renouvelables dans le mix énergétique du Groupe, ainsi que l'amélioration de l'efficacité énergétique des procédés industriels.

Elle s'appuie également sur le remplacement progressif des intrants carbonés par des alternatives bas carbone, notamment à travers le développement de l'ammoniac vert produit à partir d'énergies renouvelables. Par ailleurs, le Groupe prévoit de réduire l'empreinte carbone de sa chaîne de valeur, notamment en soutenant des pratiques agricoles plus durables et en améliorant l'efficacité d'utilisation des nutriments dans les systèmes agricoles. L'ensemble de ces initiatives s'inscrit dans une approche intégrée visant à réduire les émissions directes et indirectes du Groupe tout en renforçant la résilience de son modèle industriel face aux enjeux climatiques.

VIII.2 SOCIAL

VIII.2.1 POLITIQUE CAPITAL HUMAIN DU GROUPE OCP

Conscient que son Capital Humain est sa première richesse et la clé de réussite dans un environnement de plus en plus compétitif, le Groupe OCP offre à ses collaborateurs un environnement adéquat pour le développement de leur potentiel et leurs compétences en tenant compte de la diversité de ses activités et métiers.

Face à un environnement sans cesse en mouvement, le principal avantage compétitif du Groupe OCP réside dans l'expertise, les compétences, l'engagement et le profond attachement à la mission du Groupe de leurs femmes et de leurs hommes. Convaincu que chacun des collaborateurs contribue durablement à la performance collective, les leaders s'engagent à les faire grandir dans une logique d'entreprise d'apprenant, créant alors les conditions propices à l'engagement de tous. Leurs talents, portés par des valeurs fortes et partagées, agissent de manière étroite avec leur écosystème dans une logique de cocréations de valeur œuvrant ainsi à relever les challenges du Groupe au quotidien.

Vision

Être une entreprise d'apprenants reconnue globalement pour ses talents qui se développent continuellement dans un environnement innovant et agile, pleinement engagés à aider le monde à se nourrir durablement.

Objectifs stratégiques:

- Définir et promouvoir un socle de valeurs fortes, une culture et un modèle de leadership, qui donnent du sens et favorisent l'empowerment, l'esprit d'entrepreneuriat, la performance, l'innovation et la collaboration.
- Libérer le potentiel des collaborateurs, à travers de nouvelles méthodes de travail, agiles et innovantes, un environnement de travail attractif et qui promeut la diversité et des services et dispositifs CH (Capital Humain) centrés sur l'utilisateur, favorisant son autonomie et reposant sur une forte composante digitale.
- Planifier les besoins et attirer les meilleurs talents, pour anticiper les besoins du business et accompagner la croissance, l'internationalisation et la diversification du Groupe.
- Créer les conditions de l'entreprise de l'apprenant, où les collaborateurs prennent en main leur développement, à travers de multiples opportunités en s'appuyant sur l'UM6P comme plateforme pour façonner OCP de demain tout en développant OCP d'aujourd'hui.

Offrir des services Capital Humain à forte valeur ajoutée, centrés sur le collaborateur, favorisant la subsidiarité, et reposant sur une forte composante digitale.

VIII.2.2 UNE POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT POUR UNE PRODUCTIVITE RH OPTIMALE

LA GESTION DES CARRIERES

Le Groupe et ses partenaires sociaux disposent d'un cadre contractuel solide, à travers la Charte sociale, qui définit les principes, les règles et les obligations liés au dialogue social. La charte met en place des normes strictes en matière de droits syndicaux. Le Groupe a signé la Charte sociale avec les syndicats en reconnaissance de l'importance d'une consultation, d'une participation et d'un engagement efficaces avec les employés et les représentants des travailleurs pour garantir la paix sociale.

Le Groupe s'engage dans des négociations annuelles avec les représentants des employés. A l'issue des négociations, un protocole d'accord est signé consolidant les acquis socioprofessionnels des salariés en matière de rémunération, de développement des compétences et des carrières, de protection sociale et d'avantages sociaux.

Le Groupe promeut une politique de rémunération attractive et équitable basée sur la reconnaissance et l'appréciation adéquates de la performance et du potentiel de chaque collaborateur. En tant que l'un des plus grands employeurs du Maroc, le Groupe s'efforce d'être exemplaire en matière de politique de rémunération.

Le Groupe cherche à investir massivement dans le développement des compétences et des aptitudes de ses employés. OCP a créé de nombreux programmes innovants et accessibles offrant à chacun un parcours de formation unique et adapté à ses besoins :

- Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P) :

Située au cœur de notre écosystème de connaissances, l'UM6P offre de larges opportunités dans les domaines de l'enseignement académique, de la recherche, de la formation exécutive et de l'entrepreneuriat, orientées vers le développement humain et économique de l'Afrique.

L'Université s'appuie sur une approche pédagogique innovante qui place l'apprentissage par l'expérimentation et la pratique au centre de la formation et de la recherche. Les **Living Labs** – véritables sites expérimentaux ouverts à la communauté scientifique pour tester des solutions à grande échelle (Green Energy Park, Advanced Technology Mining Platform, Chemical Hub de Safi, etc.) – en constituent un exemple emblématique.

Engagée à former les futurs leaders du continent, l'UM6P est connectée à un réseau mondial d'universités, d'institutions et d'acteurs industriels tels que le **Massachusetts Institute of Technology (MIT)**, **HEC Paris**, **l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne**, entre autres.

- Talent & Organizational Development (TOD) :

La fonction *Talent & Organizational Development* soutient la réalisation de l'ambition du Groupe en travaillant à maximiser son potentiel humain et en contribuant à bâtir une organisation agile et auto-adaptative, essentielle à son succès à long terme dans un monde en constante évolution. Elle conçoit et met en œuvre des programmes et processus personnalisés et flexibles visant à promouvoir les valeurs et la stratégie du Groupe, à développer ses talents, ainsi qu'à renforcer leurs compétences en leadership et en gestion du changement. Les initiatives menées par le TOD doivent également favoriser l'engagement et le bien-être des collaborateurs, tout en créant un environnement de travail porteur de sens, propice à l'apprentissage continu, à l'innovation et à l'épanouissement.

- UM6P TECHNIX :

UM6P TECHNIX a pour mission de former une nouvelle génération de professionnels hautement qualifiés et d'experts opérationnels, dans le but de renforcer l'écosystème industriel national et continental grâce à des compétences techniques et technologiques avancées, indispensables pour relever les défis de la compétitivité mondiale.

À travers ses centres de formation de Safi, Jorf Lasfar, Benguerir et Khouribga, UM6P TECHNIX propose des programmes spécialisés dans les domaines de l'exploitation minière, la fabrication, la gestion de l'eau, l'agriculture, les énergies renouvelables, le numérique, le leadership industriel et la logistique. Ces programmes s'adressent aussi bien aux collaborateurs des sites de production de OCP qu'aux acteurs industriels marocains et africains.

Les équipes pédagogiques d'UM6P TECHNIX adoptent une approche de formation technique combinant expertise sectorielle, apprentissage immersif et enseignement numérique. Cela permet

aux apprenants d'acquérir à la fois des connaissances techniques et une expérience pratique, dans un environnement qui reflète fidèlement les conditions professionnelles réelles.

- School of Coaching :

L'ambition de projeter OCP et son écosystème vers la 3rd S-Curve nécessite la diffusion et l'incarnation, par les managers et les collaborateurs, d'un nouvel état d'esprit leur permettant de créer les conditions propices au déploiement de leur plein potentiel individuel et collectif. Cet état d'esprit et les comportements associés s'inspirent des principes fondamentaux du coaching, notamment la capacité à générer de l'intelligence collective et à développer des comportements de créativité, de subsidiarité, d'autonomie et de prise d'initiative.

En collaboration avec l'UM6P et Transformance Pro, une École de Coaching intégrée à l'Africa Business School a été créée en 2020.

Plusieurs parcours de coaching et d'accompagnement sont actuellement déployés pour les collaborateurs du Groupe (leaders, managers, agents de transformation, facilitateurs, coachs internes, etc.). En 2024, près de 90 collaborateurs ont été inscrits aux programmes « WI Progress » d'OCP, « Parcours Advisors Mouvement SBU Mining » et « Master Coach & Team ».

- KAFAATI :

Le programme KAFAATI constitue un tremplin vers l'entreprise apprenante. Ce dispositif de développement des collaborateurs, porté par TAMCA-OE, a été lancé en 2019 afin de créer les conditions favorables à l'émergence d'une entreprise de savoir, offrant aux employés un cadre pour développer des compétences globales et intégrées. KAFAATI repose sur une approche par compétences, fondée sur un référentiel de compétences lié à un journal d'apprentissage et à des parcours individualisés, co-construits avec les managers directs, selon la logique 70/20/10.

Le Groupe OCP a renforcé la formation de ses collaborateurs, y compris celle des personnels de niveau technicien, à travers des programmes diplômants dispensés exclusivement via l'UM6P, soutenus par un catalogue complet couvrant à la fois les métiers cœur de métier du Groupe et les professions orientées vers les besoins futurs.

- Mouvement :

Créé en avril 2016, le programme Mouvement met à disposition des salariés les ressources financières et humaines nécessaires pour travailler sur un sujet de leur choix, dès lors qu'il crée de la valeur durable pour le Groupe. Le programme permet aux employés d'alimenter leur parcours professionnel grâce à un développement professionnel latéral et un travail d'équipe transversal, d'acquérir des compétences supplémentaires, d'enrichir le contenu de leur poste et de travailler sur des sujets qui leur tiennent à cœur, ainsi que d'élargir la responsabilité.

Cette initiative a été relancée en 2024 afin de stimuler l'innovation et d'explorer de nouvelles opportunités commerciales. Elle a mobilisé des milliers de participants à travers des forums de réseautage, des échanges et des sessions de formation, une communication dédiée ainsi qu'un mentorat assuré par des partenaires clés.

- BEYOND :

Le nouveau programme de développement des talents BEYOND a été créé en 2019 pour soutenir la croissance d'OCP et continuer à pérenniser le modèle d'entreprise autour d'un cursus de 2 ans pour les jeunes talents avec une approche en 4 principes :

- ☐ Formation sur le terrain et apprentissage académique : incluant deux tiers de la formation sur le terrain sur des projets d'exploitation et d'exploration.

- ☐ ADN industriel et exposition fonctionnelle : dont un minimum de 6 mois sur un site industriel pour comprendre le produit et son processus de production autant que le client.
- ☐ Connexion et mise en réseau : placer les participants dans des environnements de Groupe et d'équipe pour développer et tester leurs compétences en matière de collaboration, leur donner l'occasion de se mettre en réseau avec différents profils (par exemple, des professeurs, des coachs commerciaux, des chefs de projet, des experts en la matière)
- ☐ Techno fluency : apprendre à innover et à intégrer la technologie de manière significative.

■ 1 PACTE :

En 2019, OCP a lancé " 1 Pacte " - une initiative d'intelligence collective visant à impliquer les employés et l'écosystème d'OCP dans l'élaboration de la stratégie de l'entreprise. 1 Pacte vise à rassembler les énergies des employés et de l'écosystème, à favoriser le dialogue stratégique dans la prise de décision, à catalyser le changement durable et à construire une compréhension commune de la façon de construire un meilleur OCP pour l'avenir.

■ Leaders For Today & Tomorrow (LFT²) :

Ce programme est destiné aux collaborateurs internes souhaitant s'y engager, avec pour objectif de les transformer en catalyseurs du changement, de promouvoir et préserver l'ambidextrie, et de renforcer les synergies entre les différentes unités stratégiques du Groupe.

Cette nouvelle plateforme constitue un accélérateur clé de la transformation du Groupe. Elle est pilotée par la direction Talents & Développement Organisationnel, qui offre aux participants de LFT² un cadre de gestion des talents structuré et personnalisé, comprenant des politiques dédiées, des plans de développement individualisés ainsi que des programmes de formation de haut niveau, conçus sur mesure en étroite collaboration avec l'UM6P.

STRUCTURE DE L'EFFECTIF

Avertissement :

Le périmètre retenu dans cette partie comprend les filiales et JVs suivantes : OCP SA, EMAPHOS, IMACID, JFC I, JFC II, JFC III, JFC IV, JFC V, Sotreg et Phosboucraa, y compris les employés mis à disposition auprès des filiales, coentreprises ou bureaux de représentation du Groupe OCP (OCP Nutri-crops, Université Mohammed VI Polytechnique, JESA, Innov'X, OCP Africa, ainsi que d'autres entités)

A. EFFECTIF DU GROUPE OCP⁹

L'évolution des départs de l'effectif hors cadre du Groupe OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

En nombre	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Personnel Hors cadre	6 344	7 799	13 231	23%	70%
Personnel Techniciens, Agents de maîtrise et Cadres Administratifs	8 707	8 566	9 577	- 2%	12%
Personnel Ouvriers et Employés	6 119	5 966	4 369	- 3 %	-27%
Effectif	21 170	22 331	27 176	5%	22%

Source : Rapport financier annuel OCP2024

B. REPARTITION DE L'EFFECTIF PAR CATEGORIE

L'effectif du Groupe OCP¹⁰s'élève au 31 décembre 2025 à 17 275 collaborateurs toutes catégories confondues.

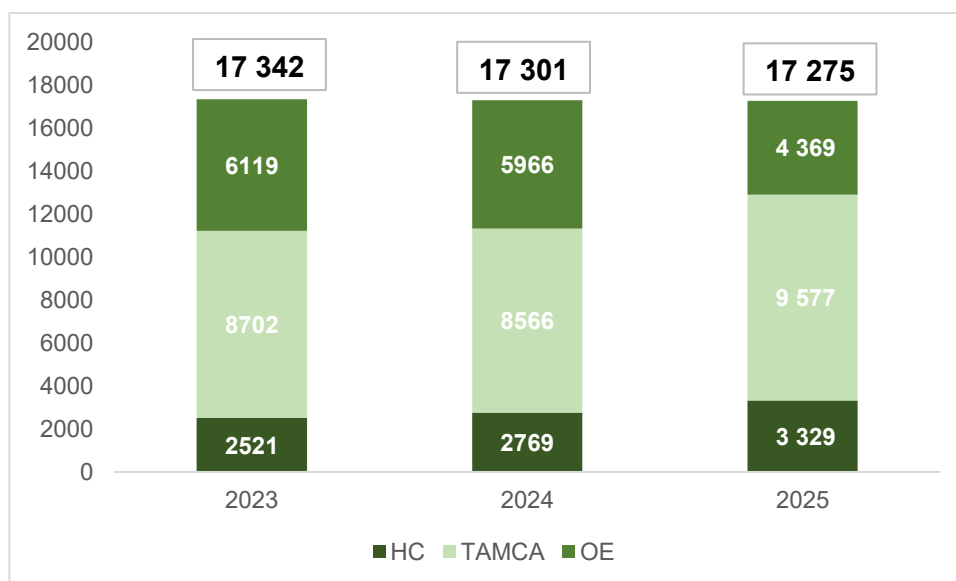
L'effectif se décompose en trois catégories :

- Les hors cadres (HC) ;
- Les techniciens, agents de maîtrise et cadres administratifs (TAMCA) ;
- Les ouvriers et employés (OE).

La répartition de la structure de l'effectif par catégorie entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

⁹ L'effectif global est établi sur une base consolidée IFRS incluant le personnel permanent et non permanent.

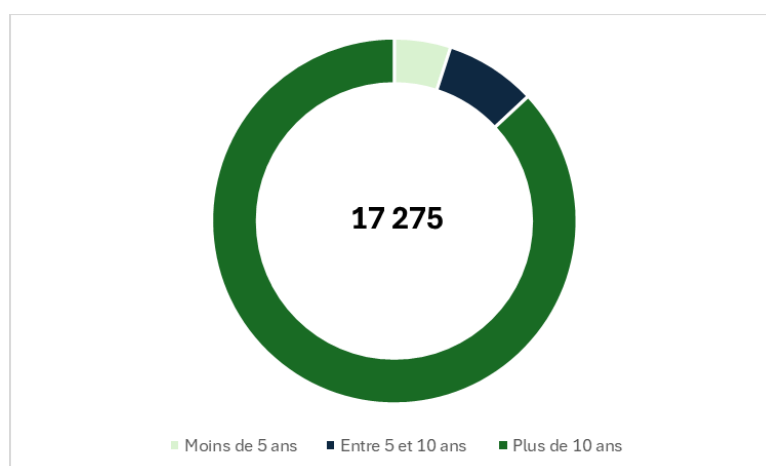
¹⁰ Données relatives au périmètre d'OCP SA & Phosboucraâ, en incluant les collaborateurs détachés et mis à disposition dans les filiales du Groupe.



Source : OCP SA

Compte-tenu de la nature de l'activité, l'effectif est composé principalement d'ouvriers et d'employés et techniciens, agents de maîtrise et cadres administratifs, qui représentent 81% des salariés du Groupe en 2025.

La répartition de l'effectif par ancienneté se présente comme suit :



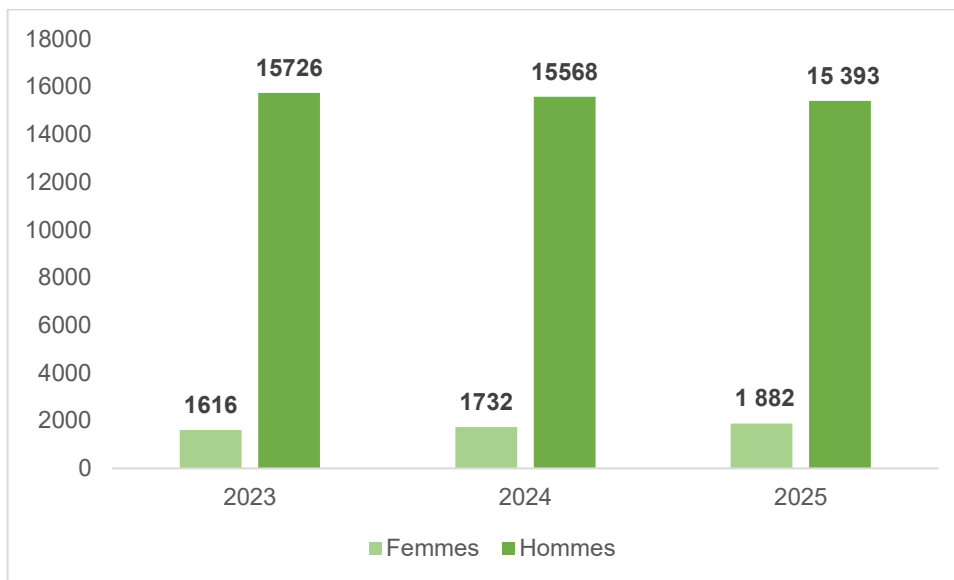
Source : OCP SA

La répartition des effectifs du Groupe OCP traduit ainsi l'importance accordée à la fois à l'expérience de collaborateurs confirmés mais également à l'apport des jeunes recrues, dotant ainsi le Groupe de ressources nécessaires à la réalisation de ses ambitieux objectifs stratégiques.

C. REPARTITION DE L'EFFECTIF PAR GENRE

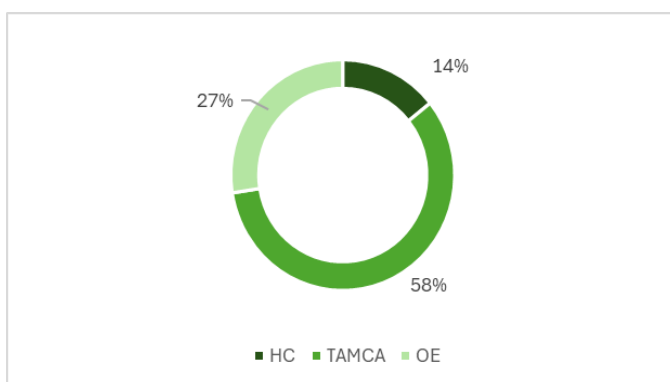
L'effectif du Groupe OCP est majoritairement masculin. Les femmes représentent ainsi au 31/12/2025, 10,89% de l'effectif total, toutes catégories confondues. Toutefois, cette proportion est nettement plus importante au sein du personnel HC et atteint près de 34% au sein de ces activités.

La répartition de l'effectif par catégorie en fonction du genre au 31 décembre 2025 se présente comme suit :



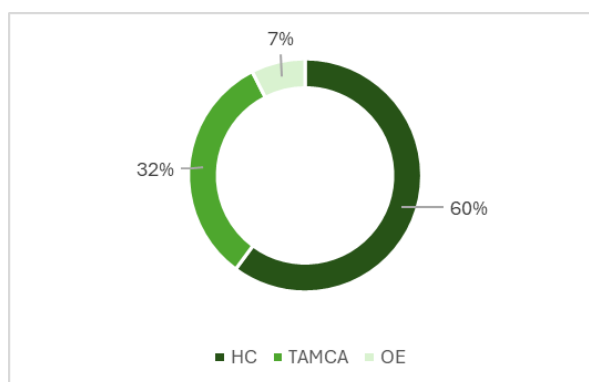
Source : OCP SA

Répartition de l'effectif masculin :



SOURCE : OCP

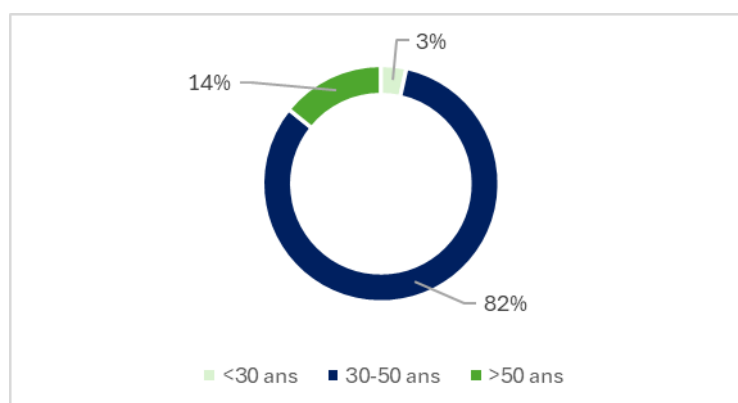
Répartition de l'effectif féminin :



Au 31 décembre 2025, 58 % des hommes relèvent de la catégorie TAMCA, tandis que 60 % des femmes appartiennent à la catégorie HC.

D. REPARTITION DE L'EFFECTIF PAR CLASSE D'AGE

Le graphique ci-dessous précise la ventilation de l'effectif en 2025 selon les âges :



Source : OCP

E. EVOLUTION DES RECRUTEMENTS

Hors cadres

Les évolutions professionnelles et géographiques offertes par le Groupe OCP sont multiples. L'organisation et la diversité des structures permettent en effet d'envisager un parcours transversal et varié.

L'évolution des recrutements des effectifs hors-cadres du Groupe OCP sur la période 2023-2025, se présente comme suit :

	2023	2024	2025
Nombre de nouvelles recrues	12	316	470

Source : OCP

Ouvriers, employés et techniciens

Le recours au recrutement du personnel OE (Ouvriers Employés) et TAMCA (Techniciens, Agents de Maîtrise, Cadres Administratifs) s'inscrit dans le cadre du renforcement quantitatif et qualitatif des activités.

Chaque collaborateur nouvellement recruté au sein du Groupe OCP suit un dispositif d'intégration et de formation adapté au poste occupé.

L'évolution des recrutements des effectifs OE et TAMCA du Groupe OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

Nombre de nouvelles recrues	2023	2024	2025
OE	0	0	4
TAMCA	1	2	0
Total	1	2	4

Source : OCP SA

F. EVOLUTION DES DEPARTS

Départ du personnel hors cadres

L'évolution des départs de l'effectif hors cadre du Groupe OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

Nombre de Départs	2023	2024	2025
Démissions	54	33	36
Départs à la retraite	23	31	29
Autres départs ¹¹	14	6	15
Total	91	70	80

Source : OCP SA

Départ des Ouvriers, employés et techniciens

L'évolution des départs de l'effectif Ouvriers, employés et techniciens du Groupe OCP sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

Nombre de Départs	2023	2024	2025
Démissions	2	1	0
Départs à la retraite	224	246	413
Autres départs ¹²	65	60	40
Total	291	307	453

Source : OCP SA

Evolution du taux de départ

Le taux de départ global est passé de 2,2 % en 2023 à 3% en 2025.

G. LES REPRESENTANTS DU PERSONNEL

Au 31 décembre 2025, le Groupe compte 90 représentants des salariés et 90 suppléants. En outre, 6 représentants syndicaux issus du syndicat le plus représentatif ainsi que 20 délégués syndicaux siègent également, conformément à la Charte Sociale.

H. NOMBRE DE JOURS DE GREVE

Aucun jour de grève n'a eu lieu sur les trois derniers exercices.

I. NOMBRE D'ACCIDENT DE TRAVAIL

Le nombre d'accidents de travail sur la période 2023-2025 se présente comme suit :

	2023	2024	2025
Décès dus à des accidents du travail	1	0	0
Accidents du travail à haute gravité (à l'exception des décès)	17	5	11
Accidents du travail enregistrés	44	37	37

Source : OCP SA

¹¹ Licenciement, Décès, Fin de contrat, détachement hors du Groupe

¹² Licenciement, Décès, Fin de contrat, détachement hors du Groupe

J. FORMATION DU PERSONNEL

Placé au cœur du Pacte Social d'OCP, la formation accompagne chaque collaborateur tout au long de sa carrière. Ainsi, dans un environnement en évolution continue, le Groupe est convaincu que sa transformation vers une Learner Organisation est cruciale pour l'épanouissement de ses collaborateurs, le développement de leurs compétences et leur adoption de la posture d'ambidextrie exploitation/exploration. Le Learning est au cœur d'une expérience collaborateur intentionnellement riche et stimulante. Il joue un rôle prépondérant dans le développement de la carrière, de la mobilité interne et bien entendu de la filière d'expertise. En 2025, 70 % des collaborateurs du Groupe ont bénéficié d'au moins un programme de formation.

Chaque collaborateur s'engage et construit son parcours individuel de développement en alliant ses aspirations personnelles et professionnelles, les ambitions stratégiques du Groupe et les feedbacks bienveillants qu'il reçoit en continu.

- L'Université Mohammed VI Polytechnique-UM6P fondée par le Groupe OCP, et détenue par la Fondation OCP, est le bras armé est un pilier majeur du dispositif « d'Apprenant à Vie » à travers ses approches pédagogiques innovantes et sa dynamique de recherche et d'innovation en réponse à la vision stratégique du Groupe.
- L'UM6P est une institution orientée vers la recherche appliquée et l'innovation. Tournée vers l'Afrique, elle ambitionne de se placer parmi les universités mondialement reconnues dans ces domaines. Engagée à former le futur leadership du continent, l'UM6P mobilise les meilleurs chercheurs dans tous les domaines du développement durable, de l'industrie minière et des sciences agricoles, et déploie plusieurs programmes de recherche à travers des partenariats avec des universités marocaines et internationales. Plus qu'une institution académique classique, l'Université Mohammed VI Polytechnique est une plateforme d'expérimentation et un vivier d'opportunités que les étudiants qualifient d'« école de la vie », signe de leur appréciation de cette approche innovante.
- UM6P TECHNIX : La mission de l'UM6P TECHNIX (filiale de l'UM6P) est de former des professionnels hautement qualifiés et des experts opérationnels pour doter l'écosystème industriel national et continental des compétences techniques et technologiques nécessaires pour relever les défis de la compétitivité mondiale. Dans ses centres de formation de Safi, Jorf Lasfar, Benguerir et Khouribga, UM6P TECHNIX propose des programmes spécialisés dans les mines, la fabrication, la gestion de l'eau, l'agriculture, les énergies renouvelables, le numérique, le leadership industriel et la logistique. Ces programmes servent non seulement les salariés des sites de production d'OCP mais aussi les acteurs industriels marocains et africains. Les équipes pédagogiques de l'UM6P TECHNIX adoptent une approche de formation technique alliant expertise métier, apprentissage immersif et éducation numérique. Cela garantit que les apprenants acquièrent à la fois des connaissances techniques et une expérience pratique, leur offrant un environnement d'apprentissage qui reflète étroitement leurs contextes professionnels réels.

VIII.2.2 POLITIQUE SOCIALE

Fidèle à ses valeurs intrinsèques de responsabilité, de citoyenneté et d'exemplarité, le Groupe OCP place le Capital Humain au cœur de sa stratégie et considère l'accompagnement social de ses collaborateurs une partie intégrante de son identité.

Ainsi, le Groupe implémente une offre sociale innovante, riche et variée, à forte valeur contributive à l'épanouissement de ses collaborateurs et de leurs familles, et fortement axée sur le développement des conditions de bien-être au travail en tant que levier d'engagement et de création de valeurs partagées.

Partout où il opère, le Groupe déploie, au quotidien, une offre sociale à même de répondre aux besoins des collaborateurs en matière d'accès au logement et d'animation socio-culturelle et sportive et ce, dans le respect de l'équité et de la diversité. Cette offre sociale est construite de manière collaborative

entre les sites opérationnels et le Corporate, et déclinée localement selon les principes de proximité et de subsidiarité.

En s'inscrivant pleinement dans une logique de bonne gouvernance, l'offre sociale est concertée de manière continue avec les Partenaires Sociaux, afin de dispenser des prestations sociales conjuguant les attentes des collaborateurs aux valeurs d'excellence du Groupe.

La politique sociale du Groupe s'articule essentiellement autour des trois axes majeurs ci-après :

Accession à la propriété

Depuis plusieurs années, le Groupe OCP offre des mesures d'aide à l'accession à la propriété pour ses collaborateurs à travers des actions dans ce domaine.

Animation socioculturelle et sportive

Pour répondre aux attentes de son personnel en activité, le Groupe OCP mobilise des moyens humains et matériels importants qui se caractérisent par la diversité des actions d'animation socioculturelle et par la mise en place d'infrastructures sociales et sportives dans les différents sites d'activités (clubs, foyers, terrains de sport, piscines, etc.).

Estivage

L'offre d'estivage OCP est constituée de centres d'estivage en propriété et de conventions hôtelières. Les conventions hôtelières ont permis d'apporter le complément de choix et de variété aux collaborateurs désirant séjourner dans des établissements touristiques au Maroc.

Ainsi, 14 603 collaborateurs ont bénéficié des Conventions Hôtelières et des Centres Estivage en 2025.

Convaincu que le bien-être au travail est un levier d'engagement et de performance globale, OCP ambitionne d'asseoir une offre sociale innovante, riche et variée, à forte valeur contributive à l'épanouissement de ses collaborateurs et de leurs familles. Cette offre sociale est construite de manière collaborative et déclinée localement selon les principes de proximité et de subsidiarité.

VIII.2.3 COUVERTURE MEDICALE

Les collaborateurs du Groupe OCP bénéficient d'une couverture médicale durant la vie active et après la retraite (soins de santé, soins dentaires, etc.).

Des partenariats et des conventions avec un réseau d'établissements de soins multidisciplinaires ont par ailleurs été mis en place afin de permettre d'enrichir l'offre de soins médicaux.

En outre, les centres médico-sociaux établis sur les sites d'implantation d'OCP ont été renforcés par le recrutement de médecins, d'infirmiers et d'assistants sociaux pour assurer une médecine générale de famille permettant de cerner toute la cartographie des pathologies pouvant atteindre les collaborateurs et leurs ayants droits. Ils fonctionnent comme des guichets uniques dont l'objectif est de drainer tous les besoins, de les traiter ou de les orienter vers l'établissement le plus adapté. Ils concentrent aussi leurs efforts sur la sensibilisation, la prévention et l'orientation des patients.

VIII.2.4 REGIME EDUCATIF

L'IPSE est une institution agréée par OCP qui fournit une éducation primaire et secondaire aux enfants des employés et des membres du personnel du Groupe OCP, en utilisant de nouvelles technologies, en développant les compétences linguistiques, en introduisant l'approche expérimentale et en promouvant les sciences.

Avec 42 établissements scolaires dédiés et des partenariats solides avec 60 institutions académiques prestigieuses, l'IPSE accueille actuellement plus de 24 000 élèves en 2026. À l'avenir, OCP prévoit d'augmenter les effectifs à plus de 25 000 élèves d'ici 2027.

Pour soutenir cette croissance, l'IPSE a investi 550 millions de dirhams dans les infrastructures et 95 millions de dirhams dans l'équipement scolaire entre 2019 et 2025. Un investissement supplémentaire

de 100 millions de dirhams est prévu pour la période 2026-2028 afin de continuer à améliorer les installations et les ressources pédagogiques.

VIII.2.5 POLITIQUE DE REMUNERATION

Le Groupe OCP rétribue la contribution de chacun de ses collaborateurs en proposant une rémunération globale attractive.

OBJECTIFS GENERAUX

Les principes généraux de la politique de rémunération du Groupe OCP se présentent comme suit :

- Récompenser la contribution des collaborateurs ;
- Acquérir et fidéliser les meilleures compétences ;
- Être compétitif par rapport au marché ;
- Assurer la cohésion entre les objectifs individuels et les objectifs globaux de l'entreprise ;
- Maîtriser les coûts d'évolution de la masse salariale.

COMPOSANTES DU SYSTEME DE REMUNERATION

Le Groupe OCP promeut une politique de rémunération attractive et équitable basée sur une reconnaissance et une appréciation adéquate des performances et du potentiel de chaque collaborateur.

La politique de rémunération est pilotée de manière continue en cohérence avec les benchmarks marché pertinents pour assurer la compétitivité du Groupe. Des guidelines sont également mises en place pour garantir l'équité interne et externe.

La politique de rémunération et d'avantages sociaux des collaborateurs du Groupe est structurée autour de trois composantes principales avec des critères distincts, objectifs et transparents pour assurer l'équité :

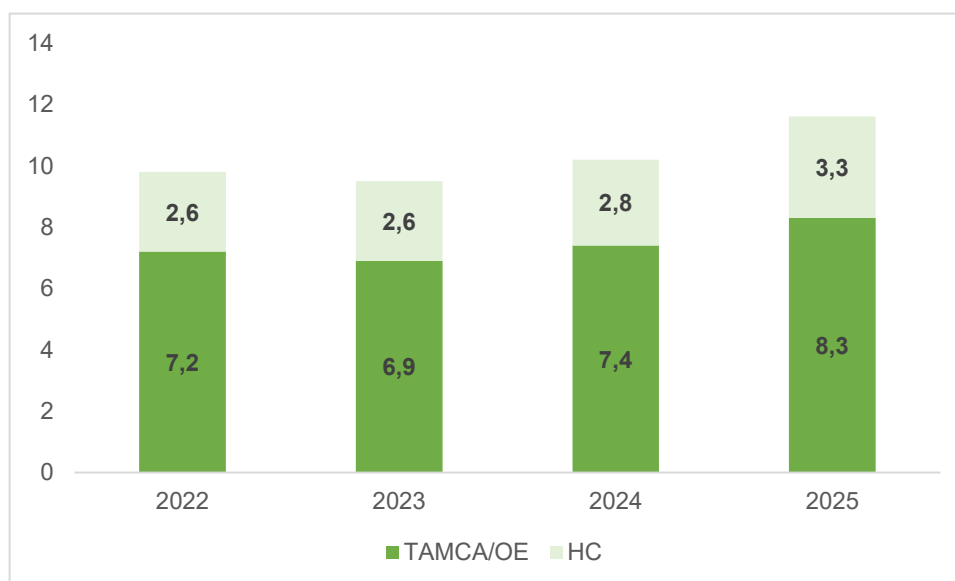
- Une part fixe : chaque collaborateur reçoit une rémunération basée sur son domaine de responsabilité, profil et conditions du marché
- Une part variable composée de bonus et intéressements lié à la performance individuelle et collective

Une offre d'avantage sociaux diversifiés et de prévoyance sociale viennent compléter la rémunération des collaborateurs pour renforcer d'avantage leur engagement et leur bien-être.

EVOLUTION DE LA MASSE SALARIALE

L'évolution de la masse salariale Hors-cadres et TAMCA/OE sur les quatre derniers exercices est résumée dans le graphe ci-dessous :

Evolution de la masse salariale depuis 2022 par catégorie (*) (en MMMAD)



(*) N'intègre pas les charges de personnel communes à toutes les catégories (écriture de régularisation de la retraite et certaines rubriques de l'OPEX Social)
Source : OCP SA

VIII.2.6 REGIME DE RETRAITE

Le personnel du Groupe est affilié au régime de retraite de base «RCAR^[1]» et au régime de retraite complémentaire « RECORE^[2]».

Le régime de retraite de base « RCAR » est composé d'un régime général «RG» et d'un régime complémentaire (RC) à points.

^[1] Régime Collectif d'Allocation de Retraites

^[2] Régime Complémentaire de Retraites

Pour le régime de retraite complémentaire « RECORE », il est un produit à caractère facultatif géré par la CNRA et constitué par le versement de cotisations salariale et contributions patronales qui sont capitalisés dans des comptes individuels. Cette architecture fonctionnant selon la capitalisation individuelle a été introduite par la CNRA à compter du 1er octobre 2023, afin de remplacer l'architecture initiale basée sur les points.

Plus récemment, en 2025, le portefeuille retraite du Groupe s'est enrichi avec l'introduction de la CIMR, également facultatif, où les cotisations salariales et patronales sont converties en points sur le compte de l'affilié pour garantir une pension à l'âge de retraite du collaborateur.

D'autant plus, le Personnel OCP dispose d'un produit d'assurance retraite complémentaire « Indemnité de fin de carrière » donnant droit à un capital au moment de départ à la retraite.»

Ces dispositifs permettent de garantir, selon leur architecture propre, le versement d'une pension viagère ou d'un capital (ou d'une combinaison des deux), assurant ainsi au collaborateur et à ses ayants droit une protection durable à partir du moment de départ à la retraite.

VIII.2.7 DIVERSITE GENRE

Le Groupe OCP s'engage à créer un environnement de travail inclusif qui permet à tous ses collaborateurs d'exprimer tous leurs potentiels, indépendamment de leurs différences, sans discrimination d'aucune sorte, notamment de genre, y compris grossesse, handicap, âge, profil académique, culture, religion, nationalité et tous autres caractéristiques protégées par les lois et réglementations nationales et internationales applicables.

L'ambition et la vision du Groupe OCP sont de conforter sa position d'entreprise citoyenne et responsable.

Le Groupe OCP s'engage à créer cet environnement inclusif en :

- Respectant le principe de non-discrimination dans toutes les étapes du parcours professionnel du collaborateur ;
- Mettant en place des dispositifs en faveur de la diversité et de l'inclusion ;
- Sensibilisant les managers et collaborateurs aux enjeux de la diversité et de l'inclusion ;
- Communiquant son engagement en faveur de la non-discrimination et de la diversité auprès de ses collaborateurs et de son écosystème.

Partant de cette conviction, la vision « Diversité » a été élaborée autour de 3 principaux axes : Exemplarité, Education, Entrepreneuriat.

- Exemplarité : OCP a pour objectif d'être la société minière la plus inclusive en créant des modèles au sein d'OCP et en inspirant les femmes à OCP et en externe. Nous nous engageons à offrir les mêmes opportunités à tous en encourageant une culture inclusive mettant en valeur le potentiel des collaboratrices.
- Education : OCP a pour objectif de promouvoir l'éducation pour tous, au-delà du Groupe, afin de garantir l'inclusion et l'égalité des chances et ce dès le plus jeune âge. Nous nous engageons à favoriser l'éducation de jeunes filles/femmes à tous les niveaux : préscolaire, primaire et secondaire, universités et formation continue.
- Entrepreneuriat : OCP a pour objectif d'investir dans l'entrepreneuriat pour libérer le potentiel des individus au-delà du Groupe. Nous nous engageons à accompagner toutes les femmes au potentiel prometteur à travers des programmes de coaching, de monitoring, de networking et d'incubation, et ce au Maroc, en Afrique et dans le monde.

En 2024-2025, le Groupe a OCP a atteint le niveau « Move », deuxième niveau de Certification EDGE (Economic Dividends for Gender Equality). Il s'agit de la principale norme au monde évaluant la performance des entreprises en matière d'égalité des genres et de création d'opportunités de carrière égales entre les femmes et les hommes.

Ce niveau de certification évalue plusieurs critères parmi lesquels l'équilibre des genres au sein des fonctions de responsabilité, les politiques de recrutements et de promotion, l'équité salariale ou encore

la culture de diversité au sein de l'entreprise. Cette certification prend également en compte la perception par les collaborateurs du degré d'inclusion et des opportunités de carrière au sein de l'entreprise.

Cette certification vient appuyer l'engagement du Groupe pour l'évolution des pratiques et la promotion de l'égalité et la diversité au profit de ses collaboratrices et collaborateurs, ainsi qu'au profit de son écosystème. Notre Groupe se positionne ainsi à l'avant-garde pour la diversité genre, l'inclusion et l'égalité des opportunités de carrière.

VIII.2.8 SANTE ET SECURITE

L'extraction du minerai de phosphate et la production de roche phosphatée, d'acide phosphorique et d'engrais à base de phosphate peuvent être des activités dangereuses. En effet, il existe un risque général d'accidents impliquant des équipements lourds, des machines, des structures, des explosifs et des matières dangereuses utilisés dans ces industries.

Le Groupe considère la santé et la sécurité de ses employés une priorité. Le Groupe implémente les normes de sécurité de l'industrie marocaine et à l'échelle mondiale, appliquées dans toutes ces opérations. De plus, le Groupe a développé ses propres standards de sécurité au-delà des exigences réglementaires. Il s'engage ainsi de créer un environnement de travail sain et sûr sur chacun de ses sites ou installations miniers et de production, en évaluant les risques auxquels sont confrontés ses employés et en mettant en œuvre les mesures de sécurité appropriées. Le Groupe sensibilise également son personnel à ces risques par le biais d'ateliers et de formations sur la sécurité au travail assurant ainsi une connaissance suffisante des procédures de sécurité au travail avant d'accorder une autorisation de travail aux employés ou dans une installation. Par ailleurs, des améliorations peuvent toujours avoir lieu, notamment une adhésion plus stricte des employés aux politiques de santé et de sécurité existantes. Le site de Safi est certifié OSHAS 18001 et le Groupe s'efforce d'aller au-delà de cette norme pour promouvoir une culture de la sécurité dans l'ensemble de ses activités.

Malgré ces mesures, les taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail impliquant les employés et les sous-traitants du Groupe restent supérieurs au niveau zéro accident. Le taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail combiné total était de 0,49, 0,49, 0,66 respectivement pour les exercices 2025, 2024, 2022. Alors que le nombre de décès pour les employés du Groupe était de zéro en 2025, zéro en 2024 et un en 2023.

Le système de gestion de la santé et de la sécurité au travail du Groupe a été mis en place sur la base des normes ISO 45001 et couvre aussi les employés et les travailleurs qui ne sont pas des employés directs du Groupe, mais dont le travail et/ou le lieu de travail est contrôlé par le Groupe OCP. Le Groupe dispose d'une équipe centrale dédiée à la gestion de la santé et de la sécurité pour l'ensemble des sites OCP et qui définit des directives générales sur la base du retour d'information du terrain. Chaque site met en œuvre un programme visant à identifier, évaluer et affaiblir les risques liés à la sécurité. Ces programmes sont coordonnés par un responsable de la sécurité qui gère un réseau de correspondants de sécurité affectés à différentes zones, dépendamment du site concerné. Le Groupe met en place des comités de santé et de sécurité composés de représentants des employés afin d'assurer une codirection et une efficacité dans le retour d'information.

Bien que la direction estime que les opérations du Groupe ont mis en place des mesures de sécurité suffisantes, la nature des activités du Groupe est telle que des accidents peuvent se produire. En effet, bien que le Groupe s'engage à réduire le nombre d'accidents en généralisant les normes de sécurité sur tous ses sites et installations miniers et de production, rien ne garantit que des accidents ne se produisent pas à l'avenir. Des actions de sensibilisation et d'ancrage de la culture sécurité au travail sont toujours présents afin de rehausser notre vigilance et atteindre le zéro accident.

VIII.2.9 SANTE, SECURITE ET BIEN ETRE

Gestion HSE et bien-être chez OCP

La gestion HSE et du bien-être chez OCP place le bien-être des employés au cœur de ses priorités, en favorisant une culture de croissance et de développement tout en garantissant l'engagement de la direction.

OCP a déployé des professionnels de la santé au travail et des cliniques au sein de ses opérations pour soutenir cette initiative.

Le Groupe a élaboré et lancé une stratégie de promotion du bien-être, mettant en œuvre divers programmes et outils, tout en mesurant régulièrement leur impact.

La mise en œuvre réussie de la méthodologie 5S (*Sort, Set in Order, Shine, Standardize and Sustain*) a non seulement amélioré la santé et la sécurité au travail, mais également renforcé le bien-être des employés. Un environnement propre et organisé favorise le confort et la sécurité, tandis que des procédures standardisées encouragent le respect des règles de sécurité, augmentant la satisfaction au travail et la rétention des talents. Pour soutenir le bien-être des employés, OCP met également à disposition des ressources accessibles, incluant un guide complet, des campagnes engageantes et des vidéos informatives via sa plateforme intranet. Ces actions visent à fournir aux collaborateurs les connaissances et compétences nécessaires pour gérer efficacement leur bien-être.

Santé au travail :

La promotion de la santé au sein de l'entreprise joue un rôle essentiel pour soutenir le bien-être des employés et la performance durable. Un environnement de travail sain permet de prévenir les maladies et les accidents, de réduire l'absentéisme et d'accroître l'efficacité. Il favorise également la satisfaction et la motivation du personnel, contribuant à un environnement de travail positif et collaboratif.

La mise en œuvre de pratiques de santé et sécurité au travail protège également l'entreprise contre d'éventuelles responsabilités légales et contre les risques réputationnels. En définitive, prioriser la santé au travail constitue un investissement dans le capital humain de l'organisation, se traduisant par de meilleurs résultats et une durabilité à long terme.

Bien-être :

Le plan de santé du Groupe OCP soutient le bien-être individuel et familial, couvrant les soins médicaux, dentaires et visuels. Le Groupe collabore également avec des institutions médicales de premier plan pour améliorer la qualité des services.

Compte tenu de l'importance cruciale du bien-être, OCP a lancé différentes initiatives :

- Mise en place d'un système de gouvernance du bien-être (Spocs, ambassadeurs, comités Bien-Être, etc.).
- Communication sur le bien-être (clips vidéo, événements, Semaine du Bien-Être au Travail, etc.).
- Sensibilisation au bien-être (ateliers, webinaires, rituels Bien-Être, etc.).
- Formation des référents « Bien-Être » en tant que Master coaches, sur le coaching interne et corporate, les neurosciences, la gestion des conflits et du stress, etc

Sécurité :

Le comité santé et sécurité au travail

Le Comité Santé et Sécurité au Travail regroupe des représentants de la sécurité et de l'environnement, des médecins du travail, des syndicats ainsi que des représentants indépendants de la sécurité. Il veille au respect des réglementations, à l'identification des risques, à la sécurité des équipements et de l'environnement, et promeut les bonnes pratiques de sécurité ainsi que la réintégration des employés. La performance en matière de santé et sécurité ainsi que les décisions stratégiques sont rapportées chaque année au Conseil d'administration.

Avant toute collaboration professionnelle, OCP évalue les partenaires afin de vérifier leur conformité aux standards relatifs aux droits humains, ainsi que les qualifications, l'âge et l'identification des employés. Des audits réguliers sont réalisés selon la norme External Company Management. Les sous-traitants doivent fournir une assurance accidents, une couverture santé, un soutien en cas d'invalidité et une assistance à tous les employés présents sur les sites d'OCP.

VIII.4 POLITIQUE QUALITE

Gestion de la qualité :

Le Groupe OCP s'engage à fournir des solutions de haute qualité répondant aux attentes de ses clients tout au long du cycle de développement et de livraison des produits. Le Système de Gestion de la Qualité (SGQ) du groupe OCP, décrit dans notre Politique de Gestion de la Qualité, garantit que nos produits répondent de manière constante aux besoins des clients et aux normes réglementaires sur l'ensemble de la chaîne de valeur. En optimisant la gestion des ressources, en réduisant les déchets et en améliorant la qualité des produits, le SGQ contribue à la durabilité en favorisant l'efficacité et des processus respectueux de l'environnement.

Grâce à l'innovation technologique et aux améliorations de processus, nous maintenons un taux de conformité proche de 100 %, atteignant des niveaux de qualité avancés à l'international. OCP détient les certifications ISO 9001, ISO 14001 et ISO 17025, dépassant leurs exigences pour mettre l'accent sur la durabilité et l'amélioration continue. Nous nous alignons également sur le Règlement UE 2019/1009, garantissant la sécurité, la qualité et l'efficacité des produits, tout en soutenant une agriculture durable.

L'engagement du Groupe couvre la fabrication, la manipulation, le stockage et la livraison sûrs des fertilisants et matières premières, en suivant les meilleures pratiques en matière de santé, sécurité et environnement. Le Groupe OCP s'assure ainsi de fournir des solutions et services de haute qualité dans les délais, en plaçant la définition de la qualité par nos clients au cœur de chaque étape du développement et de la livraison des produits. Cela inclut les fertilisants, matières premières, additifs et produits intermédiaires, conformément aux réglementations sanitaires, de sécurité et environnementales, ainsi qu'aux meilleures pratiques du secteur.

IX. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES

IX.1 STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

IX.1.1 Stratégie de développement du Groupe OCP

Le Groupe poursuit son programme de développement industriel lancé en 2008 et articulé autour des trois axes majeurs de la stratégie du Groupe (leadership par les capacités, leadership par les coûts et flexibilité commerciale et industrielle). La Société continue, dans le cadre de sa 3^{ème} S-curve de croissance, à déployer son programme d'investissements annoncé visant à augmenter les capacités core-business à travers l'ouverture de nouvelles mines et la mise en service de nouvelles unités chimiques de production, et à diversifier son portefeuille d'activités à travers la valorisation des by-products et l'orientation vers les solutions Green & Sustainable. Ceci se traduit notamment par un programme d'investissements Energie propre et eaux non conventionnelles permettant au Groupe de couvrir la totalité de son besoin en énergie électrique et d'utiliser exclusivement des sources d'eau non conventionnelles.

Depuis plusieurs années, le Groupe OCP a amorcé une stratégie visant à renforcer sa place en tant que premier producteur intégré de phosphates et de maintenir un positionnement flexible sur la chaîne de valeur (roche, acide, engrais), tout en renforçant son offre de produits dérivés.

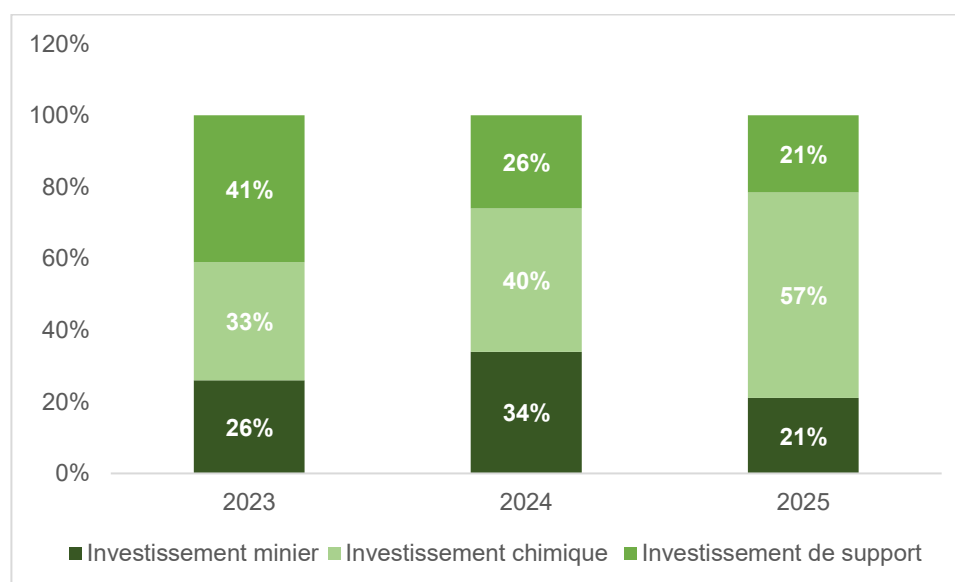
IX.1.2 Politique d'investissement

1- Dépenses d'investissement :

Les dépenses d'investissement du Groupe sont réparties en trois grandes catégories comme suit :

- Les investissements miniers : concernent les projets industriels sur les sites miniers de Meskala, Khouribga, Gantour et Boucraâ ;
- Les investissements chimiques : concernent les projets industriels chimiques à Jorf Lasfar, Safi, Mzinda et Laayoune ;
- Les investissements de support : concernent les activités non-industrielles et non-centrales telles que les projets sociaux, les projets numériques et les projets au siège du Groupe.

Le graphique suivant présente les dépenses totales en investissements du Groupe sur la période 2022-2025 :



Source : OCP S.A

Les investissements du Groupe OCP se répartissent principalement entre les secteurs miniers, chimiques et de support. Les investissements miniers ont connu une progression passant de 26% en 2023 à 34% en 2024, puis à 21% en 2025. De leur côté, les investissements chimiques ont enregistré une progression continue passant de 33% en 2023 à 40% en 2024 puis 57% en 2025. En revanche les investissements de support enregistrent une baisse continue sur la période passant de 41% en 2023 à 26% en 2024 puis 21% en 2025.

2- Principaux investissements réalisés par le Groupe OCP S.A :

• Top 10 des engagements CAPEX Développement Industriel réalisés 2023 :

En milliards de dirhams	Engagements 2023	Paiements 2023
Pipeline Eau dessalée Jorf Lasfar - Khouribga	4,89	2,2
Port de Safi	3,17	0,6

Dessalement Wave 2 à Jorf Lasfar	1,61	0,5
Programme Energie Phase 1 (parcs solaires à Khouribga et Benguerir)	1,52	0,1
Pipeline Eau Safi - Gantour - Marrakech	1,33	0,0
Phosboucraa Fertilizer Complex (PFC)	1,31	0,8
Extension nouvelle Centrale (Lignes SAP U & E)	1,03	0,2
Plan d'urgence Eau	0,97	1,9
Trois nouvelles lignes d'engrais à Jorf Lasfar et leurs infrastructures	0,98	1,3
TSP Hub à Jorf Lasfar	0,76	0,3
Total	17,6	8,0

Source : OCP SA

• **Top 10 des engagements CAPEX Hors Industriel réalisés 2023 :**

En milliards de dirhams	Engagements 2023	Paielements 2023
Université Mohammed VI Polytechnique - Rabat	4,15	3,74
Université Mohammed VI Polytechnique - Benguerir - Tranche II	2,46	2,17
Centre Hospitalier Universitaire de Benguerir (CHU)	1,80	0,94
Société Hotelière de Benguerir (SHB)	1,34	0,54
Campus résidentiel 1337 khouribgua	0,54	0,13
Mine verte à Khouribga	0,28	0,13
Ensemble immobilier (OCP Academy) - 1ère et 2ème tranches village Kasbah	0,15	0,15
Industriual Backbone SAP	0,09	0,17
Centre d'essais de véhicules à Sidi Daoui (Khouribga) et ses annexes	0,04	0,10
Hopital Multidisciplinaire de Safi (HMS)	0,04	0,04
Total	10,9	8,1

(*) hors Peninsula et rachat des actions SAEDM détenues par l'Etat
Source : OCP SA

• **Top 10 des engagements CAPEX Développement Industriel réalisés 2024 :**

Les 10 principaux investissements de développement industriel effectués en 2024 :

En milliards de dirhams	Engagements 2024	Paielements 2024
Complexe chimique Mzinda	11,28	2,58
Pipeline Eau dessalée Safi-Gantour-Marrakech	2,91	0,85
Dessalement Jorf Lasfar - Casablanca	2,58	1,46
Port de Safi	2,20	0,99
2ème et 3ème lignes de la laverie Benguerir	1,55	0,12
Pompage d'eau de mer à safi	1,49	0,14
Laverie Louta	1,41	0,54
TSP Hub à Jorf Lasfar	1,48	0,77
Plan d'urgence Eau	1,20	1,53
Plateforme de stockage SPH (Safi Phosphate Hub)	1,06	0,23
Total	27,2	9,20

Source : OCP SA

- **Top 10 des engagements CAPEX Hors Industriel réalisés 2024 :**

En milliards de dirhams	Engagements 2024	Paielements 2024
Université Mohammed VI Polytechnique - Rabat	5,33	4,40
Université Mohammed VI Polytechnique - Benguerir	1,56	1,86
Mine verte à Khouribga	0,46	0,27
Industrial Backbone SAP	0,23	0,16
Nouveau lotissement à Benguerir	0,22	0,20
Centre Hospitalier Universitaire de Benguerir (CHU)	0,19	0,67
Club de loisirs à Casablanca	0,12	0,00
Club Phosphatier Youssoufia	0,11	0,02
Société Hotelière de Benguerir (SHB)	0,10	0,65
Campus résidentuel 1337 Khouribga	0,08	0,37
Total	8,39	8,6

Source : OCP SA

- **Top 10 des engagements CAPEX Industriel réalisés 2025 :**

En milliards de dirhams	Engagements 2025	Paielements 2025
Complexe chimique Mzinda	12 611	5 404
Plateforme de stockage SPH (Safi Phosphate Hub)	5 283	764
Mine de FOKRA	3 728	62
Laverie Louta	2 754	670
Dessalement Safi Wave 2	2 727	926
Port de Safi	917	1 547
Port de Laayoune	2 277	419
TSP Hub phase 2 à Jorf Lasfar	2 081	695
2ème et 3ème lignes de la laverie Benguerir	1 665	683
Stockage du phosphogypse	1 638	24
Total	35 681	11 194

Source : OCP SA

- **Top 10 des engagements CAPEX Hors Industriel réalisés 2025 :**

En milliards de dirhams	Engagements 2025	Paielements 2025
Université Mohammed VI Polytechnique - Rabat	2 160	848
Université Mohammed VI Polytechnique-Benguerir	1 873	1199
Université Mohammed VI Polytechnique - Laayoun	911	32
Projets Sociaux Immobiliers à Gantour	221	16
Centre Hospitalier Universitaire de Benguerir (CHU)	172	147
Réhabilitation de l'ancien bâtiment de colonies de vacances	109	42
Palais des congrès Khouribga	84	14
Travaux de construction du lycée Phosphore Al Fath EL Jadida	75	-
Centre d'accueil OCP à Khouribga	53	0

Digitalisation de l'activité commerciale - Roche & Acide	34	10
Total	5 692	2 308

Source : OCP SA

Le Groupe s'oriente vers des investissements structurants visant principalement l'augmentation des capacités en mine et en chimie et la réduction des coûts (investissement de développement), tout en s'impliquant dans de nouveaux domaines apportant une forte valeur ajoutée à son écosystème.

Au cours des trois derniers exercices, les investissements de OCP ont été stratégiquement répartis sur trois segments opérationnels. Pour l'Axe Nord, couvrant Khouribga à Jorf Lasfar, le focus a été sur l'optimisation du centre intégré de traitement chimique des phosphates, avec un pipeline de boue reliant les sites d'extraction aux installations de transformation et d'exportation à Jorf Lasfar.

En 2023, cet axe a absorbé 11,77 milliards de dirhams. L'Axe Central, reliant Youssoufia et Benguerir à Safi, a bénéficié d'investissements pour améliorer le transport ferroviaire et les installations de traitement et d'exportation des phosphates, avec une dépense de 4,5 milliards de dirhams en 2023. Enfin, l'Axe Phosboucraâ a vu des investissements ciblés pour le développement du site d'extraction et du centre de traitement de Laâyoune, totalisant 1,3 milliard de dirhams en 2023.

En 2024, le Groupe consacre 9,2 milliards de dirhams à dix projets stratégiques couvrant la sécurisation hydrique, l'expansion industrielle et le renforcement logistique. Les principaux investissements concernent le complexe chimique de Mzinda, les usines de dessalement et le plan d'urgence Eau, complétés par des projets de modernisation des laveries, de développement du TSP Hub et d'infrastructures logistiques comme le Port de Safi et la plateforme de stockage SPH.

En 2025, le Groupe consacre 11,2 milliards à 10 projets phares. Les principaux investissements portent sur le complexe chimique de Mzinda, la plateforme de stockage SPH à Safi et la mine de Fokra, complétés par des projets de dessalement, de modernisation des laveries et de développement portuaire à Safi et Laâyoune.

- **Les acquisitions d'immobilisations corporelles réalisées sur les trois derniers exercices :**

En millions de dirhams	2023	2024	2025
Terrains	117	662	59
Constructions	19 869	12 705	4 024
Installations techniques, matériel et outillage	3 035	496	6 231
Matériel de transport	14	17	118
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	788	891	494
Droit d'usage des immobilisations corporelles	96	110	151
Autres immobilisations corporelles	5 385	19 016	30 019
Totaux	29 305	33 896	41 096

Source : OCP SA

Les investissements du Groupe OCP ont essentiellement porté en 2022 et 2023, sur l'augmentation de capacité et du programme d'eau.

En 2023, les projets ont continué avec l'achèvement partiel des nouvelles lignes d'engrais TSP et sulfuriques, et une avancée notable dans le programme de dessalement, incluant l'autonomie en eau des sites de Jorf Lasfar et Safi ainsi que la fourniture d'eau dessalée aux villes de Safi et El Jadida.

En 2024, le total des acquisitions d'immobilisations corporelles s'élève à 33 896 MMAD (contre 29 304 MMAD en 2023). Cette progression résulte principalement de l'augmentation des "autres immobilisations corporelles", passant de 5 385 MMAD en 2023 à 19 016 MMAD en 2024, reflétant les investissements dans les projets industriels (lignes TSP, lignes sulfuriques, laveries de Benguerir et Laâyoune, complexe chimique et port phosphatier) ainsi que la mise en service progressive de nouvelles capacités (lignes TSP et laveries).

En 2024, le total des acquisitions d'immobilisations corporelles s'élève à 33 896 MMAD (contre 29 304 MMAD en 2023).

En 2025, le total des acquisitions d'immobilisations corporelles s'élève à 41 096 MMAD (contre 33 896 MMAD en 2024). Cette progression résulte principalement de l'augmentation des "autres immobilisations corporelles", passant de 19 016 MMAD en 2024 à 30 019 MMAD en 2025. Cette hausse s'explique par les acquisitions de la période dans le cadre du programme d'investissement.

Politique de partenariat du Groupe et des joint-ventures

L'Emetteur a pu forger plus de partenariats stratégiques avec des organisations, de renommée mondiale, qui partagent la philosophie et l'ambition de créer un avenir durable et de transformer l'agriculture dans le monde.

Chaque partenariat, dans chacun des secteurs d'activité, représente une opportunité d'échange d'expertise et de partage de connaissances, afin de maximiser l'impact des projets, et des programmes de formation aux joint-ventures.

Hormis ses activités internes de R&D, le Groupe a également conclu des partenariats stratégiques pour développer de nouvelles activités en économie des connaissances. A titre d'exemple, la création en Joint-Venture avec Jacobs Engineering, d'une société d'ingénierie JESA ayant pour vocation d'accompagner le développement en cours du Groupe, et ultérieurement d'être un leader d'ingénierie en Afrique.

Au-delà de ses capacités de production au Maroc, le Groupe a également conclu des coentreprises industrielles et détient des participations directes ou indirectes dans des unités de transformation situées en Belgique, au Brésil, en France, en Suisse, en Inde, en Espagne et aux États-Unis.

À titre d'exemple, OCP Sénégal (capacité de 150 kilotonnes par an) a lancé en juin 2022 la construction d'une unité intégrée de production d'engrais dénommée « Sandiara blending unit », située à 110 km de Dakar, capitale du pays. Le site couvre une superficie de 5,1 hectares, dont 2,3 hectares de surface bâtie. Les travaux de génie civil ont été achevés (tous corps d'état), y compris les finitions. L'unité de blending a été installée et le projet est actuellement en phase de mise en service, avec un démarrage de la production prévu dans les prochaines semaines. L'usine dispose d'une capacité de production de 120 tonnes/heure et d'une capacité de stockage de 20 000 tonnes.

Cette unité de blending vise à répondre aux besoins en engrais du Sénégal ainsi que de ses pays voisins, notamment la Gambie, la Guinée, le Liberia, le Mali, la Mauritanie et la Sierra Leone. La localisation stratégique de l'installation vise à permettre une distribution efficace via les corridors de transport existants.

La Rwanda Fertilizer Company (« RFC »), entreprise commune entre OCP Africa et le Gouvernement du Rwanda, a achevé en décembre 2023 la construction de son unité de blending d'engrais située dans la zone industrielle de Bugesera. La production officielle a démarré, marquant une étape importante dans le développement agricole du Rwanda. Située à 50 km de Kigali, l'installation vise une capacité annuelle supérieure à 100 000 tonnes afin de desservir le Rwanda ainsi que les pays voisins. RFC a également lancé des projets tels que le programme « OCP School Lab » et des initiatives de cartographie des sols, soulignant son engagement en faveur du renforcement de la durabilité agricole.

Au Nigeria, deux unités de blending sont déjà opérationnelles (Kaduna et Ogun), tandis qu'une troisième unité est en cours de finalisation (Sokoto). La capacité opérationnelle totale de blending s'élève à 500 000 tonnes.

En Côte d'Ivoire, l'unité de blending, située à 24 km d'Abidjan, dispose d'une capacité de production de 120 tonnes/heure et d'une capacité totale de stockage de 41 000 tonnes. Les travaux de construction sont en cours et la mise en service est prévue en 2026.

Politique de recherche et développement

Depuis 2018, la fonction recherche et le développement ("R&D") du Groupe a été externalisée à l'UM6P, ce qui a permis au Groupe de consolider ses activités de R&D au sein d'une structure dédiée et d'accéder à des capacités et des ressources dans divers domaines scientifiques visant à influencer la croissance du Groupe et à augmenter la coopération avec les universités de renommée mondiale dans le domaine de la R&D. L'évolution de la R&D du Groupe reflète son ambition de poursuivre la diversification des opportunités de croissance et des produits de niche.

Solutions agricoles : Exploration des opportunités de diversification du Groupe grâce à la recherche de nouveaux engrais de qualité et à l'intégration en aval du Groupe par une offre de services aux agriculteurs, en particulier sur le marché africain.

- **Hacking Phosphate :** Se concentrer sur les possibilités d'accès à de nouveaux secteurs industriels à partir des éléments présents dans la roche phosphatée.
- **Économie circulaire :** Analyser l'impact de l'activité du Groupe pendant le cycle de vie de ses différents produits et proposer des pistes d'amélioration.
- **Efficacité opérationnelle :** Explorer des moyens d'améliorer les activités existantes du Groupe.
- **Digitalisation :** Un levier de croissance et d'efficacité pour toutes les entreprises, en particulier les entreprises industrielles.

Les projets phares du Groupe en matière de R&D comprennent :

- ✓ de nouvelles qualités de biofertilisants ;
- ✓ des techniques agricoles adaptées aux marchés de croissance du Groupe, telles que l'agriculture biosalée et l'agriculture en conditions de stress hydrique ;
- ✓ la valorisation des principaux sous-produits de l'activité du Groupe, tels que le fluorure, le phosphogypse et les boues de lavage ;
- ✓ le programme de Mine Expérimentale et de Plante Expérimentale pour explorer de nouveaux processus ;
- ✓ le développement de nouveaux matériaux pour les équipements clés utilisés par le Groupe, tels que les toiles filtrantes et les matériaux de pompe ;
- ✓ les énergies renouvelables ;
- ✓ l'ammoniac vert et l'hydrogène vert ;
- ✓ les batteries au phosphate de fer et de lithium.

IX.2 MOYENS TECHNIQUES

L'appareil productif de la Société est constitué d'équipements et de matériels bénéficiant de prestations de maintenance, d'investissements de maintien et d'investissements de développement industriel qui permettent à l'outil de production de la Société de se maintenir à l'état de l'art en matière de performance industrielle et de rendements, d'efficacité énergétique et de normes environnementales.

IX.2.1 Capacités de production

SITE DE KHOURIBGA

Le centre minier de Khouribga dispose d'un ensemble d'installations fixes dont les capacités sont présentées dans le tableau suivant :

Installations (en 2025)	Capacité (en MT/an)
Séchage Béni-Idir	10
Séchage complexe Oued Zem	6,9
Séchage Downstream	6,5
Laverie Daoui	6,7
Laverie Merah	11,3
Laverie Beni Amir	12
Liaison Sidi Chennane	11
Liaison Zone Centrale	11

Source : OCP SA

SITE DE GANTOUR

Le centre minier de Gantour dispose d'un ensemble d'installations fixes dont les capacités sont présentées dans le tableau suivant :

Installations (en 2025)	Capacité (en MT/an)
Séchage à Youssoufia	2,9
Laverie flottation à Youssoufia	3,8
Calcination à Youssoufia	2,4
Liaison entre Youssoufia et laverie	3,4

Source : OCP SA

SITE DE PHOSBOUCRAA

Le centre minier de Phosboucraâ dispose d'un ensemble d'installations fixes dont les capacités sont présentées dans le tableau suivant :

Installations (en 2025)	Capacité
Unité de lavage et séchage	3 Mt/an
Wharf de longueur 3,2 Km (capacité de stockage)	10 à 70 Kt

XI.2.2 Capacités de stockage

Le tableau ci-dessous indique la capacité de stockage des installations du Groupe à chacun de ses sites d'exploitation minière au 31 décembre 2025 :

Stockage du minerai phosphaté extrait		Capacité de stockage (en milliers de tonnes)
Khouribga		2 315
Dont :	Daoui	125
	El Halassa	900
	Sidi Chennane	600
	MEA	690
Gantour		757
Dont :	Ben Guerir	117
	Ben Guerir (humide criblé)	290
	Yousseoufia (humide criblé)	350
Boucraâ		900
Dont :	Mine de Boucraâ	450
	Axe 1 (humide criblé)	150
	Axe 2 (humide criblé)	150
	Axe 3 (humide criblé)	150
Stockage de produits traités		
Khouribga		2 872
Dont :	Parc el Wafi	600
	Usine à Benidir (stock humide)	220
	Complexe de séchage à Oued Zem (stock humide)	160
	Usine d'enrichissement à Merah	220
	Usine à Benidir (stock sec)	50
	Complexe de séchage à Oued Zem (stock sec)	52
	Downstream (stock sec)	250
	Downstream (stock humide)	950
	Port Casablanca	370
Gantour		860
Dont :	Usine de séchage (humide criblé et lavé)	90
	Usine de séchage (stock sec)	60
	Usine d'enrichissement (humide criblé)	140
	Usine d'enrichissement (lavé)	90
	Usine de calcination (humide criblé et lavé)	290
	Usine de calcination (stock sec)	50
	Safi Port	140
Boucraâ		750
Dont :	Hangars de stockage du produit fini	500
	Stock humide criblé	250

Source : OCP S.A.

Le tableau ci-dessous indique la capacité de stockage des installations du Groupe à chacune de ses installations de traitement de produits chimiques au 31 décembre 2025 :

Données (en milliers de tonnes)	Capacité de stockage					
	Acide sulfurique	Acide phosphorique 29 %	Acide phosphorique 54 %	Acide phosphorique purifié	Engrais phosphatés	Phosphate-based feeds
Jorf Lasfar	211	24	118	21	1839	0
<i>Dont :</i>						
<i>OCP SA</i>	118	4	64		916	
<i>JFC I</i>	12	3	4		200	
<i>JFC II</i>	12	3	4		200	
<i>JFC III</i>	12		4		200	
<i>JFC IV</i>	12	3	4		200	
<i>JFC V</i>	13	2	8		90	
<i>IMACID</i>	14	3	17		0	
<i>PMP</i>	18	3	10		0	
<i>EMAPHOS</i>			3	21	0	
Safi					33	
	76	6	88		174	19

Source : OCP SA

En complément de ses activités au Maroc, OCP réalise d'importants investissements dans les infrastructures de production et de logistique à travers plusieurs pays africains, notamment dans des unités de blending d'engrais et des installations de stockage. Ces projets permettent au Groupe d'optimiser les coûts pour les agriculteurs tout en renforçant l'agilité d'OCP et sa capacité à répondre aux besoins locaux.

L'empreinte industrielle du Groupe comprend actuellement quatre unités de blending opérationnelles situées au Nigeria, au Rwanda et en Éthiopie, tandis que d'autres installations de blending et de stockage d'engrais sont en cours de déploiement en Côte d'Ivoire, au Sénégal et en Éthiopie. La capacité opérationnelle annuelle totale de blending en Afrique subsaharienne atteint environ 500 000 tonnes (100 KT au Rwanda, 300 KT au Nigeria et 100 KT en Éthiopie), soutenue par une capacité de stockage d'environ 300 000 tonnes, incluant 100 000 tonnes intégrées aux unités de blending ainsi que 35 entrepôts répartis sur des marchés stratégiques.

Le Groupe dispose actuellement de capacités d'exportation de roche phosphatée depuis les ports de Casablanca, Jorf Lasfar et Safi, ainsi que depuis le quai de Laâyoune. Les exportations d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés sont réalisées depuis les ports de Jorf Lasfar et de Safi, tandis que les produits à base de phosphate destiné à l'alimentation animale sont exportés depuis le port de Safi.

XI.2.3 Capacités d'extraction

Le tableau ci-dessous présente la capacité d'extraction des sites miniers du Groupe OCP sur la période allant de 2023 à 2025.

En milliers de tonnes	2023	2024	2025
Khouribga	34 025,00	34 500,00	34 500,00
Youssofia	4 900,00	4 800,00	4 800,00
Ben Guerir	4 200,00	5 200,00	5 200,00
Boucraa	4 000,00	3 000,00	3 000,00
Total	47 125,00	47 500,00	47 500,00

IX.2.4 Installations portuaires

Le Groupe dispose de plusieurs installations portuaires à partir desquelles il expédie sa roche phosphatée, son acide phosphorique et ses engrais phosphatés.

Port	Installations
Casablanca	Un poste d'amarrage pour le chargement des navires d'une longueur de 581 mètres, avec une capacité de chargement de 10 millions de tonnes par an et équipé de quatre chargeurs ; une installation de déchargement ferroviaire d'une longueur de 412 mètres, avec une capacité de déchargement de 14 millions de tonnes par an ; des installations de manutention, de stockage et de reprise, comprenant des hangars de stockage d'une capacité de 350 000 tonnes, des convoyeurs de stockage et de reprise d'une longueur de 25 km et une station automatique de pesage et de contrôle ; ainsi que d'autres infrastructures, notamment des bâtiments administratifs et des installations de maintenance.
Laâyoune	Un terminal portuaire pour le chargement des navires en phosphate ; une série de convoyeurs de reprise du phosphate ; des postes électriques ; et des infrastructures maritimes (treuils, etc.). Le quai de Laâyoune peut accueillir des navires transportant jusqu'à 70 000 tonnes de cargaison.
Jorf Lasfar	6 terminaux dédiés aux engrais et aux roches phosphatées, 2 terminaux pour le soufre, 2 terminaux pour les liquides et 1 terminal polyvalent.
Safi	Une nef de déchargement de phosphate et d'engrais ; une installation de stockage de phosphate et d'engrais d'une capacité de 240 000 tonnes de phosphate ; et deux circuits de chargement des navires.

Source : OCP SA

IX.2.5 Système d'information et de gestion

IX.2.5.1 Accélération du programme SAP

Le programme SAP est déployé en trois phases afin d'aligner la transformation digitale et la transformation métier sur les objectifs stratégiques du Groupe. Il vise à transformer les processus dans les domaines de la finance, de la planification, de la production, des achats, des ventes, de la maintenance et de la gestion des stocks, en mettant l'accent sur l'intégration de la chaîne de valeur et la connexion des différents métiers à travers un système d'information unifié.

Mis en œuvre conformément aux meilleures pratiques et aux standards de l'ERP S4HANA, le programme s'appuie sur une approche rigoureuse et prospective, guidée par six principes fondamentaux :

- Placer la création de valeur au cœur des activités afin de garantir un impact direct sur l'efficacité opérationnelle ;
- Renforcer la responsabilisation grâce à l'implication active des responsables métiers ;
- Promouvoir la co-construction en favorisant la collaboration entre utilisateurs et experts ;
- Adopter une approche *greenfield* pour concevoir des solutions flexibles et adaptées aux besoins ;
- S'appuyer sur les meilleures pratiques afin d'assurer l'excellence opérationnelle ;
- Concevoir une architecture d'entreprise évolutive permettant de soutenir l'agilité et la croissance à long terme.

IX.2.5.2 Optimisation des opérations industrielles

Une solution avancée de maintenance industrielle a été mise en place afin d'augmenter la durée de vie des équipements et de réduire les arrêts grâce à une surveillance en temps réel et à une analyse intelligente. Ses principales fonctionnalités comprennent :

- **Collecte de données multi-sources** : Surveillance des actifs critiques à l'aide de capteurs filaires et sans fil pour évaluer la température et les vibrations, améliorant la prévision de maintenance et réduisant les risques de défaillance.
- **Surveillance en temps réel** : Détection précoce des anomalies grâce à l'analyse continue des vibrations et des températures, renforçant la fiabilité des équipements.
- **Inspections numérisées** : Anticipation des pannes et soutien à la prise de décision grâce à des données en temps réel.
- **Tableau de bord consolidé** : Centralisation des données des capteurs dans un tableau de bord unique pour la maintenance prédictive, améliorant l'efficacité opérationnelle.

La mise en œuvre d'une plateforme unifiée de données industrielles est actuellement en cours afin d'intégrer la collecte, le stockage, l'analyse et la visualisation des données provenant de multiples sources industrielles sur une seule plateforme. Ses fonctionnalités clés incluent :

- **Collecte et connectivité automatisées des données** : Intégration avec un large éventail de sources de données industrielles, y compris les capteurs, les automates programmables (PLC) et les systèmes industriels, permettant l'acquisition de données en temps réel.
- **Stockage intelligent** : Capacité à stocker 80 000 paramètres avec un stockage structuré et performant, offrant une conservation à long terme, une compression avancée et une traçabilité améliorée.
- **Analyse et visualisation** : La plateforme intègre des fonctionnalités d'analytique et d'apprentissage automatique, améliorant la productivité grâce à la détection d'anomalies, la maintenance prédictive, des interfaces personnalisées et des tableaux de bord accessibles sur mobile.

PARTIE IV. ANALYSE FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE OCP

I. INFORMATION FINANCIERES SELECTIONNEES

L'analyse des principaux indicateurs d'exploitation et bilanciels du Groupe OCP se présentent comme suit :

Evolution des principaux indicateurs d'exploitation consolidés sur la période 2023-2025

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23 /24	Var 24 /25
Produits des activités ordinaires	91 277	96 989	113 943	6%	17%
EBITDA	29 396	39 068	43 198	33%	11%
Résultat brut d'exploitation	18 866	27 831	31 602	48%	14%
Résultat net -Part du Groupe	14 369	20 466	17 656	42%	-14%

Source : OCP comptes consolidés IFRS

L'analyse des principaux indicateurs d'exploitation fait ressortir ce qui suit :

- Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 114 Milliards de dirhams, en augmentation de 17% par rapport à 2024.
- L'EBITDA du Groupe s'est élevé à 43,1 Milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 11 % par rapport à l'exercice 2024.
- Le résultat brut d'exploitation enregistre en 2025 une hausse de 14% par rapport à 2024.
- En 2025, le RNPG enregistre une baisse de 2,8 milliards de dirhams par rapport à 2024.

Evolution des principaux indicateurs bilanciels consolidés sur la période 2023-2025

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Capitaux propres	119,930	130,408	141,141	9%	8%
Endettement Net	68,283	98,685	119,118	45%	21%

Source : OCP comptes consolidés IFRS

- Les capitaux propres affichent une progression notable de 10,73 milliards de MAD par rapport à 2024, pour s'établir à 141 141 MMAD en 2025. Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation de 12,2 milliards de MAD des réserves consolidées part groupe.
- L'endettement net a connu un rehaussement de 21% passant de 98 685 MMAD en 2024 à 119 118 MMAD en 2025 essentiellement due à l'augmentation de l'endettement financier brut (+20 119 MMAD).

Evolution des principaux indicateurs d'exploitation des comptes sociaux sur la période 2023-2025

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Chiffre d'affaires	80,829	56,906	55,664	-27%	-2%
EBITDA	11,672	8,802	21,981	-25%	150%
Résultat brut d'exploitation	4,518	3,177	17,354	-30%	>100%
Résultat net	- 1,561	-5,318	10,692	> -100 %	>100%

Source : OCP comptes sociaux

L'analyse des principaux indicateurs d'exploitation fait ressortir ce qui suit :

- L'EBITDA s'établit à 21 981 MMAD en 2025, soit une augmentation de 13 179 MMAD par rapport à 2024 ;
- Le Résultat net ressort à 10 692 MMAD en 2025, soit une augmentation de plus de 100% par rapport à 2024.

Evolution des principaux indicateurs bilanciels sociaux sur la période 2023-2025

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Capitaux propres	60,766	48,198	51,389	-20,7%	6,62%
Endettement Net ¹³	76,575	113,414	116,315	48,10%	2,56%

Source : OCP comptes sociaux

L'analyse des principaux indicateurs bilanciels fait ressortir ce qui suit :

- Une augmentation de 6,62% est enregistrée au niveau des capitaux propres, soit 3 191 MMAD par rapport à 2024.

¹³ Endettement net = (Dettes de financement + Trésorerie Passif) - Trésorerie Actif

- L'endettement net affiche une hausse de plus de 2,56% en 2025.

II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

- **Comptes consolidés :**

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société OCP S.A. et de ses filiales (le « Groupe ») qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que le compte de résultat consolidé et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers consolidés contenant des informations significatives sur les méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MMAD 141.141 dont un bénéfice net consolidé de MMAD 18.473.

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière consolidée et ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Groupe conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (y compris les normes internationales d'indépendance) publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants (Code de l'IESBA) et avons satisfait aux autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes lors de l'audit des états financiers consolidés de l'exercice 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble, établis dans les conditions rappelées précédemment, et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Notre réponse

Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles

Au 31 décembre 2025, les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent respectivement à MMAD 209.146 et MMAD 9.321 (soit 64% du total des actifs).

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition, de production ou d'entrée dans le Groupe, diminué des amortissements et des pertes de valeur éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Elles sont amorties selon les modalités définies en annexe.

Leur durée d'utilité est réexaminée à chaque clôture pour que celle-ci reflète les durées d'utilisation prévues.

Le Groupe procède à des tests de perte de valeur :

- des actifs corporels à durée de vie déterminée lorsqu'il existe des indices de perte de valeur tels que définis dans les annexes.
- au moins une fois par an pour les actifs incorporels à durée de vie indéterminée.

Ces actifs sont testés au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT) définies par le Groupe, sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles et incorporelles est un point clé de l'audit en raison :

- du poids de ces actifs dans les comptes du Groupe, et de la poursuite par le Groupe de son programme d'investissements ;
- du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la valeur nette de l'immobilisation corporelle.
- de l'importance des jugements et l'utilisation de l'estimation par la Direction dans :
 - La définition des durées d'utilité retenues par composants ;

Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à :

- prendre connaissance et tester l'efficacité des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations incorporelles et corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'utilité des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ;
- tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ;
- nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ;
- nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2025 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques. Le Groupe n'a pas identifié durant l'exercice des indices de perte de valeur de ses immobilisations corporelles.

• La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés, des taux d'actualisation et de croissance à long terme, utilisés pour les tests de dépréciation. Provision pour avantages au personnel Le Groupe dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD 4.981 au 31 décembre 2025. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. Les différences liées aux changements d'hypothèses actuarielles et les ajustements liés à l'expérience constituent des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres non recyclables conformément aux dispositions de la norme IAS 19 révisée. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité... Il est à noter que le Groupe OCP a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2027. La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat du Groupe. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par le Groupe. Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à : • procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ; • apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ; • examiner les calculs préparés par le Groupe, notamment ceux éayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ; • analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 2027, au regard de l'évolution des textes réglementaires ; • examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par le Groupe des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction ; • examiner la cohérence des analyses de sensibilité présentées notamment dans les

	notes de l'annexe aux états financiers consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers consolidés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, ainsi que du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste qui s'offre à lui.

Il incombe aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise de surveiller le processus d'élaboration de l'information financière du Groupe.

Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport d'audit contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux Normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou cumulées, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux Normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants

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

- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies les concernant par cette dernière ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport d'audit. Cependant, des conditions ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les états financiers consolidés, et apprécions si les états financiers consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils donnent une présentation sincère ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés.

Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit de Groupe.

Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise notamment l'étendue des travaux d'audit et du calendrier de réalisation prévus et les constatations importantes, y compris toute faiblesse significative du contrôle interne, relevée lors de notre audit.

Parmi les points communiqués aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise, nous déterminons ceux qui ont été les plus importants lors de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport d'audit, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport d'audit parce que les conséquences négatives raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

Casablanca, le 26 mars 2026

Les Auditeurs indépendants

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal MEKOUAR

Associé

Forvis Mazars

Adnane LOUKILI

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société OCP S.A et de ses filiales (le « Groupe ») qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de résultat consolidé et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers consolidés contenant des informations significatives sur les méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MMAD 130.408 dont un bénéfice net consolidé de MMAD 20.906. A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2024, ainsi que sa performance financière consolidée et ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Groupe conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (y compris les normes internationales d'indépendance) publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants (Code de l'IESBA) et avons satisfait aux autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes lors de l'audit des états financiers consolidés de l'exercice 2024. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble, établis dans les conditions rappelées précédemment, et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Notre réponse

Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles

- Au 31 décembre 2024, les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent respectivement à MMAD 177.808 et MMAD 7.535 (soit 61% du total des actifs). Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition, de production ou d'entrée dans le Groupe, diminué des amortissements et des pertes de valeur éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Elles sont amorties selon les modalités définies en annexe. Leur durée d'utilité est réexaminée à chaque clôture pour que celle-ci reflète les durées d'utilisation prévues. Le Groupe procède à des tests de perte de valeur: - des actifs corporels à durée de vie déterminée lorsqu'il existe des indices de perte de valeur tels que définis dans les annexes. - au moins une fois par an pour les actifs incorporels à durée de vie indéterminée. Ces actifs sont testés au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT) définies par le Groupe, sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles et incorporelles est un point clé de l'audit en raison : - du poids de ces actifs dans les comptes du Groupe, et de la poursuite par le Groupe de son programme d'investissements ; - du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la valeur nette de l'immobilisation corporelle. - de l'importance des jugements et l'utilisation de l'estimation par la Direction dans : • La définition des durées d'utilité retenues par composants ;
- La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés, des taux d'actualisation et de croissance à long terme, utilisés pour les tests de dépréciation

Provision pour avantages au personnel

Le Groupe dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD

Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à :

- prendre connaissance et tester l'efficacité des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations incorporelles et corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'utilité des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ;
- tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ;
- nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ;
- nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2024 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques. Le Groupe n'a pas identifié durant l'exercice des indices de perte de valeur de ses immobilisations corporelles.

Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par le Groupe. Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à :

- procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ;
- apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires

4.798 au 31 décembre 2024. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. Les différences liées aux changements d'hypothèses actuarielles et les ajustements liés à l'expérience constituent des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres non recyclables conformément aux dispositions de la norme IAS 19 révisée. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité... Il est à noter que le Groupe OCP a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026. La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat du Groupe. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.	et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ; • examiner les calculs préparés par le Groupe, notamment ceux étayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ; • analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026, au regard de l'évolution des textes réglementaires ; • examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par le Groupe des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction ; • examiner la cohérence des analyses de sensibilité présentées notamment dans les notes de l'annexe aux états financiers consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers consolidés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, ainsi que du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste qui s'offre à lui.

Il incombe aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise de surveiller le processus d'élaboration de l'information financière du Groupe.

Responsabilités des auditeurs relatives à l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport d'audit contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux Normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou cumulées, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux Normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies les concernant par cette dernière ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport d'audit. Cependant, des conditions ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les états financiers consolidés, et apprécions si les états financiers consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils donnent une présentation sincère ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit de Groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise notamment l'étendue des travaux d'audit et du calendrier de réalisation prévus et les constatations importantes, y compris toute faiblesse significative du contrôle interne, relevée lors de notre audit.

Parmi les points communiqués aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise, nous déterminons ceux qui ont été les plus importants lors de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport d'audit, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport d'audit parce que les conséquences négatives raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

Casablanca, le 18 mars 2025

Les auditeurs indépendants

Fidaroc Grant Thornton

Faiçal MEKOUAR

Associé

Forvis Mazars

Adnane LOUKILI

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2023

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société OCP S.A. et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, ainsi que le compte de résultat consolidé et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers consolidés contenant des informations significatives sur les méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MMAD 119.930 dont un bénéfice net consolidé de MMAD 14.296.

A note avis, les états financiers consolidés ci-joints, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière consolidée du Groupe aux 31 décembre 2023, ainsi que sa performance financière consolidée et ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur relatives à l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Groupe conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (y compris les normes internationales d'indépendance) publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants (Code de l'IESBA) et avons satisfait aux autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des états financiers consolidés de l'exercice 2023. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble, établis dans les conditions rappelées précédemment, et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Questions clés de l'audit	Notre réponse
Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles <i>(cf. note 8.1 « traitement comptable des immobilisations », 8.2 « variations des immobilisations corporelles » et 8.3 « variation des immobilisations incorporelles »)</i> Au 31 décembre 2023, les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent respectivement à MMAD 151.884 et MMAD 7.197 (soit 64% du total des actifs). Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition, de production ou d'entrée dans le Groupe, diminué des amortissements et des pertes de valeur éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Elles sont amorties selon les modalités définies en annexe. Leur durée d'utilité est réexaminée à chaque clôture pour que celle-ci reflète les durées d'utilisation prévues. Le Groupe procède à des tests de perte de valeur : - des actifs corporels à durée de vie déterminée lorsqu'il existe des indices de perte de valeur tels que définis dans les annexes. - au moins une fois par an pour les actifs incorporels à durée de vie indéterminée. Ces actifs sont testés au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT) définies par le Groupe, sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles et incorporelles est un point clé de l'audit en raison : - du poids de ces actifs dans les comptes du Groupe, et de la poursuite par le Groupe de son programme d'investissements ; - du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la valeur nette de	Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à : • prendre connaissance et tester l'efficacité des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations incorporelles et corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'utilité des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ; • tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ; • nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations incorporelles et corporelles et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ; • nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2023 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques ; • pour les tests de dépréciation réalisés par le Groupe durant l'exercice, nous avons examiné la documentation relative à la détermination de la valeur recouvrable, et la cohérence des projections des flux de trésorerie validées par la Direction et des hypothèses retenues par rapport aux performances historiques et perspectives de marchés. Nous avons également effectué nos

l'immobilisation corporelle. - de l'importance des jugements et l'utilisation de l'estimation par la Direction dans : • La définition des durées d'utilité retenues par composants ; • La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés, des taux d'actualisation et de croissance à long terme, utilisés pour les tests de dépréciation. Comptabilité de couverture des risques de change (cf. note 4.1.3 « Gestion du risque de change et du risque de crédit ») Dans le cadre de ses activités, le Groupe réalise la majorité de ses ventes en dollars et a émis deux dettes obligataires en dollars, en avril 2014 et en avril 2015, remboursables in fine pour respectivement 1,25 milliard de dollars et 1 milliard de dollars. Ces dettes génèrent à chaque arrêté la comptabilisation d'écarts de change significatif en résultat, conformément à IAS 21. Afin de limiter cet impact, le Groupe a mis en place à partir du 1er septembre 2018, une comptabilité de couverture de type couverture de flux futurs entre les ventes futures en dollars hautement probables (élément couvert) et les deux émissions obligataires en dollars (instrument de couverture). L'élément couvert correspond aux montants de ventes futures qui seraient respectivement réalisées à partir d'avril 2024 et octobre 2025, dates auxquelles les dettes obligataires arrivent à maturité. Au titre de cette comptabilité de couverture, un test prospectif est réalisé à chaque arrêté comptable par le Groupe afin de contrôler le caractère hautement probable des ventes futures désignées en couverture, ainsi qu'un test d'efficacité prospective conformément aux exigences d'IAS 39. Cette stratégie de couverture, en application des principes de la norme IAS 39, se traduit par : • La comptabilisation en OCI (Other Comprehensive Income), pour la part efficace, de l'effet de change sur la dette jusqu'à sa maturité ; • La comptabilisation de la part non efficace en résultat ;	propres calculs de sensibilité, pour corroborer les analyses effectuées par la Direction. Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à : • procéder à un examen critique de la documentation de la relation de couverture préparée par le Groupe au regard des exigences de la norme IAS 39 • examiner notamment : - l'éligibilité à la comptabilité de couverture des ventes futures en tant qu'élément couvert conformément à IAS 39, et notamment de leur caractère hautement probable aux vues des réalisations historiques et des budgets ; - l'existence des dettes et de leur validité en tant qu'instrument de couverture au titre du risque de change conformément à IAS 39 • analyser les tests d'efficacité de la relation de couverture • examiner les impacts comptables de cette couverture sur les comptes de l'exercice pour la part efficace et pour la part non efficace.

- Le recyclage en résultat des OCI accumulés à la maturité de la dette.

Nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l'audit compte tenu des impacts significatifs des variations des cours de change sur le résultat et les capitaux propres du Groupe.

Provision pour avantages au personnel

(cf. note 5.3.1 « Présentation générale des régimes existant au sein du Groupe et traitement comptable »)

Le Groupe dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD 4.440 au 31 décembre 2023. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. Les différences liées aux changements d'hypothèses actuarielles et les ajustements liés à l'expérience constituent des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres non recyclables conformément aux dispositions de la norme IAS 19 révisée. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité... Il est à noter que le Groupe OCP a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026.

La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat du Groupe. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.

Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par le Groupe.

Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à :

- procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ;
- apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ;
- examiner les calculs préparés par le Groupe, notamment ceux étayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ;
- analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026, au regard de l'évolution des textes réglementaires ;
- examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par le Groupe des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction ;

	▪ examiner la cohérence des analyses de sensibilité présentées notamment dans les notes de l'annexe aux états financiers consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers consolidés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, ainsi que du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste qui s'offre à lui.

Il incombe aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise de surveiller le processus d'élaboration de l'information financière du Groupe

Responsabilité des auditeurs relatives à l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport d'audit contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux Normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou cumulées, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux Normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

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

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

- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations fournies les concernant par cette dernière;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport d'audit. Cependant, des conditions ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les états financiers consolidés, et apprécions si les états financiers consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils donnent une présentation sincère ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit de Groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise notamment l'étendue des travaux d'audit et du calendrier de réalisation prévus et les constatations importantes, y compris toute faiblesse significative du contrôle interne, relevée lors de notre audit.

Parmi les points communiqués aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise, nous déterminons ceux qui ont été les plus importants lors de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport d'audit, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport d'audit parce que les conséquences négatives raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public

Casablanca, le 26 mars 2024

Les Auditeurs Contractuels

ERNST & YOUNG

Abdeslam BERRAD ALLAM

Associé

DELOITTE AUDIT

Sakina BENSOUA - KORACHI

Associée

- **Comptes sociaux :**

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1er JANVIER 2025
AU 31 DECEMBRE 2025**

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2024, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société OCP S.A., qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 51.389.347 dont un bénéfice net de KMAD 10.691.799.

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

Fondement de l'opinion

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

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Notre réponse
Evaluation des immobilisations corporelles	

Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable des immobilisations corporelles s'élève à MMAD 64.368. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition ou de production, diminué des amortissements et des dépréciations éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Les immobilisations sont amorties selon les modalités définies dans le paragraphe I.A.3 de l'état A.1. OCP S.A. procède à des tests de dépréciation des immobilisations corporelles sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, lorsqu'il existe des indices de perte de valeur desdites immobilisations. Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles est un point clé de l'audit en raison : - du poids de ces actifs dans les comptes de la société, et de la poursuite par la société de son programme d'investissements ; - du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la valeur nette de l'immobilisation ; - du fait que l'évaluation des immobilisations corporelles requiert de la part de la Direction l'exercice de jugement et l'utilisation d'estimations dans : - o La définition des durées d'amortissement retenues par nature d'immobilisations ; - o La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés utilisés le cas échéant, pour les tests de dépréciation.	Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à : ▪ prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'amortissement des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ; ▪ tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ; ▪ nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ; ▪ nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2025 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques. La société n'a pas identifié durant l'exercice des indices de perte de valeur de ses immobilisations corporelles.
Provision pour avantages au personnel	

La société dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD 4.979 au 31 décembre 2025. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité, etc. Il est à noter que la société a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2027. La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat de la société. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par la société. Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à : - procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ; - apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ; - examiner les calculs préparés par la société, notamment ceux étayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ; - analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 1^{er} janvier 2027, au regard de l'évolution des textes réglementaires ; - examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par la société des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction.
Evaluation des titres de participations	
Les titres de participation figurant au bilan de la société au 31 décembre 2025 s'élèvent à un montant net de MMAD 58.752. Les titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition. Ces titres sont dépréciés lorsque la valeur comptabilisée à l'entrée dans le patrimoine est inférieure à celle de l'inventaire à la date de clôture de l'exercice. Comme indiqué dans l'ETIC, la valeur d'inventaire est déterminée par la Direction en fonction du cours moyen du dernier mois s'il s'agit de titres cotés, de la valeur probable de négociation, de la valeur d'usage, ou de la valeur déterminée à partir de la situation financière de la participation. Lorsque la valeur d'inventaire des titres est inférieure à leur valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.	Nos travaux ont consisté à : Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques : - Examiner la concordance des capitaux propres retenus avec les comptes des entités correspondantes ainsi que les ajustements opérés, le cas échéant, sur ces capitaux propres. Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels : - Obtenir les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation des activités des entités concernées établies par la Direction ; - Examiner les hypothèses retenues au regard de l'environnement économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes ;

Compte tenu du caractère significatif des titres de participation dans les comptes, de l'importance du jugement dans l'estimation de leurs valeurs d'inventaire, nous avons considéré que l'évaluation des titres de participation constituait un point clé de notre audit.	- Comparer les prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la réalisation des objectifs passés ; - Tester l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par la société ; - Apprécier le caractère recouvrable des créances rattachées au regard des analyses effectuées sur les titres de participation.

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

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

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

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

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

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

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

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

- ☐ Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- ☐ Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- ☐ Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

☐ Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

☐ Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société OCP S.A. a procédé, au cours de l'exercice 2025 :

☐ À la création des sociétés suivantes :

- OCP SPECIALTY PRODUCTS & SOLUTIONS « OCP SPS » S.A. pour un montant de capital social de MMAD 500 dont MMAD 125 libéré au 31 décembre 2025 ;

- OCP RE pour un montant de capital social de 20 Millions d'Euros entièrement libéré au 31 décembre 2025.

☐ À la prise de participation pour 100 % du capital de OCP GLOBAL BUSINESS SERVICES « OCP GBS » S.A. pour un montant de MMAD 10.

Casablanca, le 26 mars 2026

Les commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faical MEKOUAR

Associé

Forvis Mazars

Adnane LOUKILI

Associé

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1er JANVIER 2024 AU 31 DECEMBRE 2024

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2024, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société OCP S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 48.197.736 compte tenu d'une perte nette de KMAD 5.318.039. Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société OCP S.A au 31 décembre 2024 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Notre réponse
Evaluation des immobilisations corporelles	

Au 31 décembre 2024, la valeur nette comptable des immobilisations corporelles s'élève à MMAD 56.195. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition ou de production, diminué des amortissements et des dépréciations éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Les immobilisations sont amorties selon les modalités définies dans le paragraphe I.A.3 de l'état A.1. OCP S.A. procède à des tests de dépréciation des immobilisations corporelles sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, lorsqu'il existe des indices de perte de valeur desdites immobilisations. Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles est un point clé de l'audit en raison : - du poids de ces actifs dans les comptes de la société, et de la poursuite par la société de son programme d'investissements ; - du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la valeur nette de l'immobilisation ; - du fait que l'évaluation des immobilisations corporelles requiert de la part de la Direction l'exercice de jugement et l'utilisation d'estimations dans : o La définition des durées d'amortissement retenues par composants ; o La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés utilisés le cas échéant, pour les tests de dépréciation	Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à : • prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'amortissement des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ; • tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ; • nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ; • nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2024 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques. La société n'a pas identifié durant l'exercice des indices de perte de valeur de ses immobilisations corporelles.
Provision pour avantages au personnel	

La société dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD 4 798 au 31 décembre 2024. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité, etc. Il est à noter que la société a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026. La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat de la société. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par la société. Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à : - procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ; - apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ; - examiner les calculs préparés par la société, notamment ceux étayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ; - analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026, au regard de l'évolution des textes réglementaires ; - examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par la société des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction.
Evaluation des titres de participations	
Les titres de participation figurant au bilan de la société au 31 décembre 2024 s'élèvent à un montant net de MMAD 49.267. Les titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition. Ces titres sont dépréciés lorsque la valeur comptabilisée à l'entrée dans le patrimoine est inférieure à celle de l'inventaire à la date de clôture de l'exercice.	Nos travaux ont consisté à : Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques : - Examiner la concordance des capitaux propres retenus avec les comptes des entités correspondantes ainsi que les ajustements opérés, le cas échéant, sur ces capitaux propres.

Comme indiqué dans l'ETIC, la valeur d'inventaire est déterminée par la Direction en fonction du cours moyen du dernier mois s'il s'agit de titres cotés, de la valeur probable de négociation, de la valeur d'usage, ou de la valeur déterminée à partir de la situation financière de la participation. Lorsque la valeur d'inventaire des titres est inférieure à leur valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Compte tenu du caractère significatif des titres de participation dans les comptes, de l'importance du jugement dans l'estimation de leurs valeurs d'inventaire, nous avons considéré que l'évaluation des titres de participation constituait un point clé de notre audit.	Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels : - Obtenir les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation des activités des entités concernées établies par la Direction ; - Examiner les hypothèses retenues au regard de l'environnement économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes ; - Comparer les prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la réalisation des objectifs passés ; - Tester l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par la société ; - Apprécier le caractère recouvrable des créances rattachées au regard des analyses effectuées sur les titres de participation

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

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

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

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

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

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

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

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

En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société OCP S.A a procédé, au cours de l'exercice 2024, à la création de la société OCP SPORT DEVELOPMENT S.A « OSD » pour un montant de capital social de MMAD 39 dont MMAD 9,75 libéré au 31 décembre 2024.

Casablanca, le 18 mars 2025

Les commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Forvis Mazars

Faical MEKOUAR

Associé

Adnane LOUKILI

Associé

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1er JANVIER 2023 AU 31 DECEMBRE 2023

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 30 avril 2021, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société OCP S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 60.766.509.521,76 compte tenu d'une perte nette de MAD 1.560.894.479,87.

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

Fondement de l'opinion

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

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Notre réponse
Evaluation des immobilisations corporelles	

Au 31 décembre 2023, la valeur nette comptable des immobilisations corporelles s'élève à MMAD 77.372. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition ou de production, diminué des amortissements et des dépréciations éventuelles. Ce coût est augmenté des coûts d'emprunt encourus pendant la phase de construction des actifs concernés. Les immobilisations sont amorties selon les modalités définies dans le paragraphe I.A.3 de l'état A.1. OCP S.A. procède à des tests de dépréciation des immobilisations corporelles sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, lorsqu'il existe des indices de perte de valeur desdites immobilisations. Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations corporelles est un point clé de l'audit en raison : - du poids de ces actifs dans les comptes de la société, et de la poursuite par la société de son programme d'investissements ; - du fait de l'impact significatif des dates de mise en service effectives sur les amortissements de la période et sur la Valeur nette de l'immobilisation ; - du fait que l'évaluation des immobilisations corporelles requiert de la part de la Direction l'exercice de jugement et l'utilisation d'estimations dans : - o La définition des durées d'amortissement retenues par composants ; - o La détermination des flux de trésorerie futurs actualisés utilisés le cas échéant, pour les tests de dépréciation.	Les travaux que nous avons effectués ont principalement consisté à : □ prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation des immobilisations corporelles, à la capitalisation des investissements et à la mise en service des immobilisations, à l'estimation de la durée d'amortissement des actifs amortissables ainsi qu'à leur évaluation et leur dépréciation ; □ tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à ces procédures, en particulier ceux relatifs à la mise en service des immobilisations corporelles, à la durée et à la date de début de leur amortissement ; □ nous avons également, sur la base d'échantillonnage, procédé à un examen des dates effectives de mise en service des immobilisations et de leurs durées d'amortissement en consultant la documentation disponible et en nous entretenant avec des chefs de projet ; □ nous avons procédé à un examen critique de l'existence éventuelle d'indices de pertes de valeur au 31 décembre 2023 à travers l'analyse des indicateurs de production et de performance industrielle et commerciale par rapport aux capacités de production et aux performances historiques. La société n'a pas identifié durant l'exercice des indices de perte de valeur de ses immobilisations corporelles.
Provision pour avantages au personnel	

La société dispose de plusieurs régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations et prestations définies. Ces régimes comprennent notamment : l'allocation décès et la couverture médicale post-emploi. La valeur actuarielle des avantages du personnel accumulés liés à ces engagements s'élève à MMAD 4.440 au 31 décembre 2023. Les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières et dont les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. L'évaluation des passifs des engagements au titre des avantages au personnel ainsi que de la charge actuarielle de l'exercice, requiert du jugement pour déterminer les hypothèses appropriées à retenir telles que les taux d'actualisation et d'inflation, la date prévisionnelle de basculement vers l'AMO (Assurance Maladie Obligatoire), le taux d'évolution des coûts médicaux, les futures augmentations de salaires, les tables de mortalité, etc. Il est à noter que la société a prévu le basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026. La variation de certaines de ces hypothèses pourrait avoir une incidence significative sur la détermination du passif comptabilisé ainsi que sur le résultat de la société. De ce fait, nous avons considéré l'évaluation de la provision pour avantages au personnel comme un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi appliqué par la société. Avec l'assistance de nos experts en actuariat, nos travaux ont notamment consisté à : - procéder à un examen des principales hypothèses retenues, notamment les taux d'actualisation et d'inflation au regard des conditions de marché ; - apprécier la cohérence des hypothèses relatives notamment aux évolutions de salaires et aux données démographiques (tables de mortalité, taux d'inflation des coûts médicaux) avec les spécificités des régimes et celles de l'entité ; - examiner les calculs préparés par la société, notamment ceux étayant la sensibilité de la dette aux variations du taux d'actualisation et aux variations du taux d'évolution des coûts médicaux ; - analyser l'hypothèse relative au basculement du régime maladie vers l'AMO en 2026, au regard de l'évolution des textes réglementaires ; - examiner, sur base de sondages, la correcte transcription dans le calcul des engagements effectué par la société des données individuelles et des hypothèses actuarielles et démographiques retenues par la Direction.
Evaluation des titres de participations	
Les titres de participation figurant au bilan de la société au 31 décembre 2023 s'élèvent à un montant net de MMAD 27.319. Les titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition. Ces titres sont dépréciés lorsque la valeur comptabilisée à l'entrée dans le patrimoine est inférieure à celle de l'inventaire à la date de clôture	Nos travaux ont consisté à : Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques : - examiner la concordance des capitaux propres retenus avec les comptes des entités correspondantes ainsi que les ajustements opérés, le cas échéant, sur ces capitaux propres.

de l'exercice. Comme indiqué dans le paragraphe A.5 de l'état A.1, la valeur d'inventaire est déterminée par la Direction en fonction du cours moyen du dernier mois s'il s'agit de titres cotés, de la valeur probable de négociation, de la valeur d'usage, ou de la valeur déterminée à partir de la situation financière de la participation. Lorsque la valeur d'inventaire des titres est inférieure à leur valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Compte tenu du caractère significatif des titres de participation dans les comptes, de l'importance du jugement dans l'estimation de leurs valeurs d'inventaire, nous avons considéré que l'évaluation des titres de participation constituait un point clé de notre audit.	Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels : - Obtenir les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation des activités des entités concernées établies par la Direction ; - Examiner les hypothèses retenues au regard de l'environnement économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes ; - Comparer les prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la réalisation des objectifs passés ; - Tester l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par la société ; - Apprécier le caractère recouvrable des créances rattachées au regard des analyses effectuées sur les titres de participation.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

□ Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;

□ Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

□ Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

□ Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Vérifications et informations spécifiques

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société OCP S.A a procédé au cours de l'exercice 2023 à :

- la participation à hauteur de 50% à la création de la société « 3A Innovation Center limited » pour MMAD 50 ;

- l'acquisition de 51% des actions de la société « Teal Technology Services » pour MMAD 20, portant ainsi son taux de participation à 100%.

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

Casablanca, le 26 mars 2024

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG

Abdeslam BERRADA ALLAM

Associé

DELOITTE AUDIT

Sakina BENSOUDA - KORACHI

Associée

III. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Entité	31 décembre 2025			31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Pays d'implantation	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% d'intérêt
<u>Activité industrielle-Mine</u>							
OCP SA - Holding	Maroc	Mère (IG)	100,00	Mère (IG)	100,00	Mère (IG)	100,00
Phosboucraâ	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
<u>Activité industrielle - Chimie</u>							
Nutricrops	Maroc	Mère Chimie (IG)	100,00	Mère Chimie (IG)	100,00	Mère Chimie (IG)	100,00
Jorf Fertilizer Company I - JFC I	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Jorf Fertilizer Company II - JFC II	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
KOFERT (ex JFC III)	Maroc	IG	50,00	IG	50,00	IG	50,00
Jorf Fertilizer Company IV - JFC IV	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Jorf Fertilizer Company V - JFC V	Maroc	IG	60,00	IG	60,00	IG	60,00
Mzinda Fertilizers Company I - MFCI*	Maroc	IG	100,00				
Mzinda Fertilizers Company II - MFCII*	Maroc	IG	100,00				
Mzinda Fertilizers Company III - MFCIII*	Maroc	IG	100,00				
Euro Maroc Phosphore - EMA	Maroc	ME	33,33	ME	33,33	ME	33,33
Indo Maroc Phosphore - IMA	Maroc	ME	33,33	ME	33,33	ME	33,33
Pakistan Maroc Phosphore - PMP	Maroc	ME	50,00	ME	50,00	ME	50,00
Paradeep Phosphates Ltd. - PPL	Inde	ME	25,11	ME	28,05	ME	28,05
Fertinagro Biotech	Espagne	ME	20,00	ME	20,00		
OCP Fertinagro Advanced solutions - OFAS	Maroc	ME	50,00	ME	50,00	ME	50,00
Groupe Prayon	Belgique	ME	50,00	ME	50,00	ME	50,00
South East European Fertilizer Company - SEEFCE	Roumanie	ME	50,00	ME	50,00	ME	50,00
Global Feed SLU*	Espagne	IG	75,00				
<u>Trading</u>							
OCP AFRICA	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00

OCP Fertilizantes	Brésil	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
OCP North America	USA	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
SAFTCO	Suisse	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
<u>Energie</u>							
OCP Green Energy - OCPGE	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
OCP Green Water – OCPGW	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
<u>Ingénierie et consulting</u>							
Dupont Ocp Operations Consulting - DOOC	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Jacobs Engineering – JESA	Maroc	IG	50,00	ME	50,00	ME	50,00
JESA Building & Infrastructure	Maroc	IG	50,00	ME	50,00	ME	
JESA International*	Maroc	IG	50,00				
JESA Technologies*	Etats-Unis	IG	50,00				
OCP Solutions	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
TEAL Technology & Services – TTS	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
VALYANS	Maroc	ME	22,00	ME	22,00	ME	22,00
<u>Fondations</u>							
Fondation OCP	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Fondation Phosboucraâ	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
<u>Ecosystème UM6P</u>							
Association pour la Promotion de l'Enseignement d'Excellence - APEE	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
BIDRA Innovation Ventures Fund	Etats-Unis	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Fluoralpha	Maroc	IG	100,00	IG	100,00		
Foncière Endowment 1 - FE1	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Health Care City Building Company - HCCBC	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Mining Operations Lab - MOL	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Université MED6 polytechnique - UM6P	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Université MED6 polytechnique Endowment Holding - UM6PEH	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Université MED6 polytechnique France - UM6PF	France	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
INNOV'X	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Université MED6 polytechnique HOSPITAL - UM6PH	Maroc	IG	100,00	IG	100,00		
Université MED6 polytechnique Ventures - UM6P Ventures	Maroc	IG	100,00	IG	100,00		

UM6P Paris Office - UM6PP	France	IG	100,00	IG	100,00		
PARK X*	Maroc	IG	100,00				
HYDROJEEL*	Maroc	IG	100,00				
NOVAGREEN*	Maroc	IG	100,00				
URANEXT*	Maroc	IG	100,00				
Phosphate Valley Technology - PVT*	Maroc	IG	100,00				
Atlas Cloud Services - ACS *	Maroc	IG	100,00				
Tourba *	Maroc	IG	100,00				
<u>Hôtellerie</u>							
OCP Hospitality	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Maghreb Hospitality Company SA - MHC	Maroc	IG	84,13	IG	84,13	IG	75,61
Société Foncière de la Lagune - SFL	Maroc	IG	71,84	IG	68,81	IG	61,84
Société La Mamounia - SLM	Maroc	IG	65,56	IG	65,56	IG	39,37
Société Palais Jamai - SPJ	Maroc	IG	84,13	IG	84,13	IG	75,61
Société de Gestion de l'Hôtel Michlifen	Maroc	IG	67,3	IG	67,3	IG	0,60
Société Hotelière de Benguérir	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Société du Michlifen et Golf	Maroc	IG	84,13	IG	84,13		
<u>Développement urbain</u>							
Société d'Aménagement et de Développement Vert - SADV	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Société d'Aménagement et de Développement de Mazagan - SAEDM	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
<u>Autres</u>							
OCP Innovation Fund For Agriculture - OIFFA	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
OCP International	Pays-Bas	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Société de Transports Régionaux - SOTREG	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Compagnie Marocaine de Transport et d'Affretments Maritimes - COMATAM	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
Centre d'Études et de Recherches des Phosphates Minéraux - CERPHOS	Maroc	IG	100,00	IG	100,00	IG	100,00
3A Innovation Center Limited *	Hong Kong	ME	50,00				
FT Jorf Industrial Water Desalnation - FTJIWD *	Maroc	IG	100,00				
* Entités entrantes							

Courant l'exercice 2024, le périmètre de consolidation du Groupe a connu les variations suivantes :

- L'intégration à 100% dans le périmètre de consolidation de Fluoralpha. Il s'agit d'une nouvelle entité destinée à exploiter le fluorure d'hydrogène.
- L'intégration à 100% dans le périmètre de consolidation de l'UM6P Ventures. C'est la branche d'investissement de l'UM6P (Université Polytechnique Mohammed VI) dont la mission est de développer l'entrepreneuriat et d'accélérer la mise sur le marché de l'innovation scientifique au Maroc et en Afrique.
- L'intégration à 100% dans le périmètre de consolidation de l'UM6P Hospital. Il s'agit de l'entité juridique qui portera le projet Smart Health Care City, et dont l'objet social est la création, la détention, la location et l'exploitation d'établissement de santé.
- L'intégration dans le périmètre de consolidation de la Société du Michlifen et Golf. Cette entité est créée par MHC et a pour objectif l'exploitation et la gestion du Michlifen Resort & Golf.
- Il est à noter que les filiales BSFT et Mascir ont été sorties du périmètre en décembre 2024 pour des raisons de signification, sans perte de contrôle.

Courant l'exercice 2025, le périmètre de consolidation du Groupe a connu les variations suivantes :

- Création des Mzinda Fertilizers Company I, Mzinda Fertilizers Company II et Mzinda Fertilizers Company III (collectivement « MFCs ») sont trois entités créées dans le cadre du développement du complexe industriel de Mzinda, porté par OCP Nutricrops au Maroc. Implantées dans la région de Mzinda, province de Youssoufia, ces sociétés ont été structurées avec des périmètres juridiques distincts afin de porter les différents volets du projet (construction, détention d'actifs industriels, production d'engrais et financement), permettant ainsi une organisation opérationnelle et financière optimisée du complexe.
- L'intégration de Global Feed SLU, entité spécialisée dans la fabrication et la commercialisation d'ingrédients pour l'alimentation animale, à travers l'acquisition de 25% supplémentaire des titres, ramenant ainsi la participation du Groupe OCP à 75%. Cette opération permettant à ce dernier de renforcer sa position dans le secteur mondial de l'alimentation animale.
- L'intégration à 100% dans le périmètre de consolidation de 5 filiales INNOVX :
 - PARK X, entité dédiée à la gestion des parcs industriels
 - HYDROJEEL qui a pour objectif la production de l'hydrogène vert à grande échelle, de l'ammoniaque propre et d'autres dérivés
 - NOVAGREEN qui assure la fabrication et la commercialisation de panneaux solaires et de composants photovoltaïque
 - URANEXT, dont l'activité est la production, stockage, transport et commercialisation du concentré d'uranium
 - Phosphate Valley Technology – PVT, entité qui se charge de la Conception, fabrication et maintenance d'équipements industriels de haute technologie
 - TOURBA, il s'agit d'une entreprise spécialisée dans le développement de projets de carbon farming et de solutions technologiques de séquestration du carbone en agriculture, visant à accompagner les exploitations vers des pratiques durables tout en générant des crédits carbone.
- Intégration dans le périmètre de consolidation de ATLAS Cloud, cette entité offre un marketplace de services technologiques (computing, stockage, IA, IoT) pour accompagner la transformation numérique des entreprises locales

- Intégration dans le périmètre de consolidation de JESA Technologies, cette entité est spécialisée dans les technologies et solutions techniques pour l'industrie du phosphate
- Intégration globale de JESA : Au cours de l'exercice 2025, le Groupe a procédé à une réévaluation du mode de consolidation de JESA. À l'issue de cette analyse, il a été conclu que les critères de contrôle au sens d'IFRS 10 étaient réunis. En conséquence, JESA est consolidée par intégration globale à compter du 1er janvier 2025. Les états financiers consolidés de l'exercice 2025 intègrent ainsi JESA sur l'ensemble de la période, avec constatation d'intérêts ne conférant pas le contrôle à hauteur de 50 %

Cette décision s'appuie sur les éléments suivants :

- Une dépendance économique structurelle de JESA vis-à-vis d'OCP, représentant plus de 97 % de son chiffre d'affaires en 2024 ;
- Une exposition économique significative d'OCP aux rendements variables de la JV.

Ce changement de méthode vise à mieux refléter la substance économique du lien de contrôle, conformément au principe de prééminence de la substance sur la forme tel que défini dans le Cadre conceptuel des IFRS et mis en œuvre par la norme IFRS 10 – États financiers consolidés

- L'intégration globale à 50% dans le périmètre de consolidation de JESA International spécialisée dans l'ingénierie et la gestion de projets (conception, approvisionnement, construction et gestion d'actifs)
- L'intégration dans le périmètre de consolidation de 3A Innovation Center, une société créée dans le cadre d'un partenariat entre le Groupe OCP et le groupe chinois Forbon, détenue à 50 % par OCP S.A., dans le but de développer des activités d'innovation et technologiques.
- L'intégration globale à 100% dans le périmètre de consolidation du Fond de Titrisation Jorf Industrial Water Dessalination pour la gestion de la dette OCP Green Water.

IV. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau suivant reprend les données historiques du compte de résultat consolidé du Groupe OCP pour les exercices 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES	91 277	96 989	113 943	6,3%	17,5%
Production stockée	- 6 993	2 171	2 350	131,0%	8,3%
Achats consommés de matières et fournitures	- 33 750	- 36 476	-44 146	8,1%	21,0%
Charges externes	- 9 671	- 11 399	-12 017	17,9%	5,4%
Charges de Personnel	-11 518	-13 059	-15 669	13,4%	20,0%
Impôts et taxes	-313	- 407	-435	30,0%	6,8%
Résultats des co-entreprises	774	700	739	-9,6%	5,6%
Résultat de change sur dettes et créances opérationnelles	- 697	119	-1828	117,1%	-1636,4%
Autres produits et charges récurrents	287	432	261	50,5%	-39,6%
EBITDA	29 396	39 068	43 198	32,90%	10,6%
<i>Marge sur EBITDA (EBITDA/CA)</i>	<i>32%</i>	<i>40%</i>	<i>38%</i>	<i>+ 8 pts</i>	<i>- 2 pts</i>
Amortissements et pertes de valeur	- 8 394	- 9 673	-7 804	15,2%	-19,3%
Résultat opérationnel récurrent	21 002	29 395	35 394	40,0%	20,4%
Autres produits et charges opérationnels non récurrents	- 2 135	- 1 564	-3 792	-26,7%	142,4%
RESULTAT OPERATIONNEL	18 866	27 831	31 602	48%	13,6%
<i>Marge opérationnelle RO/CA</i>	<i>21%</i>	<i>29%</i>	<i>28%</i>	<i>+ 8pts</i>	<i>- 1 pt</i>
Coût de l'endettement brut	- 3 141	- 3 510	-4 472	11,7%	27,4%
Produits financiers des placements de trésorerie	526	428	399	-18,6%	-6,8%
Coût de l'endettement net	- 2 615	- 3 082	-4 074	17,9%	32,2%
Résultat de change sur opérations de financement	863	- 71	3 757	-108,2%	5391,4%
Autres produits et charges financiers	- 713	1 089	-80	252,7%	-107,4%
RESULTAT FINANCIER	- 2 465	- 2 063	-397	16,3%	80,8%
RESULTAT AVANT IMPOT	16 401	25 768	31 205	57,1%	21,1%
<i>Marge avant impôts (RAI/CA)</i>	<i>18%</i>	<i>26.6%</i>	<i>27%</i>	<i>+ 9 pts</i>	<i>0 pt</i>
Impôts	-2105	-4863	-12 732	131%	161,8%
RESULTAT NET DE LA PERIODE	14 296	20 906	18 473	46,22%	-11,6%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>16%</i>	<i>22%</i>	<i>16%</i>	<i>+ 6 pts</i>	<i>- 6 pts</i>
Résultat net part du Groupe	14 369	20 466	17 656	42,4%	-13,7%
Résultat net, part des intérêts ne donnant pas le contrôle	- 72	440	817	-711,1%	85,8%
RESULTAT DE BASE ET DILUE PAR ACTION	170	240,49	206,43	41,2%	-14,16%

Source: OCP S.A

IV.1 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES CONSOLIDES :

L'évolution du chiffre d'affaires du Groupe OCP par famille de produits se présente comme suit pour les exercices 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25

Phosphates	15 241	9 874	14 805	-35,2%	49,9%
Acide Phosphorique	7 312	9 348	7 957	27,8%	-15,0%
Engrais	60 441	66 946	76 996	10,8%	15,0%
Autres produits	8 284	10 821	14 185	30,6%	31,1%
Produits des activités ordinaires	91 277	96 989	113 943	6,3%	17,5%

Source : OCP S.A

En 2024, les produits des activités ordinaires consolidés s'établissent à 96 989 MMAD en hausse de 6,3%, par rapport à l'exercice précédent.

En 2025, les produits des activités ordinaires consolidés s'établissent à 113 943 MMAD, en progression de 17,5 % par rapport à l'exercice précédent, portée principalement par la forte croissance du segment des engrais, dont le chiffre d'affaires a augmenté de 10 050 MMAD (+15%).

Ventes nettes de phosphates

Le tableau ci-dessous détaille les prix et volumes de vente des phosphates :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Phosphates (en millions de dirhams) (*)	15 241	9 874	14 805	-35,21%	50%
Volumes (en milliers de tonnes)	10 697	6 334	9 839	-40,79%	55,34%
Prix moyen par tonne (en dollar US) (**)	157	158	161	11,35%	2%

(*) Après élimination des ventes intragroupe (prix FOB).

(**) Prix moyen par tonne calculé en rapportant les produits des ventes par les volumes vendus toutes qualités confondues

Source : OCP S.A

En 2024, les ventes de phosphate ont enregistré une baisse de 35,2%. Ce recul s'explique principalement par la diminution des volumes vendus sur le marché local, liée à la baisse des achats de roche phosphate par les coentreprises Pakistan Maroc Phosphore (PMP) et Indo Maroc Phosphore (IMACID), suite aux stocks constitués par ces deux filiales à la fin de l'année 2023.

Les prix à l'exportation de la roche phosphate sont restés quasi stables, atteignant 158 dollars/tonne FOB en 2024 contre 157 dollars/tonne FOB en 2023.

Les ventes de phosphate ont augmenté de 50 % entre 2024 et 2025. Cette croissance est principalement due à une hausse des ventes à l'exportation vers l'Europe, l'Océanie et l'Inde, ainsi qu'à une augmentation des ventes intérieures aux coentreprises IMACID et PMP, suite à l'utilisation des stocks accumulés précédemment.

Les prix à l'exportation du minerai s'établissent à 161 \$ par tonne FOB pour l'exercice 2025, contre 158 \$ par tonne pour l'exercice 2024, ce qui montre une quasi-stagnation.

Ventes nettes d'acide phosphorique

Le tableau ci-dessous détaille les prix et volumes de vente d'acide phosphorique :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Ventes Nettes d'Acide phosphorique (en MMAD) (*)	7 312	9 348	7 957	27,8%	-14,9%
Volumes (en milliers de tonnes)	745	956	711	28,3%	-26%
Prix moyen par tonne (en dollar US) (**)	935	959	1180	1,65%	23%

(*) Après élimination des ventes intragroupe (prix FOB).

(**) Prix moyen par tonne calculé en divisant les produits des ventes par les volumes vendus toutes qualités confondues

Source : OCP S.A

En 2024, les ventes d'acide phosphorique ont augmenté de 27,8 %.

- Cette croissance s'explique par la hausse des volumes exportés vers l'Europe, notamment vers la Turquie et la Belgique, portée par une demande favorable sur le marché européen.
 - Une augmentation des exportations a également été enregistrée vers l'Amérique latine, principalement vers le Mexique et le Brésil, où OCP a su tirer parti de la dynamique de croissance du marché.
- Cette progression a permis de compenser le recul des ventes en Asie et en Océanie, en particulier au Pakistan.
- Une hausse des volumes a également été observée sur le marché local, en lien avec l'augmentation des approvisionnements en acide prétraité en provenance d'EMAPHOS.

Les prix de vente de l'acide phosphorique ont légèrement augmenté en 2024, atteignant 959 dollars/tonne FOB contre 935 dollars/tonne FOB en 2023.

Les ventes d'acide phosphorique ont diminué de 14,9 % entre l'exercice 2024 et l'exercice 2025. Cette baisse s'explique par un recul des volumes principalement en Inde et en Europe, notamment en Turquie et en Belgique.

Une diminution des volumes a également été constatée au niveau local, due à certains clients approvisionnés par les joint-ventures du Groupe, dont les revenus n'étaient pas consolidés (comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence).

Les prix de vente de l'acide phosphorique ont augmenté au cours de l'exercice 2025, s'établissant à 1 180 \$ par tonne FOB, contre 959 \$ par tonne FOB lors de l'exercice 2024.

Ventes nettes d'engrais

Le tableau ci-dessous détaille les prix et volumes de vente d'engrais :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Ventes nettes (*) d'engrais (en MMAD)	60 441	66 946	76 996	10,8%	15,01%
Volumes (en milliers de tonnes)	11 791	12 820	13 681	8,73%	6,7%
Prix moyen par tonne (en dollar US) (**)	520	538	625	3,6%	16%

(*) Après élimination des ventes intragroupe (prix FOB).

(**) Prix moyen par tonne calculé en divisant les produits des ventes par les volumes vendus toutes qualités confondues

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024, les ventes d'engrais ont enregistré une hausse de 6,5 milliards de dirhams, soit une augmentation de 10,8 %.

Cette progression s'explique par l'augmentation des volumes exportés vers l'Inde, en raison de faibles niveaux de stocks de départ, ainsi que vers l'Europe, notamment l'Allemagne, et l'Amérique du Nord, grâce à une reprise favorable de la demande.

Les prix internationaux de vente des engrais ont également connu une légère hausse en 2024, atteignant 538 dollars/tonne FOB contre 520 dollars/tonne FOB en 2023.

Les ventes d'engrais enregistrent également une hausse de 10 milliards de dirhams entre 2024 et 2025, soit une augmentation de 16 %. La croissance des ventes dans ce segment est due à l'augmentation des volumes en Inde, partiellement compensée par une baisse des volumes en Afrique et en Amérique latine. Les prix internationaux de vente des engrais ont légèrement augmenté au cours de l'exercice 2025, atteignant 625 \$ par tonne FOB en 2025, contre 538 \$ par tonne FOB en 2024.

Autres produits

Les autres produits concernent principalement l'activité de fret et la vente des autres produits accessoires, tels que le soufre liquide, l'urée, le nitrate d'ammonium, le chlorure de potassium, etc. Cette ligne s'élève à 14,2 milliards de dirhams au cours de l'exercice 2025, contre 10,8 milliards de dirhams enregistrés en 2024, soit une hausse de 3,4 milliards de dirhams due principalement à la hausse des ventes du soufre, ainsi qu'à l'intégration du chiffre d'affaires de JESA suite au changement de sa méthode de consolidation rétroactivement depuis le 1er janvier 2025.

IV.2 VALEUR AJOUTEE

Le tableau suivant reprend la valeur ajoutée consolidé du Groupe OCP pour les exercices 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Produit des activités ordinaires	91 277	96 989	113 943	6,3%	17,5%
Production stockée	- 6 993	2 171	2 350	>100%	8,3%
Production de l'exercice (1)	84 284	99 160	116 293	17,6%	17,3%
Achats consommés de matières et fournitures	33 750	36 476	44 146	8,1%	21%
Coût de production (2)	33 750	36 476	44 146	8,1%	21%
MARGE DE PRODUCTION (1) - (2)	50 534	62 684	72 147	24%	15%
Charges externes (3)	9 671	11 399	12 017	17,9%	5,4%
VALEUR AJOUTE (1) - (2) - (3)	40 863	51 285	60 130	25,5%	17,2%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>44,8 %</i>	<i>52,9%</i>	<i>52,80%</i>	<i>+ 8,11 pts</i>	<i>- 0,1 pts</i>

Source : OCP S.A

En 2024, la valeur ajoutée a augmenté de 25,5% pour s'établir à 51 285 MMAD en 2024. Celle-ci s'explique par une hausse de 17,6% de la production de l'exercice, ce qui compense la hausse de 8,1% des coûts de production.

En 2025, la valeur ajoutée a progressé de 17,2 % pour atteindre 60 130 MMAD. Cette évolution est attribuable à la croissance de 17,3 % de la production de l'exercice, malgré une augmentation plus marquée des coûts de production 21 % et une hausse modérée des charges externes 5,4 %.

Production stockée

En 2024, le niveau de production stockée a augmenté de 100% , atteignant les 2 171 MMAD. st principalement portée par les engrais, dont la variation de stock s'améliore nettement, passant de -5 046 MMAD en 2023 à +720 MMAD en 2024.

En 2025, le niveau de production stockée a augmenté de 8,3% , atteignant les 2 350 MMAD. Cette progression s'explique principalement par la hausse des stocks des engrais, partiellement compensée par la baisse des stocks de roche et des stocks des filiales de trading.

Achats consommés de matières et fournitures

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des achats consommés de matières et fournitures du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Achats revendus de M/ses	3 636	3 683	4 500	1%	22%
Achats de matières premières	21 918	22 733	27 735	4%	22%
Consommations énergétiques	2 831	3 753	4 229	33%	13%
Pièces de rechange	811	868	602	7%	-31%
Achats de travaux, études et prestations de services	2 654	3 419	4 001	29%	17%
Fourniture d'eau	83	68	58	-18%	-15%

Matières auxiliaires et autres achats	1 816	1 953	3 021	8%	55%
Achats consommés de matières et fournitures	33 750	36 476	44 146	8%	21%

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024 :

Les achats de matières premières ont enregistré une légère augmentation de 4% entre l'exercice 2023 et celui de 2024, principalement due à un effet compensé entre la baisse des prix notamment du soufre et de l'ammoniaque, et la hausse des volumes consommés.

En revanche, les achats revendus de marchandises ont augmenté légèrement de 47 millions de dirhams, atteignant 3,68 milliards de dirhams en 2024, soit une hausse de 1%.

Les consommations énergétiques s'élèvent à 3,8 milliards de dirhams courant l'exercice 2024, en hausse de 33% par rapport à l'exercice 2023. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des volumes consommés de l'électricité, du fuel et du gasoil.

Entre 2024 et 2025 :

Les achats de matières premières ont enregistré une augmentation de 22,0% entre l'exercice 2025 et l'exercice 2024, principalement due à un effet compensé entre la hausse des prix notamment du soufre et de l'acide sulfurique, et la baisse des volumes consommés pour l'ammoniaque et l'acide sulfurique.

En effet, les achats de soufre ont augmenté de 7,9 milliards de dirhams en raison de la hausse des cours à la tonne qui ont plus que doublé en passant de \$113/T CFR courant l'exercice 2024 à \$229/T CFR courant l'exercice 2025, et ce suivant la dynamique du marché mondial du soufre, fortement impacté par les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, qui ont perturbé les chaînes logistiques et réduit la disponibilité de l'offre. Cette hausse a été accentuée par un niveau plus élevé des volumes consommés en corrélation avec la hausse de la production d'acide sulfurique.

Les consommations d'ammoniaque, quant à elles, ont enregistré une baisse de 773 millions de dirhams, due à la diminution des volumes suite à la baisse de la production des Engrais à base d'azote, et ce malgré une hausse des prix (\$494/T CFR en 2025 comparé à \$472/T CFR en 2024).

Par ailleurs, les consommations d'acide sulfurique ont également enregistré une baisse de 373 millions de dirhams, expliqué par une baisse des volumes consommés partiellement compensée par une augmentation du prix à la tonne de \$112T CFR courant l'exercice 2024 à \$151T CFR courant l'exercice 2025. Les autres matières enregistrent une baisse de 1,8 milliards de dirhams, ce poste correspond principalement aux achats d'acide phosphorique auprès des JVs pour répondre aux besoins de Nutricrops. Ces achats sont refacturés à Nutricrops dans le cadre du contrat de manufacturing.

Les consommations énergétiques s'élèvent à 4,2 milliards de dirhams courant l'exercice 2025, en hausse de 13% par rapport à l'exercice 2024. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des volumes consommés de l'électricité et du fuel.

Les prestations de services ont enregistré une hausse de 582 millions de dirhams courant l'exercice 2025 par rapport à l'exercice 2024. Cette évolution s'explique principalement par le lancement des produits de spécialité, et les prestations de Sustainability, ainsi que des évolutions de l'écosystème UM6P sur les activités académiques, scientifiques et technologiques avec la digitalisation des contenus et services pédagogiques, ainsi que l'augmentation de l'activité chez l'entité MOL, filiale de l'UM6P en charge de l'exploitation minière innovante, avec le développement de son périmètre de prestations.

Charges externes

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges externes du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25

Transport sur ventes	4 372	4 741	4 680	8%	-1%
Autres transports d'exploitation	383	649	760	69%	17%
Consulting et honoraires	646	703	1 237	9%	76%
Cotisations et dons	336	595	902	77%	52%
Entretiens et réparations	1 545	1 839	945	19%	-49%
Locations et charges locatives	263	257	393	-2%	53%
Primes d'assurances	343	366	345	7%	-6%
Publicité, publications et relations publiques	330	334	316	1%	-5%
Frais postaux et de télécommunications	165	184	188	12%	2%
Etudes, analyse, recherches et documentation	39	36	11	-8%	-69%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	365	460	531	26%	15%
Autres charges externes	884	1 235	1 707	40%	38%
Charges externes	9 671	11 399	12 017	18%	5.4%

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024 :

Les charges externes au cours de l'exercice 2024 se sont établies à 11,4 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 18 % par rapport à l'exercice 2023. Cette augmentation est d'abord observée dans le domaine du transport lié aux ventes, en corrélation avec l'évolution de l'activité.

Le poste des charges d'entretien et de réparation est également en hausse de 294 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2023. Cette augmentation est notamment relative à la maintenance électrique et mécanique expliquées par l'organisation en Full Maintenance, ainsi qu'une importante extension du périmètre qui intègre les nouveaux actifs de dessalement et de nouvelles installations mises en service à la fin de l'exercice 2023 et tout au long de l'exercice 2024.

De même, cette variation des charges externes s'explique par la hausse du poste des cotisations et dons pour un impact de 260 millions de dirhams principalement attribuable à la Fondation OCP sur le portefeuille national relatif à l'éducation, le soutien R&D et l'innovation sociale.

Entre 2024 et 2025 :

Les charges externes au cours de l'exercice 2025 se sont établies à 12,0 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 5,4 % par rapport à l'exercice 2024. Cette augmentation est d'abord observée sur le poste du consulting et honoraires suite à un recours plus important au consulting pour les différentes initiatives stratégiques du Groupe, ainsi que pour le marketing et le lancement de nouveaux produits. Et sur le poste des cotisations et dons principalement chez la Fondation OCP sur le portefeuille national relatif à l'éducation, soutien R&D et l'innovation sociale.

La hausse des charges externes courant l'exercice 2025 a été atténuée par la baisse des charges d'Entretiens et réparations suite à l'intégration globale de JESA en 2025. En effet, les prestations de maintenance réalisées par ladite filiale, auparavant comptabilisées comme charges Hors groupe, sont désormais éliminées en consolidation en tant que flux intragroupe.

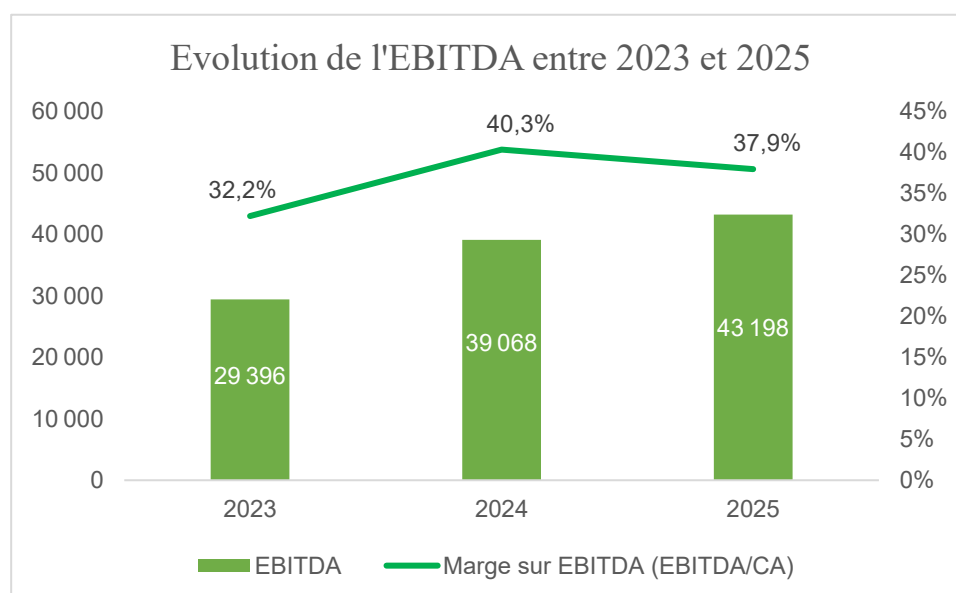
IV.3 EBITDA

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
VALEUR AJOUTE	40,863	51,285	60,130	25,5%	17.2%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	44.76%	52,88%	52.77%	+8.1 pts	-0.1 pts
Charges de Personnel	11,518	13,059	15,669	13.4%	20%
Impôts et taxes	313	407	435	30.0%	6.8%
Résultats des co-entreprises	774	700	739	-9.6%	5.6%
Résultat de change sur dette et créances opérationnelles	- 697	119	- 1,828	117%	-1636%
Autres produits et charges récurrents	287	432	261	50.5%	-39.6%
EBITDA	29,396	39,068	43,198	32.9%	10.6%
<i>Marge sur EBITDA (EBITDA/CA)</i>	32.2 %	40.3%	37.9%	+8.1 pts	-2.4 pts

Source : OCP S.A

En 2024, l'EBITDA du Groupe s'est élevé à 39,1 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 33% par rapport à l'exercice 2023. Cette performance a été réalisée grâce à de meilleures conditions de marché et à une demande soutenue pour les engrais.

En 2025, l'EBITDA du Groupe s'est élevé à 43,1 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 10,6% par rapport à l'exercice 2024. Cette performance a été réalisée grâce à de meilleures conditions de marché et à une demande soutenue pour les engrais.



Source : OCP SA

Charges de personnel

Les tableaux ci-dessous détaillent l'évolution des charges de personnel et de l'effectif du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Salaires, traitements et charges sociales liées	9 389	11 033	13339	17,5%	20,9%
Avantages de retraite et autres avantages au personnel	1 322	1 559	2131	17,9%	36,7%
Autres charges	806	467	199	-42,1%	-57,4%
Total des charges de personnel	11 518	13 059	15 669	13,4%	20,0%

Source: OCP S.A

Les charges de personnel pour l'exercice 2024 s'élèvent à 13,1 milliards de dirhams, en hausse de 13,4% par rapport à l'exercice 2023. Cette évolution s'explique par un effet périmètre avec l'écosystème UM6P notamment avec l'intégration de l'entité INNOVX, et aussi par l'accroissement des éléments de la masse salariale corrélés aux performances du Groupe.

Les charges de personnel pour l'exercice 2025 s'élèvent à 15,7 milliards de dirhams, en hausse de 20,0% par rapport à 2024. Cette évolution s'explique particulièrement par un effet périmètre suite à l'intégration de JESA et l'extension du périmètre de plusieurs entités de l'écosystème UM6P, et aussi par l'accroissement des éléments de la masse salariale lié au protocole d'accord signé fin 2024 et à l'impact des promotions et de l'évolution de carrière.

Résultat des co-entreprises

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Paradeep Phosphates Limited - PPL	30	138	305	>100%	121%
Groupe Prayon	577	149	-21	-74%	-114%
Pakistan Maroc Phosphore - PMP	15	196	181	>100%	-8%
Euro Maroc Phosphore -EMA	30	-2	-31	-107%	1450%
Indo Maroc Phosphore IMA	90	114	142	27%	25%
Fertinagro Biotech	-	48	94	-	96%
OCP Fertinagro Advanced Solution - OFAS	8	42	58	>100%	38%
Teal Technology Services - TTS	-	-	-	-	-
Moroccan Hospitality - MHC	-	-	-	-	-
Valyans	-	-	-	-	-
Société d'Aménagement et de Développement de Mazagan	-	-	-	-	-
Autres	23	13	11	-43%	-15%
Total	774	700	739	-10%	6%

Source : OCP S.A

En 2024, cette baisse du résultat des co-entreprises se poursuit suite à la baisse des résultats des sociétés coentreprises du Groupe OCP, notamment ceux du Groupe Prayon, Euro Maroc Phosphore-EMA ainsi que d'autres sociétés. Cette baisse de résultat est due principalement à la hausse des coûts d'achats de matières premières et de l'énergie.

En 2025, le résultat des co-entreprises enregistre une légère hausse atteignant 739MMAD soit 6% de plus que l'exercice précédent.

La variation du résultat des coentreprises entre 2024 et 2025 s'explique principalement par un effet de périmètre, consécutif à la sortie de JESA du périmètre des sociétés mises en équivalence, suite à son passage en intégration globale.

En conséquence, la contribution de JESA n'est désormais plus comptabilisée au niveau de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, mais intégrée ligne par ligne dans les états financiers consolidés.

Autres produits et charges opérationnels récurrents

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat des autres produits et charges récurrents du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Résultat de change réalisé sur créances et dettes opérationnelles	- 697	119	-1,828	>100 %	< 1000 %
Autres	287	432	261	51%	-40%
Autres produits et charges opérationnels récurrents	- 410	551	-1,567	> 100 %	< 100 %

Source : OCP S.A

Les autres produits et charges opérationnels récurrents se composent essentiellement des résultats de changes sur créances et dettes opérationnelles. En 2025, les autres produits et charges opérationnels récurrents enregistrent une baisse importante atteignant... - 1567 MMAD par rapport à 551 MMAD en 2024. Cette baisse s'explique par la baisse du résultat de change réalisé sur créances et dettes opérationnelles atteignant -1828 MMAD en 2025 contre 119 une année auparavant.

Cette évolution s'explique principalement par l'appréciation du dirham face au dollar américain sur la période. Cette évolution a généré un impact défavorable sur les créances clients libellées en devises, en particulier sur les activités export, partiellement compensé par un effet favorable sur les dettes fournisseurs.

IV.4. RESULTAT OPERATIONNEL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
EBITDA	29,396	39,068	43,198	33%	11%
<i>Marge sur ebitda (Ebitda/CA)</i>	<i>32,2%</i>	<i>40%</i>	<i>38%</i>	<i>-11 pts</i>	<i>-2 pts</i>
Amortissements et pertes de valeur	8,394	9,673	7,804	15%	-19%
Résultat opérationnel récurrent	21,002	29,395	35,394	40%	20%
Autres produits et charges opérationnels non récurrents	- 2,135	- 1,564	- 3,792	-27%	> 100%
RESULTAT OPERATIONNEL	18,866	27,831	31,602	48%	14%
<i>Marge opérationnelle RO/CA</i>	<i>20,6%</i>	<i>28.7%</i>	<i>27.7%</i>	<i>+ 8 pts</i>	<i>-1 pt</i>

Source : OCP S.A

En 2024, le résultat opérationnel enregistre une hausse de 48% par rapport à l'exercice 2023 suite à une croissance de l'EBITDA de 33% liée à l'amélioration nette qu'a connu le chiffre d'affaires en 2023.

La marge opérationnelle à fin 2024 affiche une hausse de +8 points, en passant de 20,6% en 2023 à 28,7% en 2024.

En 2025, le résultat opérationnel enregistre une hausse de 14 % par rapport à l'exercice 2024, et ce malgré la forte baisse des autres produits et charges opérationnels (>100 %). Cette évolution s'explique par une croissance de l'EBITDA de 11 %, combinée à une diminution des amortissements et pertes de valeur de 19 %.

La marge opérationnelle à fin 2025 affiche une baisse d'un point , en passant de 28,7% en 2024 à 27,7% en 2025.

Amortissements et provisions

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des dotations nettes aux amortissements et aux provisions du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Dotations nettes aux amortissements	7 519	8 164	8 615	9%	6%
Dotations nettes aux provisions	875	1 509	812	72%	-46%
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	8 394	9 673	9 427	15%	-3%

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024 :

Les dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations enregistrées au cours de l'exercice 2024 affichent une hausse de 8,6% (+645 millions de dirhams) par rapport à l'exercice 2023 particulièrement visible sur les dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles à la suite de la mise en service de la wave 1 de SAP.

Les dotations nettes aux provisions pour l'exercice 2024 s'élèvent à 1 509 millions de dirhams. Ceci s'explique essentiellement par la constatation de la provision pour risque fiscal. En effet, OCP.SA a reçu en juillet 2024 un avis de vérification fiscale pour les exercices 2020 à 2023 qui s'est soldé par la signature d'un protocole d'accord avec un montant de 1,9 milliards de dirhams à payer. Un complément de provision de 1,6 milliards a été constaté. La dotation globale de 1 509 millions de dirhams correspond à l'agrégation des dotations sur créances clients (206 MMAD), sur stocks (94 MMAD) et sur les autres provisions (1 208 MMAD), ces dernières incluant la provision pour risque fiscal. Les autres provisions représentent le solde net des dotations aux provisions pour immobilisations corporelles (24 MMAD), des reprises nettes de provisions pour risques et charges (-1 349 MMAD) et des dotations nettes aux provisions sur autres créances du BFR (117 MMAD).

Entre 2024 et 2025 :

Les dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations enregistrées au cours de l'exercice 2025 affichent une baisse de 3% (- 246 millions de dirhams) par rapport à l'exercice 2024.

Les dotations nettes aux provisions pour l'exercice 2025 s'élèvent à 812 millions de dirhams. La variation par rapport à 2024 s'explique essentiellement par la constatation courant 2024 de la provision pour risque fiscal pour 1 588 millions de dirhams, et la reprise courant 2025 des provisions constituées dans le cadre du dénouement des litiges fournisseurs dans le cadre des affaires CMI EUROPE ENVIRONNEMENT et INITEC pour respectivement 276 MMAD et 78 MMAD à la suite du dénouement des deux litiges en 2025.

Autres produits et charges opérationnels non récurrents

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres produits et charges opérationnels non récurrents du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
+ Résultat de cession des immobilisations	- 94	87	- 6	>100%	<-100%
- Subventions accordées	- 2 168	- 323 ¹	- 1 298	-39%	-2%
- Cohésion sociale	- 1 163	- 61	- 595	-95%	>100%
- Rappel d'impôts/pénalités fiscales	-	-	-	Ns	Ns
+ Autres	1 290	- 267	- 1 894	>100%	>100%
Autres produits et charges opérationnels non récurrents	- 2 135	- 1 564	- 3 793	-27%	143%

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024 :

Le poste des autres produits et charges opérationnels non récurrents affiche une perte de 1 564 millions de dirhams courant l'exercice 2024, une amélioration de 572 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2023.

Cette variation s'explique essentiellement par une baisse de la charge de la cohésion sociale pour 1,1 milliard de dirhams du fait de la baisse de la base imposable qui correspond au résultat fiscal de l'exercice N-1.

A noter que l'exercice 2023 a été marqué par l'octroi d'un don de 1 milliard de dirhams au profit du Fonds spécial séisme Alhaouz, ainsi que par la constatation d'une plus-value de consolidation de 1390 millions de dirhams suite à la prise de contrôle de la SAEDM.

Entre 2024 et 2025 :

Le poste des autres produits et charges opérationnels non récurrents affiche une perte de 3,8 milliards de dirhams courant l'exercice 2025, une dégradation de 2,2 milliards de dirhams par rapport à l'exercice 2024.

Cette variation s'explique essentiellement par la constatation de la charge du contrôle fiscale pour 1,6 milliards de dirhams ainsi que l'augmentation de la cohésion sociale pour 595 millions de dirhams du fait de la hausse de la base imposable qui correspond au résultat fiscal de l'exercice N-1.

IV.5 SEGMENTS OPERATIONNELS

Jusqu'à 2024, la présentation de l'information sectorielle du Groupe s'effectue par axe de production, conformément à l'organisation et au reporting interne du Groupe :

- **Axe Nord (Khouribga – Jorf Lasfar) :** cet axe abrite la plateforme intégrée de transformation chimique de phosphate. Le phosphate extrait à Khouribga est transporté par Slurry Pipeline à Jorf Lasfar où il sera transformé en acide et en engrais. L'exportation des produits finis s'effectue au niveau du port OCP de Jorf Lasfar.

- Axe Centre (Youssofia et Benguérir – Safi) et Phosboucraâ : cet axe abrite la plateforme intégrée de transformation chimique de phosphate.

Le phosphate extrait à Youssofia et à Benguérir est transporté par voie ferroviaire à Safi où il est transformé en acide et en engrais. L'exportation des produits finis s'effectue au niveau du port OCP de Safi.

- le site d'extraction à Phosboucraâ. Le Phosphate qui y est extrait, est transporté par convoyeur au centre de traitement à Laâyoune, puis exporté par voie maritime à partir du port de Laâyoune.
- Siège et autres activités : reprennent les activités Corporate ainsi que les activités des entités internationales.

Information sectorielle de l'exercice 2023

Le tableau ci-dessous détaille le résultat opérationnel du Groupe OCP par segment opérationnel sur l'exercice 2023 :

En MMAD	Axe nord	Axe centre	Siège et autres activités	Eliminations inter-secteurs	Exercice 2023
Produit des activités ordinaires	68 112	15 854	23 920	-16 609	91 277
Résultat opérationnel récurrent	23 933	5 150	-8082		21 002
Autres produits et charges non récurrents	-406	-170	-1 559		-2136
Résultat opérationnel	23 527	4 980	-9 641		18 866

Source : OCP S.A

Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 91,3 milliards de dirhams au cours de l'exercice 2023, enregistrant une baisse de 20% par rapport à l'année record de 2022. Cette diminution découle principalement de la réduction des prix de vente en 2023, largement influencée par des prix d'intrants plus bas mais relativement stables par rapport à 2021. Cette tendance à la baisse s'est manifestée sur les deux axes, avec un recul de 28% sur l'axe nord et de 40% sur l'axe centre.

Les charges opérationnelles du Groupe ont diminué de 29% par rapport à l'exercice 2022, principalement en raison de la baisse des achats de matières premières, conséquence des niveaux de prix d'achat du soufre et de l'ammoniaque plus bas.

L'EBITDA du Groupe s'est élevé à 29,4 Milliards de dirhams, enregistrant une baisse de 41 % par rapport à l'exercice 2022, impacté par des conditions de marché moins favorables en 2023.

Information sectorielle de l'exercice 2024

En MMAD	Axe nord	Axe centre	Siège et autres activités	Eliminations inter-secteurs	Exercice 2024
Produit des activités ordinaires	79,859	15,495	26,010	- 24,376	96,989
Résultat opérationnel récurrent	33,097	4,879	-8,581		29,395
Autres produits et charges non récurrents	190	- 153	-1,602		- 1,565

Résultat opérationnel	33,287	4,727	- 10,183	27,831

Source : OCP S.A

Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 97,0 milliards de dirhams au cours de l'exercice 2024, enregistrant une hausse de 6,3% par rapport à l'exercice 2023. Cette progression est principalement due à l'augmentation des ventes à l'export d'engrais.

L'axe Nord, représentant 82% du chiffre d'affaires total du Groupe, a atteint 79,9 milliards de dirhams, soit une hausse de 17% par rapport à l'exercice 2023. Cette augmentation est attribuée à la reprise des volumes de vente d'engrais.

Néanmoins, les ventes de l'axe Centre ont baissé au cours de l'exercice 2024 par rapport à 2023, principalement suite à un recul des volumes de roche phosphatée exportés en 2024.

Les charges opérationnelles du Groupe ont augmenté de 11% par rapport à 2023, principalement en raison d'un niveau plus élevé des achats de matières premières et des prestations de services en ligne avec l'évolution de l'activité.

L'EBITDA du Groupe s'est élevé à 39,1 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 33% par rapport à l'exercice 2023. Cette performance a été réalisée grâce à de meilleures conditions de marché et à une demande soutenue pour les engrais

A partir de 2025, la présentation de l'information sectorielle du Groupe s'effectue par SBU comme suit :

en millions de dirhams	Nutricrops	Rock	SPS	Manu- factu- ring	Mining	Corpo- rate et Autres	Elimina- tions in- tra- groupes	Total
Revenu des exporta- tions	81 388	36 201	12 682	9686	97	26 787	(52 898)	113 943

Source : OCP S.A

Le chiffre d'affaires réalisé courant l'exercice 2025 est en hausse de 17,5% par rapport à l'exercice 2024. Cette hausse est principalement observée au niveau de la SBU Nutricrops et Rock.

En effet, une augmentation de 17,4% a été enregistrée au niveau de la SBU Nutricrops, grâce notamment à une forte demande en engrais sur le marché indien durant l'exercice 2025.

La SBU Rock enregistre courant 2025 une hausse de 16,3% par rapport à 2024, et ce essentiellement suite à la hausse des volumes à l'export en Europe, en Asie principalement chez la joint-venture Paradeep Phosphates Limited- PPL en Inde.

IV.6 RESULTAT FINANCIER

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat financier du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Charges d'intérêt sur emprunts	3,141	3,510	4,472	12%	27%
Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement	219	202	183	-8%	- 9%
Autres produits d'intérêts	307	226	216	-26%	- 4%

Produits financiers des placements de trésorerie	526	428	399	-19%	-7%
Coût de l'endettement net	2,615	3,082	4,074	18%	32%
Résultat de change sur dettes et créances financières	863	-71	3,757	-108%	< 1000%
Autres produits et charges financiers	- 713	1,089	-80	253%	< -100%
RESULTAT FINANCIER	- 2,465	- 2,063	-397	-16%	-81%

Source : OCP S.A

Entre 2023 et 2024 :

En 2024, le résultat financier s'établit à -2 064 MMAD enregistrant ainsi une amélioration de 401 MMAD, en raison de (i) la croissance des charges d'intérêt de 12% due aux émissions effectuées en 2024 contribuant à l'augmentation du coût de l'endettement net de 467 millions de dirhams entre l'exercice 2023 et celui de 2024 et (ii) la baisse du résultat de change sur dettes et créances financières de 792 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2024. S'agissant des autres produits et charges financiers, ils affichent une nette progression de >100%, passant de -713 MMAD en 2023 à +1 090 MMAD en 2024, principalement grâce à la décote de la créance relative au crédit TVA, qui s'améliore de -664 MMAD en 2023 à +1 130 MMAD en 2024.

Entre 2024 et 2025 :

En 2025, le résultat financier s'établit à -397 MMAD, enregistrant ainsi une amélioration significative de 1 666 MMAD par rapport à 2024. Cette évolution s'explique principalement par (i) l'amélioration marquée du résultat de change sur dettes et créances financières, qui passe de -71 MMAD en 2024 à 3 757 MMAD en 2025, et (ii) la hausse des charges d'intérêt sur emprunts de 27 %, liée à l'augmentation du niveau d'endettement, portant le coût de l'endettement net à 4 074 MMAD, contre 3 082 MMAD en 2024.

Par ailleurs, les produits financiers des placements de trésorerie enregistrent une baisse de 7 %, s'établissant à 399 MMAD, tandis que les produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement et les autres produits d'intérêts reculent respectivement de 9 % et 4 %. Enfin, les autres produits et charges financiers se replient fortement, passant de +1 089 MMAD en 2024 à -80 MMAD en 2025.

IV.7 RESULTAT NET

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat net du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PRODUIT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	91,277	96,989	113,943	6%	17.5%
RESULTAT OPERATIONNEL	18,866	27,831	31,602	48%	13.6%
Marge opérationnelle RO/CA	20,6 %	28.7%	27.7%	+ 8,1 pts	- 1 pt
Coût de l'endettement brut	- 3,141	- 3,510	-4,472	12%	27.4%
Produits financiers des placements de trésorerie	526	428	399	-19%	-6.8%
Coût de l'endettement net	- 2,615	- 3,082	-4,074	18%	32.2%
Résultat de change sur opérations de financement	863	- 71	3,757	>100%	> 1000%

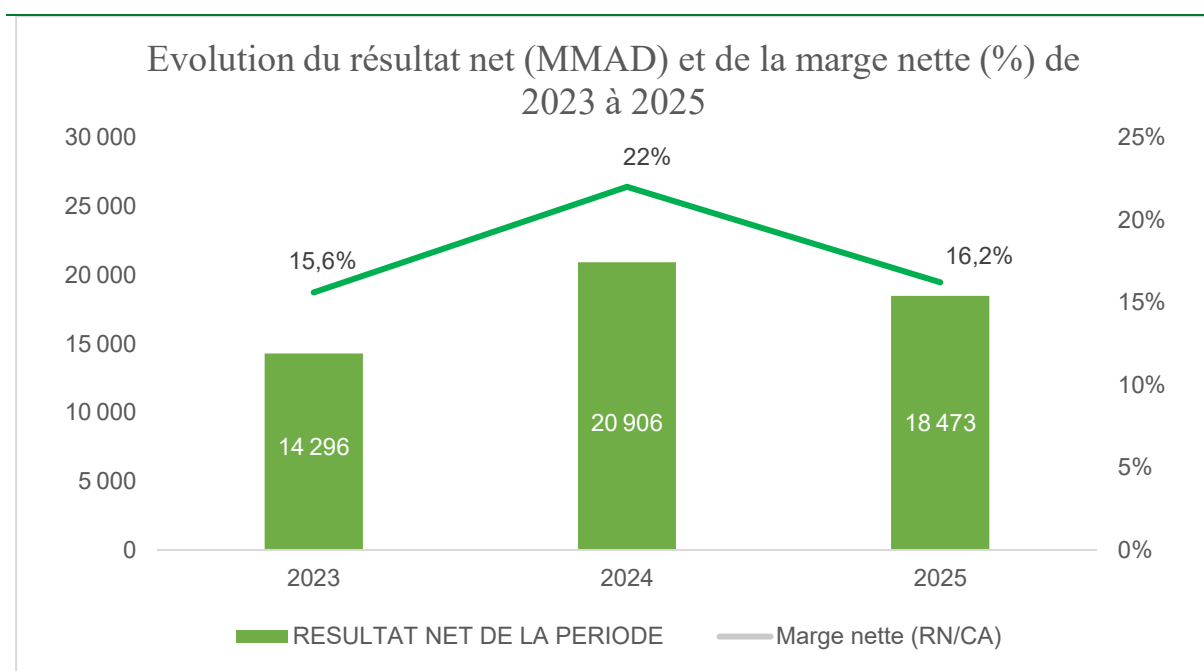
Autres produits et charges financiers	- 713	1,089.00	-80.26	>100%	< 100%
RESULTAT FINANCIER	- 2,465	- 2,063	-397	-16.3%	-80.8%
RESULTAT AVANT IMPOT	16,401	25,768	31,205	57.1%	21.1%
Marge avant impôts (RAI/CA)	18 %	27%	27.4%	+ 9 pts	0.8 pts
Impôts	- 2,105	- 4,863	-12,732	>100%	> 100%
RESULTAT NET DE LA PERIODE	14,296	20,906	18,473	46.22%	-11.6%
Marge nette (RN/CA)	15,6 %	22%	16.2%	+ 6,4 pts	-5.8 pts
Résultat net part du Groupe	14,369	20,466	17,656	42%	-13.7%
Résultat net part, part des intérêts ne donnant pas le contrôle	- 72	440	817	>100%	85.8%
RESULTAT DE BASE ET DILUE PAR ACTION en dirhams	169,53	240,49	206,43	41,2%	-14,16%

Source : OCP S.A

En 2024, le résultat net enregistre une augmentation de +6 608 MMAD par rapport au résultat net en 2023, en passant de 14 369 MMAD à 20 466 MMAD, en raison principalement de l'évolution significative des produits des activités ordinaires consolidés de 6%, liée essentiellement à l'augmentation des ventes à l'export d'engrais.

En 2025, le résultat net enregistre une diminution de – 2 433 MMAD par rapport au résultat net en 2024, en passant de 20 906 MMAD à 18 473 MMAD. La hausse de l'impôt s'explique d'une part par la hausse de l'IS de OCPSA à la suite du changement du mode de financement du capex UM6P, et d'autre part par la hausse de l'impôt des JFCs suivant la hausse des résultats

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution du résultat net et de la marge nette :



Source : OCP

IV.8 RESULTAT GLOBAL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat global du Groupe OCP sur la période considérée :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Résultat Net	14 296	20 906	18 473	46%	-12%
Ecart actuariels	- 311	- 1 022	- 645	> 100%	-37%
Impôts	97	319	201	> 100%	-37%
Eléments non recyclables en résultat	- 214	- 703	- 443	> 100%	-37%
Réévaluation des actifs disponibles à la vente	-	-	-	Ns	Ns
Ecart de conversion	- 361	- 83	- 226	-77%	172%
Quote part de gains et pertes comptabilisés en capitaux propres (variation CFH)*	715	41	157	>-100%	-483%
Impôts**	250	14	55	-94%	-493%
Eléments recyclables en résultat	104	- 109	164	>-100%	50%
Produits et charges de la période comptabilisés directement dans les capitaux propres	- 110	- 813	- 608	> 100%	-25%
Résultat global consolidé	14 187	20 093	17 866	42%	-11%
<i>Dont part du Groupe</i>	<i>14 259</i>	<i>19 653</i>	<i>17 048</i>	<i>38%</i>	<i>-13%</i>
<i>Dont part des intérêts ne donnant pas le contrôle</i>	<i>- 72</i>	<i>440</i>	<i>817</i>	<i>>100%</i>	<i>86%</i>

Source : OCP S.A

**La part efficace de la couverture de flux de trésorerie relative à l'emprunt obligataire USD échéance octobre 2025 avait été comptabilisée en autres éléments du résultat global (OCI) et cumulée en réserves de couverture. À l'échéance de la dette en octobre 2025, la relation de couverture a pris fin. Conformément à IFRS 9, le montant cumulé en réserves de couverture de 461 millions de dirhams a été intégralement recyclé en chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2025

En 2024, le résultat global a augmenté de 42% par rapport à l'exercice 2023, passant de 14 187 MMAD à 20 093 MMAD. Cette évolution est due principalement à l'augmentation du résultat net.

En 2025, le résultat global a diminué de 11% par rapport à l'exercice 2024, passant de 20 093 MMAD à 17 866 MMAD. Cette évolution est due principalement à la baisse du résultat net.

V. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE DU GROUPE OCP

Le tableau suivant présente les principaux postes du bilan consolidé du Groupe pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025:

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
ACTIF					
Actifs courants					
Trésorerie & Equivalents de trésorerie	12,644	15,873	15,564	25.50%	-1.80%
% bilan	5%	5.20%	4.53%	+0,2 pts	-0.7 pts
Actifs financiers de trésorerie	11	12	7	9.10%	-39.20%
Stocks	18,272	22,911	30,238	25.40%	32.00%
% bilan	7.3%	7.50%	8.8%	+ 0,2 pts	1.3 pts
Créances clients	18,718	20,275	17,916	8.30%	-11.60%
% bilan	7.5%	6.60%	5.2%	- 0,9 pts	-1.4 pts
Autres actifs courants	31,294	48,267	44,375	54.20%	-8.10%
Total actifs courants	80,940	107,338	108,101	32.60%	0.70%
% bilan	32.4%	35.10%	31.4%	+ 2,7 pts	-3.7 pts
Actifs non courants					
Actifs financiers non courants	2,321	4,841	8,496	108.60%	75.50%
Participations dans les co-entreprises	7,545	8,433	8,456	11.80%	0.30%
Actifs d'impôt différé	52	180	317	246.20%	76.30%
Immobilisations corporelles	151,884	177,808	209,146	17.10%	17.60%
% bilan	61%	58%	60.8%	- 3 pts	2.8 pts
Immobilisations incorporelles	7,197	7,535	9,321	4.70%	23.70%
Total actifs non courants	168,998	198,797	235,736	17.60%	18.60%
% bilan	68%	65%	68.6%	- 3 pts	3.6 pts
Total Actif	249,937	306,133	343,837	22.50%	12.30%

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PASSIF					
Passifs courants					
Emprunts et dettes financières courants	19,706	34,678	23,173	76%	-33.0%
% bilan	8%	11.30%	6.8%	+3,3 pts	-4.5 pts
Provisions courantes	919	805	2,069	-12.40%	> 100%
Dettes commerciales	28,937	30,979	30,244	7.10%	-2.4%
% bilan	11.6%	10.10%	8.8%	-1,5 pts	-1.3 pts
Autres passifs courants	10,644	16,199	22,167	52.20%	36.8%
Total passifs courants	60,205	82,661	77,652	37.30%	-6.05%
% bilan	24.1%	27%	22.6%	+2,9 pts	-4.4 pts
Emprunts et dettes financières non courants	61,235	79,894	111,518	30.50%	39.5%
% bilan	24.5%	26.10%	32.42%	+1,6 pts	6.3 pts
Provisions non courantes pour avantages au personnel	4,544	4,800	4,981	5.60%	3.8%

Autres provisions non courantes	1,904	4,088	1,771	>100%	-56.7%
Passifs d'impôt différé	2,110	4,271	6,749	>100%	58.0%
Autres passifs non courants	9	11	25	22.20%	> 100%
Total passifs non courants	69,801	93,064	124,989	33.30%	34.3%
% bilan	28%	30%	36.4%	+2 pts	6.4 pts
Capital social	8,288	8,288	8,287	0.00%	0.0%
Primes liées au capital	18,698	18,698	18,698	0.00%	0.0%
Réserves consolidées part Groupe	75,697	80,111	92,369	5.80%	15.3%
Résultat net part Groupe	14,369	20,466	17,656	42.40%	-13.7%
Total Capitaux propres part du Groupe	117,051	127,563	137,010	8.98%	7.4%
Part des intérêts ne donnant pas droit au contrôle	2,879	2,845	4,132	-1.18%	45.2%
Total Capitaux propres	119,930	130,408	141,141	8.74%	8.2%
% bilan	48%	43%	41.0%	-5 pts	-2 pts
Total passif et capitaux propres	249,937	306,133	343,837	22.50%	12.3%

Source : OCP S.A

V.1 ACTIFS COURANTS

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
<u>ACTIF</u>					
Actifs courants					
Trésorerie & Equivalents de trésorerie	12,644	15,873	15,564	25.5%	-1.9%
Actifs financiers de trésorerie	11	12	7	9.1%	-41.7%
Stocks	18,272	22,911	30,238	25.4%	32%
Créances clients	18,718	20,275	17,916	8.3%	-11.6%
Autres actifs courants	31,294	48,267	44,375	54.2%	-8.1%
Total actifs courants	80,940	107,338	108,101	32.6%	0.7%

Source : OCP S.A

Au 31 décembre 2024, les actifs courants s'élèvent à 107 338 MMAD en hausse de 32,6% par rapport au 31 décembre 2023 suite à l'effet de :

- La hausse de 25,5% des Trésorerie et équivalents de trésorerie passant de 12 644 MMAD en 2023 à 15 873 MMAD en 2024 ;
- La hausse des autres actifs courants de 16 973 MMAD passant de 31 294 MMAD à fin décembre 2023 à 48 267 MMAD à fin décembre 2024, soit une hausse de 54,2% ;
- La hausse des Stocks de 18 272 MMAD en 2023 à 22 911 MMAD en 2024.

Au 31 décembre 2025, les actifs courants s'élèvent à 108 101 MMAD en quasi-stagnation par rapport à 2024 (0,7%) suite à l'effet de :

- La légère baisse de 1,9% des Trésorerie et équivalents de trésorerie passant de 15 873 MMAD en 2024 à 15 564 MMAD en 2025 ;
- La baisse des actifs financiers de trésorerie de 5 MMAD passant de 12 MMAD à fin décembre 2024 à 7 MMAD à fin décembre 2025 ;
- La hausse des Stocks de 22 911 MMAD en 2024 à 30 238 MMAD en 2025.

Actifs financiers courants

L'évolution des actifs financiers courants sur les exercices 2023, 2024, et 2025 se détaille comme suit :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Disponibilités	6 984	7 367	7 167	5%	-3%
Equivalents de trésorerie	5 661	8 507	8 397	50%	-1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 644	15 873	15 564	26%	-2%
Actifs financiers de trésorerie	11	12	7	9%	-42%
Total des actifs financiers courants	12 655	15 885	15 571	26%	-2%

Source : OCP S.A

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les disponibilités ainsi que les placements à court terme (échéance inférieure à trois mois) classés dans cette catégorie dès lors que les critères suivants sont remplis :

- Très liquides,
- Facilement convertibles en un montant connu de trésorerie,
- Soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les placements à court terme correspondent pour l'essentiel à des SICAV de trésorerie évaluées à la juste valeur à la date de clôture et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat financier.

Les actifs financiers de gestion de trésorerie comprennent essentiellement des dépôts à terme supérieurs à trois mois, contractés principalement par OCP SA. À fin décembre 2025 le total de ces actifs s'élève à 7 millions de dirhams.

Stocks

Le détail des stocks pour les exercices 2023, 2024, et 2025, est présenté ci-dessous :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Matières et fournitures consommables	6 178	7 127	11 003	15,4%	54,4%
dépréciation	- 1 478	- 1 531	- 1 560	3,6%	1,9%
Produits d'en-cours	7 625	9 643	11 253	26,5%	16,7%
dépréciation	- 328	- 313	- 349	-4,6%	11,5%
Produits finis	6 350	8 113	9 924	27,8%	22,3%
dépréciation	- 75	- 129	- 33	72,0%	-74,4%
Total des stocks	18 272	22 911	30 238	25,4%	32,0%

Source : OCP S.A

Le total des stocks à fin décembre 2024 s'élève à 22,9 milliards de dirhams, soit une augmentation de 25,4% par rapport à fin décembre 2023. Ceci s'explique par la hausse des volumes d'engrais et de roche, partiellement compensée par le recul des prix de matières premières particulièrement le soufre et l'ammoniaque.

Le total des stocks à fin décembre 2025 s'élève à 30,2 milliards de dirhams, soit une augmentation de 32,0% par rapport à fin décembre 2024. Ceci s'explique par la hausse des volumes d'engrais et de roche, accompagnée d'une augmentation des prix de matières premières particulièrement le soufre.

Créances clients

Le détail des créances clients pour les exercices 2023, 2024, et 2025 est présenté ci-dessous :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Créances clients facturées (1)	20 356	21 998	19 734	8,1%	-10,3%
Provisions - créances clients (2)	- 1 638	- 1 723	- 1 818	5,2%	5,5%
Créances clients nettes	18 718	20 275	17 916	8,3%	-11,6%
Taux de provisionnement (2) / (1)	8,04%	7,83%	9,21%	-0,21 pts	+1,38 pts

Source : OCP S.A

Les créances clients augmentent de 1,6 milliards de dirhams entre le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2024, soit +8,3%, en corrélation avec l'augmentation du chiffre d'affaires.

Les créances clients affichent une baisse de 2,4 milliards de dirhams entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025, soit -11,6%, essentiellement grâce aux opérations de factoring effectuées en fin d'année.

Un suivi rigoureux des créances clients est effectué régulièrement lors du comité de créances afin d'anticiper tout retard de paiement, de déterminer les risques de non-recouvrement et de procéder le cas échéant à la dépréciation de ces créances.

Autres actifs courants

Le détail des autres actifs courants pour les exercices 2023, 2024 et 2025 est présenté ci-dessous :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	15 669	27 401	14 458	74,9%	-47,2%
Personnel	-	-	-	-	-
Organismes sociaux	591	418	423	-29,3%	1,2%
Etat (hors impôt sur les sociétés)	10 645	14 785	22 612	38,9%	52,9%
Créances d'impôt exigible	3 569	3 384	4 279	-5,2%	26,4%
Autres débiteurs	820	2 279	2 603	177,9%	13,1%
Total des autres actifs courants	31 294	48 267	44 375	54,2%	-8,1%

Source : OCP S.A

Au 31 décembre 2025, les autres actifs courants enregistrent une diminution de 8,1% passant de 48 267 MMAD en 2024 à 44 375 MMAD en 2025. La baisse enregistrée est essentiellement due à la baisse du compte « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » de 47,2% passant de 27 401 MMAD en 2024 à 14 458 MMAD en 2025 suite à l'élimination des avances JESA en intragroupe après le changement de sa méthode de consolidation, ainsi que la clôture de plusieurs commandes fournisseurs relatives aux investissements.

La ligne « Etat hors impôt sur les sociétés » regroupe principalement la TVA récupérable, le crédit de TVA, la taxe sur l'exploitation minière et d'autres impôts et taxes.

L'échéancier du poste Etat (hors impôt sur les sociétés) au 31 décembre 2023 est détaillé dans le tableau suivant :

En MMAD	Total	Non échu	<30 Jours	Echu 30 - 120 Jours	> 120 Jours
Etat, TVA	1 965	1 654	38	79	195
Crédit de TVA-Part courante	8 098	728	3 525	19	3 826
Etat, autres impôts et taxes	580	528			52
Total	10 645	2 910	3 563	98	4 073

Source: OCP S.A

En 2023, la ligne « Etat hors impôt sur les sociétés » regroupe principalement la TVA récupérable, le crédit de TVA, la taxe sur l'exploitation minière et d'autres impôts et taxes. La hausse constatée sur la ligne Etat est due à une augmentation de 3,3 milliards de dirhams du crédit de TVA combinée à une hausse de 4 milliards de dirhams des avances fournisseurs en lien avec le programme des investissements).

L'échéancier du poste Etat (hors impôt sur les sociétés) au 31 décembre 2024 est détaillé dans le tableau suivant :

En MMAD	Total	Non échu	Echu <30 Jours	30 - 120 Jours	> 120 Jours
Etat, TVA	3,447	3,306	31	12	99
Crédit de TVA-Part courante	10,503	5,698	635	723	3,446
Etat, autres impôts et taxes	835	782			53
Total	14,785	9,787	665	735	3,598

Source: OCP S.A

La ligne « Etat hors impôt sur les sociétés » regroupe principalement la TVA récupérable, le crédit de TVA, la taxe sur l'exploitation minière et d'autres impôts et taxes. La hausse enregistrée est due principalement à l'augmentation de la créance d'état de 4,1 milliards de dirhams, et l'augmentation des avances fournisseurs pour 11,7 milliards de dirhams en lien avec le programme des investissements.

L'échéancier du poste Etat (hors impôt sur les sociétés) au 31 décembre 2025 est détaillé dans le tableau suivant :

En MMAD	Total	Non échu	<30 Jours	Echu 30 - 120 Jours	> 120 Jours
Etat, TVA	4 243	3 626	282	318	16
Crédit de TVA-Part courante	16 901	8 503	400	183	7 815
Etat, autres impôts et taxes	1468	847	96	263	261
Total	22 612	12 977	778	764	8 092

Source: OCP S.A

La baisse observée s'explique principalement par la diminution des avances fournisseurs, liée à l'élimination des avances JESA en intragroupe après le changement de sa méthode de consolidation, ainsi que par la clôture de plusieurs commandes fournisseurs relatives aux investissements. Elle a été en partie compensée par l'augmentation du crédit de TVA, qui atteint 6,4 milliards de dirhams.

V.2 ACTIFS NON COURANTS

Le tableau ci-dessous détaille les actifs non courants du Groupe OCP sur les exercices 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Actifs non courants					
Actifs financiers non courants	2 321	4 841	8 496	108,6%	75,5%
Participations dans les co-entreprises	7 545	8 433	8 456	11,8%	0,3%
Actifs d'impôt différé	52	180	317	246,2%	76,1%
Immobilisations corporelles	151 884	177 808	209 146	17,1%	17,6%
Immobilisations incorporelles	7 197	7 535	9 321	4,7%	23,6%
Total actifs non courants	168 998	198 797	235 736	17,6%	18,5%

Au 31 décembre 2024, les actifs non courants enregistrent une hausse de 17,6% en passant de 168 998 MMAD au 31 décembre 2023 à 198 797 MMAD au 31 décembre 2024 sous l'effet de la hausse des immobilisations corporelles de 17,1% dans le cadre du programme d'investissement du Groupe.

Au 31 décembre 2025, les actifs non courants enregistrent une hausse de 18,5% en passant de 198 797 MMAD au 31 décembre 2024 à 235 736 MMAD au 31 décembre 2025 sous l'effet de la hausse des immobilisations corporelles de 17,6%.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles réalisées au cours de l'exercice ont principalement porté sur le développement des programmes stratégiques Mzinda-Meskala, Eau et Énergie, ainsi que sur l'augmentation des capacités de production des sites de Jorf Lasfar, Laâyoune et Benguerir. Des informations complémentaires sont présentées dans la note « 8.2. Variation des immobilisations corporelles » des États Financiers et au niveau de la section « IX.1 Stratégie d'investissement » du présent document.

La hausse des immobilisations incorporelles est expliquée par l'ensemble de prestations relatives à des projets de modernisation, d'évolution et de sécurisation des infrastructures et systèmes d'information du groupe OCP.

Actifs financiers non courants

Le tableau ci-dessous détaille les actifs financiers non courants du Groupe OCP sur les exercices 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Actifs financiers réévalués à la juste valeur par capitaux propres	1 306	1 034	1 528	-20,8%	47,8%
Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat	17	17	17	0,0%	0,0%
Créances sur cession d'immobilisations	58	59	56	1,7%	-5,1%
Autres créances financières	939	3 730	6 895	>100%	84,85%
Total des actifs financiers non courants	2 321	4 841	8 496	>100%	75,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,6%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>0,9 pts</i>

Source : OCP S.A

En 2024, les actifs financiers réévalués à la juste valeur par capitaux propres correspondent aux titres non consolidés détenus par OCP S.A et ses filiales, notamment OCP International et l'UM6P. La réévaluation concerne principalement la dépréciation des titres Heringer en raison de ses difficultés

financières. La ligne « Autres créances financières » comprend la créance financière constatée en application de l'IFRIC 12. Les 2,6 milliards de dirhams correspondent aux biens de retour définis dans le cadre du contrat de concession.

En 2025, Les actifs financiers réévalués à la juste valeur par capitaux propres correspondent aux titres non consolidés détenus par OCP S.A et ses filiales, notamment OCP International et l'UM6P.

La ligne « Autres créances financières » comprend la créance financière constatée en application de l'IFRIC 12 (Cf. note 4.1.2 dans le cadre du contrat de concession conclu en juillet 2023 avec le Ministère de l'Équipement et de l'Eau. Ce contrat porte sur la construction et l'exploitation d'unités de dessalement d'eau de mer à Jorf Lasfar et à Safi, destinées à alimenter les Régies de Safi, d'El Jadida et de Casablanca en eau potable, tout en couvrant les besoins industriels du Groupe. Conformément à l'IFRIC 12, le Groupe ayant droit à recevoir un actif financier garanti par le concédant en contrepartie des infrastructures construites, les investissements réalisés dans ce cadre sont comptabilisés en créance financière plutôt qu'en immobilisations corporelles.

Participations dans les co-entreprises

Le tableau ci-dessous détaille les participations dans les co-entreprises sur la période 2023, 2024 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Paradeep Phosphates Limited-PPL	1 318	1 453	1 867	10,2%	28,5%
Groupe Prayon	2 965	3 236	3 187	9,1%	-1,5%
Pakistan Maroc Phosphore-PMP	1 099	1 171	1 052	6,6%	-10,2%
Euro Maroc Phosphore-EMA	546	544	512	-0,4%	-5,9%
Indo Maroc Phosphore-IMA	645	593	602	-8,1%	1,5%
Fertinagro Biotech	582	693	794	19,1%	14,6%
OCP Fertinagro Advanced Solutions - OFAS	205	246	321	20,0%	30,5%
Autres(1)	185	498	120	169,2%	-75,9%
Participation dans les co-entreprises	7 545	8 434	8 456	11,8%	0,3%

Source : OCP S.A

(1) Inclut 3AINNOV, Valyans, SEEFECO et I JV Multipurpose Industrial Platform Limited- MIPL détenue par OCP AFRICA.

En 2025, les participations du Groupe dans les co-entreprises ont atteint 8 456 MMAD, marquant une légère hausse de 0,3% par rapport à 2024.

Immobilisations corporelles et incorporelles

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Terrains	7 607	8 345	8 175	9,7%	-2,0%
Constructions	66 150	78 638	87 046	18,9%	-10,7%
Installations techniques, matériel et outillage	44 733	44 090	50 845	-1,4%	15,3%
Matériel de transport	22	9	247	-59,1%	2644,4%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 290	2 897	3 211	26,5%	10,7%
Droit d'usage des immobilisations corporelles	1 631	1 954	1 754	19,8%	-10,2%
Autres immobilisations corporelles	29 450	41 877	57 986	42,2%	38,5%
Total des immobilisations corporelles	151 884	177 808	209 146	17,1%	17,6%
<i>en % du total bilan</i>	<i>60,7%</i>	<i>58,1%</i>	<i>61,8%</i>	<i>-2,6 pts</i>	<i>+3,7 pts</i>
Goodwill	2 725	1 702	1 702	-37,5%	0,0%
Immobilisations en recherche et développement	68	49	92	-27,9%	87,8%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 978	1 958	2 154	-1,1%	10,0%
Licences et Logiciels	1 975	2 321	2 185	17,5%	-5,9%
Fond commercial	223	223	223	Ns	Ns
Autres immobilisations incorporelles	227	1 282	2 965	464,8%	131,3%
Total des immobilisations incorporelles	7 197	7 535	9 321	4,7%	23,7%
<i>en % du total bilan</i>	<i>2,9%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-0,4 pts</i>	<i>+0,2 pts</i>

Source : OCP S.A

Immobilisations corporelles :

En décembre 2024, les postes « constructions » et autre « immobilisation corporelles » ont enregistré une hausse de respectivement 18,9% et 42,2% passant respectivement de 66 150 MMAD et 29 450 MMAD en 2023 à 78 638 MMAD et 41 877 MMAD en 2024.

En décembre 2025, le total des immobilisation corporelles s'est élevé à 212 448 MMAD, en hausse de 17,6% par rapport à décembre 2024. Cette hausse est portée essentiellement par la hausse des postes « Installations matériel technique et outillage » et « autres immobilisations corporelles » pour respectivement + 15,3% et 38,5%.

Le poste « Autres immobilisation corporelles » a enregistré une hausse de 16 109 MMAD passant de 41 877 MMAD en 2024 à 57 986 MMAD en 2025. Cette progression s'explique principalement par les acquisitions réalisées au cours de l'exercice (+30 019 MMAD) et des effets de périmètre (-13 147 MMAD).

Immobilisations incorporelles :

En décembre 2024, les immobilisations incorporelles ont enregistré une hausse de 4,7 %, passant de 7 197 MMAD en 2023 à 7 535 MMAD en 2024. Cette variation s'explique par la mise en place d'un nouveau système d'information.

En décembre 2025, les immobilisations incorporelles ont enregistré une hausse de 23,7 %, passant de 7 535 MMAD en 2024 à 9 321 MMAD en 2025.

V.3 CAPITAUX PROPRES

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Capital social	8,288	8,288	8,288	0%	0%
Primes liées au capital	18,698	18,698	18,698	0%	0%
Réserves consolidées part Groupe	75,697	80,111	92,369	5.8%	15.3%
Résultat net part Groupe	14,369	20,466	17,656	42.4%	-13.7%
Total Capitaux propres part du Groupe	117,051	127,563	137,010	9.0%	7.4%
Part des intérêts ne donnant pas droit au contrôle	2,879	2,845	4,132	-1.2%	45.2%
Total Capitaux propres	119,930	130,408	141,141	8.7%	8.2%

Source : OCP S.A

En 2024, les capitaux propres consolidés s'établissent à 130 408 MMAD du fait d'un résultat net de l'exercice de 20 466 MMAD. Ceux-ci sont en hausse de 8,7% par rapport à l'exercice 2023. En 2025, les capitaux propres consolidés s'établissent à 141 141 MMAD du fait d'un résultat net de l'exercice de 17 656 MMAD. Ceux-ci sont en hausse de 8,2% par rapport à l'exercice 2024 .

La hausse du poste Part des intérêts ne donnant pas droit au contrôle est majoritairement liée à l'intégration en 2025 de l'écosystème JESA

V.4 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(En millions de dirhams)</i>	Capital so- cial	Primes liées au capital	Ecart ac- tuel (1)	Titres super subordon- nés	Autres ré- serves con- solidées	Ecart de conversion	Actifs fi- nanciers ré- évalués à la juste valeur par capi- taux propres (2)	Quotes part de gains et pertes comptabili- sés en capi- taux propres (va- riation CFH) (3)	Résultat net	Total capi- taux propres Part Groupe	Part des in- térêts ne donnant pas droit au contrôle	Total capi- taux propres
Capitaux propres au 31 dé- cembre 2023	8 288	18 698	-4 173	12 444	68 355	-381	-521	-29	14 369	117 051	2 880	119 930
Affectation du résultat de l'exercice 2023					14 369				-14 369			
Résultat global consolidé de l'exercice 2024			-703			-83		-27	20 466	19 653	440	20 093
Emissions titres super subor- donnés												
Coupons titres super subordon- nés *				-711						-711		-711
Variation de périmètre*					-1 397					-1397	-318	-1 715
Dividendes versés					-7 186					-7 186	-186	-7 373
Autres					153					153	30	183
Capitaux propres au 31 décembre 2024	8 288	18 698	-4 876	11 734	74 293	-464	-521	-55	20 466	127 563	2 845	130 408
Affectation du résultat de l'exercice 2024					20 466				-20 466			
Résultat global consolidé de l'exercice 2025			-443			-266		102	17 656	17 048	817	17 866
Emissions titres super subor- donnés												
Coupons titres super subordon- nés				-699						-699		-699
Variation de périmètre*					88					88	1002	1 090
Dividendes versés					-7 434					-7 434	-701	-8 135
Autres					490			-47		444	168	612
Capitaux propres au 31 décembre 2025	8 288	18 698	-5 319	11 035	87 903	-730	-521	0	17 656	137 010	4 132	141 141

- (1) Les régimes à prestations définies font l'objet d'une provision, déterminée à partir d'une évaluation actuarielle de l'engagement selon la méthode des unités de crédit projetées, prenant en compte des hypothèses démographiques et financières. Les hypothèses actuarielles sont revues sur un rythme annuel. Les différences liées aux changements d'hypothèses actuarielles et les ajustements liés à l'expérience constituent des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres non recyclables conformément aux dispositions de la norme IAS 19 révisée
 - (2) Moins-value latente représentant la dépréciation de la participation du Groupe dans Heringer.
 - (3) Le Groupe avait mis en place une couverture de change qualifiée de couverture de flux de trésorerie. La part efficace était initialement comptabilisée en OCI. La relation de couverture ayant été dénouée au 31 décembre 2025, le montant cumulé inscrit en réserves de couverture a été intégralement reclassé en chiffre d'affaires
- (*) Intérêts sur les emprunts obligataires super subordonnés (les hybrides) qui sont reclassés en IFRS dans les capitaux propres

Source : OCP S.A

V.5 DETTES FINANCIERES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET

Dettes financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dettes financières sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Crédits gouvernementaux	-	-	-	Ns	-
Crédits bancaires long terme part moins d'un an	12	28,458	22,947	137.2%	-19.37%
Dettes issues des contrats de location part moins d'un an	242	240	226	-0.8%	-5.83%
Intérêts courus non échus	-	-	-	-	-
Autres crédits	-	-	-	-	-
Emission obligataire	7,463	5,981	-	-19.9%	< 100%
Total dettes financières courantes	19,706	34,678	23,173	76.0%	-33.18%
Crédits gouvernementaux	-	-	-	-	-
Crédits bancaires long terme part plus d'un an	34,099	33,13	42,579	-2.8%	28.48%
Emission obligataire	25,893	45,506	67,793	75.7%	48.98%
Dettes issues des contrats de location part plus d'un an	1,242	1,257	1,147	1.2%	-8,8%
Autres crédits	-	-	-	-	-
Total dettes financières non courantes	61,234	79,893	111,518	30.5%	39.58%
Total dettes financières	80,94	114,572	134,691	41.6%	17.56%
en % du total bilan	32,40%	37.4%	39.17%	5 pts	1.77 pt

Source : OCP S.A

En 2023, Groupe OCP a lancé sa troisième émission obligataire perpétuelle avec options de remboursement anticipé et de différé de paiement d'intérêt d'un montant de 5 milliards de dirhams. Cette émission par appel public à l'épargne porte sur l'émission de 50 000 obligations d'une valeur nominale de 100 000 dirhams chacune.

En 2024, OCP S.A. a procédé à une levée de fonds sur les marchés obligataires internationaux pour un montant de 2 milliards de dollars. Cette nouvelle émission, est composée de deux tranches de maturités de 10 et 30 ans, avec des montants réalisés respectifs de 1,25 milliard de dollars et 750 millions de dollars, assorties de coupons de 6,75% et 7,50% respectivement.

En décembre 2024, OCP S.A. a émis un emprunt obligataire ordinaire d'un montant de 5 milliards de DH.

En 2025, afin de couvrir les besoins liés à son cycle d'investissement, le Groupe OCP a mobilisé plusieurs sources de financement, notamment des crédits bancaires, des émissions obligataires ainsi qu'une opération de titrisation.

Le programme d'investissement du Groupe vise à soutenir l'expansion de ses capacités minières et industrielles ainsi que l'augmentation des capacités de production d'acide sulfurique, d'acide phosphorique et d'engrais, ainsi que le développement des infrastructures liées aux énergies renouvelables et au dessalement de l'eau de mer.

Les principaux investissements de développement industriel réalisés au cours de l'exercice 2025 sont présentés dans la section « IX.1 Stratégie d'investissement ».

Dettes financières par taux et par maturité au 31 décembre 2025 :

Le tableau ci-dessous présente les dettes financières du Groupe OCP par taux et par maturité :

En MMAD	Taux d'intérêts	Taux d'intérêt moyen pondéré	Maturité résiduelle moyenne pondérée	31 décembre 2025
Crédits bancaires part moins d'un an				22 947
Libellé en USD	[0,75% – 5,54%]	3,49%		339
Libellé en MAD	[3,00% – 5,62%]	3,85%		4 241
Libellé en EUR	[0,63% – 5,54%]	3,78%		2 581
Intérêts courus non échus				1 171
Autres Crédits				14 615
Dettes issues des contrats de location				
Libellé en MAD	[3,80% – 5,70%]	4,97%		222
Libellé en EUR	1,95%	1,95%		4
Emission obligataire				
Libellé en USD				
Intérêts courus non échus				
Total dettes financières courantes				23 173
Crédits bancaires part plus d'un an				42 579
Libellé en USD	[0,75% – 5,54%]	4,64%	7	1 716
Libellé en MAD	[3,00% – 5,62%]	3,97%	5	15 946
Libellé en EUR	[0,63% – 5,54%]	3,39%	8	19 087
Autres Crédits				5 830
Dettes issues des contrats de location				
Libellé en MAD	[3,80% – 5,70%]	4,87%	2	1 147
Émission obligataire				67 793
Libellé en USD	[3,75% – 7,50%]	6,23%	9	54 793
Libellé en MAD	[3,75% – 5,09%]	4,05%	16	13 000
Total dettes financières non courantes				111 518

Total dettes financières

134 691

Source : OCP S.A

Echéancier des dettes financières

Le tableau ci-dessous présente les encours de dettes moyen et long terme par échéance :

En MMAD	< 1 an	1 - 5 ans	> 5 ans	Total au 31 décembre 2025
Crédits bancaires	22 947	28 488	14 091	65 525
Emprunts obligataires		14 678	53 115	67 793
Dettes IFRS 16	226	287	860	1 372
Dette moyenne et long terme	23 173	43 453	68 066	134 691

Source : OCP S.A

Endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'endettement financier net sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Endettement financier brut	80,940	114,571	134,690	41.6%	17.56%
(-) Equivalents de trésorerie	5,661	8,507	8,397	50.3%	-1.29%
(-) Disponibilités	6,984	7,367	7,167	5.5%	-2.71%
(-) Actifs financiers de gestion de trésorerie	11	12	7	9.1%	-41.67%
Endettement financier net	68,283	98,685	119,118	44.5%	20.71%

Source : OCP S.A

En 2024, l'endettement financier net augmente de 30 402 MMAD passant de 68 283 MMAD en 2023 à 98 685 MMAD en 2024 et ce suite à une variation d'endettement financier brute d'un montant de 33 631 MMAD, une variation de trésorerie de + 3 229 MMAD et une variation d'actifs financiers de gestion de trésorerie de + 1 MMAD.

En 2025, l'endettement financier net augmente de 20 433 MMAD passant de 98 685MMAD en 2024 à 119 118 MMAD en 2025 et ce suite à une variation d'endettement financier brute d'un montant de 20 119 MMAD, une variation de trésorerie de -200 MMAD et une variation d'actifs financiers de gestion de trésorerie de -5 MMAD.

V.6 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions pour risques et charges sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Provisions non courantes	6 448	8 889	6 752	37,9%	-24,0%
Provisions pour avantages au personnel	4 544	4 800	4 981	5,6%	3,8%
Provisions de réhabilitation des sites	390	432	429	10,8%	-0,7%
Autres provisions non courantes	1 514	3 656	1 342	141,5%	-63,3%
Provisions courantes	919	805	2 069	-12,4%	157,0%
Total des provisions pour risques et charges	7 366	9 694	8 821	31,6%	-9,0%

Source : OCP S.A

Evaluation des provisions pour avantage au personnel

Les provisions pour avantages au personnel couvrent les avantages relatifs à l'allocation décès, les plans médicaux, l'allocation forfaitaire de départ à la retraite et autres avantages à long terme. Le détail de ces avantages est développé dans la note 5 « charges et avantages au personnel ».

Evaluation des provisions de réhabilitation des sites

La réhabilitation des sols miniers fait partie intégrante de la politique de développement durable de l'OCP. Le groupe anticipe ainsi la réhabilitation des terrains dès le début de l'extraction. Sa démarche prévoit de récupérer la terre végétale et de la stocker pendant l'exploitation de la mine. Par la suite, à la fin de l'exploitation, ces déblais sont utilisés pour créer un terrain régulier et préparer les sols à une utilisation agricole. Le groupe en profite également pour initier des activités agricoles et forestières profitables aux communautés. Cette démarche, repose sur l'implication, dès l'amorce du projet, des populations locales ainsi que des autorités et associations ou organismes concernés. En plus de respecter les particularités des sols et des conditions climatiques locales, les cultures et les activités introduites se font au regard des savoir-faire locaux. L'ancienne mine de Khouribga atteste de l'intérêt de cette démarche.

V.7 DETTES COMMERCIALES

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dettes commerciales sur la période 2023 - 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Dettes fournisseurs	7 835	14 439	26 611	84,3%	84,3%
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	21 102	16 540	3 633	-21,6%	-78,0%
Dettes commerciales	28 937	30 979	30 244	7,1%	-2,4%

Source : OCP S.A

Les dettes commerciales comprennent les dettes fournisseurs ainsi que les dettes relatives à l'acquisition d'immobilisations. Ce poste affiche une quasi-stagnation à fin décembre 2025 par rapport à fin décembre 2024 (-2,4 %), en raison d'un reclassement opéré entre ces deux composantes au cours de l'exercice.

V.8 AUTRES PASSIFS COURANTS

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres passifs courants sur la période 2023 - 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Clients créditeurs, avances et acomptes	2 494	4 813	2 562	93,00%	-46,80%
Etat	1 592	2 665	4 429	67,40%	66,20%

Dettes sociales	1 909	2 280	3 123	19,40%	37,00%
Dettes d'impôt exigible	333	3 247	8 020	875,10%	147,00%
Autres créiteurs	4 316	3 194	4 032	-26,00%	26,20%
Autres passifs courants	10 644	16 199	22 167	52,20%	36,80%

Le poste « Autres passifs courants » affiche une hausse de 6,0 milliards de dirhams entre fin 2024 et fin 2025. Cette variation est principalement expliquée par une hausse de la dette fiscale de 4,8 milliards de dirhams. La hausse de l'impôt s'explique d'une part par la hausse de l'IS de OCPSA suite au changement du mode de financement du capex UM6P, et d'autre part par la hausse de l'impôt des JFCs suivant la hausse des résultats

VI. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

L'évolution du tableau de flux de trésorerie du Groupe se présente de la manière suivante :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
EBITDA	29,396	39,068	43,198	32.9%	10.6%
Subventions et dons accordés	- 2,259	- 1,323	-1,293	-41.4%	-2.2%
Autres charges et produits non courants	12	- 108	-1 892	-1000.0%	<-1000.0%
Autres charges non courantes des exercices antérieurs	0	- 162	-10	-	-93,8 %
Résultats des co-entreprises	- 774	- 700	-739	-9.6%	5.6%
Autres	-3 364	- 5	-1,879	99.9%	> 1000%
Marge brute d'autofinancement	22,987	36,770	37,384	60.0%	1.7%
Incidence de la variation du BFR	1,784	- 9,405	-11,915	-627.2%	26.7%
Stocks	9,057	- 2,834	-6,017	-131.3%	112.3%
Créances commerciales	- 3,480	780	-17	122.4%	>1000%
Dettes commerciales fournisseurs	1,389	-3,181	1,886	-329.0%	-159.3%
Autres actifs et passifs courants	- 5,183	-4,171	-7,767	-19.5%	86.2%
Impôts versés	- 6,421	- 562	-6,292	91.2%	<-1000%
Total Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle	18,350	26,804	19,177	46.1%	-28.5%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 26,825	- 43,588	-34,084	62.5%	-21.8%
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	191	114	186	-40.3%	63.2%
Placements financiers nets	79	- 108	319	-236.7%	-395.5%
Incidence des variations de périmètre	- 1,447	- 1,549	4,551	7.0%	-393.8%
Acquisition d'actifs financiers	- 765	- 336	-983	-56.1%	192.6%
Cession d'actifs financiers	-	-	-	-	-
Dividende reçus	343	486	442	41.7%	-9.1%

Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	- 28,424	- 44,981	-29,856	58.3%	-33.6%
Emission d'emprunt	18,689	50,310	44,192	169.2%	-12.2%
Remboursement d'emprunt	- 6,623	- 17,168	-20,348	159.2%	18.5%
Variation TSDI	5,000	-	-286	Ns	Ns
Coupons TSDI	- 442	- 711	-699	60.9%	-1.7%
Intérêts financiers nets versés	- 3,140	- 3,644	-4,707	16.1%	29.2%
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe	- 9,066	- 7,186	-7,433	-20.7%	3.4%
Dividendes payés aux minoritaires	- 198	- 186	-201	-6.1%	8.1%
Total Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	4,221	21,415	10,804	407.3%	-49.5%
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie	- 60	- 7	-435	-88.3%	> 1000%
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	- 5,912	3,229	-310	154.6%	-109.6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	18,557	12,644	15,873	-31.9%	25.5%
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12,644	15,873	15,564	25.5%	-1.9%
Variation de la trésorerie nette	- 5,912	3,229	-309	154.6%	-109.6%

Source : OCP S.A

Flux net de trésorerie générés par l'activité opérationnelle

En 2024, les flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'établissent à 26 804 MMAD, réalisant ainsi une hausse de 8 454 MMAD par rapport au 31 décembre 2023. Cette hausse s'explique principalement par l'amélioration de la marge brute d'autofinancement de 13 783 MMAD suite à la hausse du résultat de 2024, partiellement contrebalancée par la dégradation de la variation du BFR, dont l'impact négatif s'élève à -11 189 MMAD entre 2023 et 2024. Cette évolution s'explique par une consommation de trésorerie liée aux stocks (-2 834 MMAD), aux dettes fournisseurs (-3 181 MMAD) et aux autres actifs et passifs courants (-4 171 MMAD), partiellement compensée par l'amélioration des créances commerciales (+780 MMAD).

En 2025, les flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'établissent à 19 177 MMAD, réalisant ainsi une baisse de 28,5% par rapport à décembre 2024. Cette baisse s'explique essentiellement par la hausse du poste « impôts versés » pour un montant de 5 730 MMAD.

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement

En 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à -44 981 MMAD, contre -28 424 MMAD en 2023. Cette variation s'explique principalement par la croissance des acquisitions des immobilisations de 16 763 MMAD.

En 2025, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à -29 856 MMAD, contre -44 981 MMAD en 2024. Cette variation s'explique principalement par la baisse des acquisitions des immobilisations de 9 504 MMAD.

Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement

En 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à 21 415 MMAD, contre 4 221 MMAD en 2023, en raison d'une augmentation des émissions d'emprunts et d'une baisse des dividendes versés aux actionnaires du Groupe.

En 2025, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à 10 804 MMAD, contre 21 415 MMAD en 2024, essentiellement en raison d'une baisse des émissions d'emprunts.

VII. ETUDE DES EQUILIBRES FINANCIERS

VII.1 ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier du Groupe OCP sur la période étudiée 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Capitaux propres et passifs non courants	189 731	223 472	266 185	17,78%	19,1%
Actifs non courants	168 998	198 797	235 736	17,63%	18,58%
Fonds de roulement (FR)	20 733	24 675	30 449	19,01%	23,40%
Actifs courant (hors trésorerie)	68 295	91 465	92 537	33,93%	1,17%
Passif courant (hors trésorerie)	60 205	82 661	77 652	37,30%	-6,06%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	8 090	8 804	14 885	8,83%	69,07%
FR/BFR	2,6x	2,8x	2,04x	-0,2 Pts	-0,76 Pts
Trésorerie nette	12 643	15 871	15 564	25,53%	-1,9%

Source : OCP S.A

A fin 2024, le fonds de roulement atteint 24 675 MMAD affichant ainsi une hausse de 3 942 MMAD soit +19% par rapport à fin 2023. Cette hausse est principalement due à une hausse importante des capitaux propres et passifs non courants du Groupe de 33 741 MMAD.

Le besoin en fonds de roulement enregistre également une légère hausse de 713 MMAD comparé à fin 2023 due principalement à la hausse de l'actif courant de 23 170 MMAD contre une hausse moins importante de l'actif courant (22 456 MMAD).

A fin 2025, le fonds de roulement atteint 30 449 MMAD affichant ainsi une hausse de +23,4% par rapport à fin 2024. Cette hausse est principalement due à une hausse importante des capitaux propres et passifs non courants du Groupe de 42 713 MMAD.

Le besoin en fonds de roulement a plus que doublé enregistrant une hausse de 6 081 MMAD comparé à fin 2024 due principalement à la baisse du passif courant (- 5 009 MMAD).

VII.2 RENTABILITE DES FONDS PROPRES

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe OCP se présente comme suit sur la période 2023- 2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Résultat net (1)	14 369	20 466	17 656	42,4%	-13,7%
Capitaux propres (2)	119 930	130 408	141 141	8,7%	8,2%
Total bilan (3)	249 937	306 133	343 837	22,5%	12,3%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	12,0%	15,7%	12,5%	+3,7 pts	-3,1 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	5,7%	6,7%	5,4%	+1 pts	-1,3 pts

Source : OCP S.A

A fin 2023, et en raison d'une baisse importante du résultat net consolidé (-49,02%), de la hausse des capitaux propres (+7,90%) et du total bilan (+10,59%), le ROE du Groupe diminue de 13,4 points pour atteindre 12% et le ROA a perdu 6,8 points à 5,7% contre 12,5% en 2022.

A fin 2024, et en raison d'une hausse importante du résultat net consolidé (+42,4%), de la hausse des capitaux propres (+8,7%) et du total bilan (+22,5%), le ROE du Groupe s'accroît de 3,7 points pour atteindre 15,7% et le ROA a augmenté d'1 point à 6,7% contre 5,7% en 2023.

A fin 2025, et en raison d'une baisse du résultat net consolidé (-9,7%), de la hausse des capitaux propres (+8,2%) et du total bilan (+12,3%), le ROE du Groupe diminue de 2,6 points pour atteindre 13,1% et le ROA a diminué également d'1,3 point à 5,4% contre 6,7% en 2024.

VII.3 RATIOS DE LIQUIDITE

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe OCP sur la période 2023- 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Trésorerie et équivalents de trésorerie (A)	12 644	15 873	15 564	25,5%	-1,9%
Dettes financières courantes (B)	19 706	34 678	23 173	76,0%	-33,2%
Passif courant hors dettes financières ⁽¹⁾ (C)	39 581	47 178	54 479	19,2%	15,47%
Liquidité immédiate (A)/ (B+C)	21,3%	19,4%	20,5%	-1,9 pts	+1 pts
Créances de l'actif courant ⁽²⁾ (D)	50 012	68 542	62 291	37,1%	-9,2%
Liquidité réduite (D)/ (B+C)	84,36%	83,73%	82,41%	-0,63 pts	-1,32 pts
Actif courant ⁽³⁾ (E)	68 296	91 465	92 537	33,9%	1,1%
Liquidité générale (E)/ (B+C)	115,2%	111,7%	122,4%	-3,5 pts	+10,7 pts

Source : OCP S.A

Source : OCP S.A

(1) Comprend : les dettes commerciales (dettes fournisseurs et dettes sur acquisitions d'immobilisations), clients créiteurs – avances et acomptes-, dettes sociales, Etat, dettes d'impôt exigible et autres créiteurs.

(2) Comprend : les créances clients nettes (Créances clients facturées – provisions sur créances clients), et le total des Autres actifs courants

(3) Total actif courant – Trésorerie & équivalents de trésorerie

Entre 2023 et 2024, les ratios de liquidité du Groupe évoluent comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate passe de 21,3% à fin 2023 à 19,4% à fin 2024, soit une baisse de 1.9 points. Cette baisse s'explique essentiellement par l'effet compensé la hausse des passifs courants de 19,2% ainsi que la hausse importante des dettes courantes de 14 972 MMAD soit 76%.
- Le ratio de liquidité réduite affiche une baisse de 0,63 points et passe de 84,36% à 83,73%.
- Le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 111,7% en baisse de 3,5 points par rapport à décembre 2023 en raison de la hausse des Dettes financières courantes (+76%) et du Passif courant hors dettes financières (+19,2%).

Entre 2024 et 2025, les ratios de liquidité du Groupe évoluent comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate passe de 19,4% à fin 2024 à 20,5% à fin 2025, soit une hausse de 1 points
- Le ratio de liquidité réduite affiche une baisse de -1,32 points et passe de 83,73% à 82,41%.
- Le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 122,4% en hausse de 10,7 points par rapport à décembre 2024.

VII.4 RATIOS D'ENDETTEMENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des ratios d'endettement du Groupe OCP sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Endettement financier net (DN)	68 283	98 685	119 118	44,5%	20,7%
Capitaux propres (CP)	119 930	130 408	141 141	8,7%	8,2%
Gearing (DN)/(DN+CP)	36,27%	43,08%	45,77%	+6,81 pts	+2,69 pts
Total bilan (B)	249 937	306 133	343 837	22,5%	12,3%
Ratio de solvabilité (DN)/(B)	27,32%	32,24%	34,64%	+4,92 pts	+2,41 pts
Charges d'intérêts (I)	3 141	3 510	4 472	11,7%	27,4%
Endettement brut (DB)	80 940	114 571	134 691	41,6%	17,6%
Coût de la dette (I)/(DB)	3,88%	3,06%	3,32%	-0,82 pts	+0,26 pts
Remboursements (R)	6 623	17 168	20 348	159,2%	18,5%
EBITDA	29 396	39 068	43 198	32,9%	10,6%
Ratio de service de la dette (I+R)/EBITDA	33,21%	52,93%	57,46%	+19,72 pts	+4,53 pts
Adjusted Leverage (DN)/EBITDA	2,32x	2,53x	2,75x	+0,21 pts	+0,22 pts

Source : OCP S.A

En 2024, l'endettement net du Groupe augmente de 30 402 MMAD (+44,5%), en passant de 68 283 MMAD en 2023 à 98 685 MMAD en décembre 2024.

- Le Gearing du Groupe enregistre une hausse de 6,8 points pour s'établir à 43,08% à fin décembre 2024 contre 36,27% à fin décembre 2023.
- Le Leverage passe de 2,32x en 2023 à 2,53x en 2024, conséquence d'une hausse de la dette nette de 44,5% .

En 2025, l'endettement net du Groupe augmente de 20,7%, en passant de 98 685 MMAD en 2024 à 119 118 MMAD en décembre 2025.

- Le Gearing du Groupe enregistre une hausse de 2,69 points pour s'établir à 45,77% à fin décembre 2025 contre 43,08% à fin décembre 2024.
- Le Leverage passe de 2,53x en 2024 à 2,75x en 2025, conséquence d'une hausse de la dette nette de 20,7% .

PARTIE V. PERSPECTIVES

Avertissement

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

L'objectif du Groupe est de renforcer sa position de producteur intégré de phosphates de premier plan et de maintenir une flexibilité sur l'ensemble de la chaîne de valeur, en se concentrant sur les priorités suivantes :

Renforcer l'agilité commerciale et la flexibilité industrielle

Le Programme d'Investissements du Groupe vise à accroître la flexibilité offerte par son intégration verticale en amont, au milieu et en aval de la chaîne de valeur du phosphate. En augmentant davantage sa capacité sur ces trois maillons (roche phosphatée, acide phosphorique et engrais), le Groupe estime être mieux préparé à répondre aux évolutions de la demande et aux conditions du marché. En particulier, il considère que les engrais représentent une opportunité majeure de croissance, portée par le développement et la demande croissante de nouveaux produits, services et engrais « sur mesure ».

A travers OCP Nutricrops, OCP produit et commercialise un portefeuille diversifié de plus de 160 produits à base de phosphates, comprenant notamment le TSP, le DAP, le MAP et des engrais composés.

Nouveauté : Le TSP (Triple Super Phosphate) occupe une place renforcée au sein de l'offre, avec des formulations optimisées à haute concentration en phosphore et sans azote, répondant aux exigences des sols carencés et aux pratiques de fertilisation raisonnée. Ces produits contribuent à une meilleure efficacité des apports, à la réduction des pertes et à l'alignement avec les objectifs de durabilité agricole.

Le Groupe entend également poursuivre des partenariats stratégiques visant principalement à générer des synergies avec ses activités, opérations et gammes de produits existantes, et à renforcer sa position dans la chaîne de valeur.

En février 2025, l'UM6P, OCP Fertilizantes, OCP Nutricrops et la Corporation Brésilienne de Recherche Agricole ont annoncé la signature d'un accord de coopération visant à renforcer la recherche et développement en agriculture durable et à développer des solutions innovantes face aux enjeux mondiaux de sécurité alimentaire et de durabilité environnementale.

En février 2026, le OCP Group et l'International Atomic Energy Agency (AIEA) ont conclu un partenariat de cinq ans visant à faire progresser l'agriculture durable et la sécurité alimentaire mondiale grâce à l'application de techniques nucléaires et à l'expertise en nutrition des plantes.

En décembre 2025, le Groupe OCP et l'Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel (ONUDI-UNIDO) ont signé un protocole d'accord stratégique, renouvelable sur cinq ans. Cet accord vise à soutenir la transformation agricole et le développement industriel bas carbone en Afrique et à l'échelle mondiale. Il formalise une coopération de long terme entre l'expertise d'OCP en nutrition des plantes et innovation industrielle et le mandat de l'ONUDI en matière de développement durable. Le partenariat couvre le renforcement des chaînes de valeur agricoles et agro-industrielles. Il inclut le développement de l'hydrogène et de l'ammoniac verts ainsi que la décarbonation des procédés industriels. Cette coopération s'inscrit dans l'ambition du Groupe de promouvoir une croissance durable et inclusive.

Par ailleurs, le Groupe a ouvert des bureaux de représentation et des filiales dans plusieurs zones géographiques clés, notamment en Chine, en Éthiopie, au Kenya, à Singapour, aux Émirats arabes unis, aux États-Unis, au Brésil, en Inde et en Argentine. Ces implantations renforcent sa présence mondiale dans les produits fertilisants finis et dans les marchés stratégiques, tout en lui permettant de travailler en proximité avec les agriculteurs et de soutenir le développement agricole sur le terrain.

Amélioration de l'efficacité et augmentation de la capacité industrielle

Compte tenu de la croissance de la demande mondiale en engrais et de la position concurrentielle du Groupe, OCP a engagé, depuis 2008, un important programme d'investissement visant à anticiper la hausse future de la demande et à renforcer sa position sur l'ensemble de la chaîne de valeur.

La première phase du Programme d'Investissements (Capital Expenditure Programme), centrée sur le renforcement des capacités de production, a permis de doubler les capacités minières et de tripler les capacités de transformation. Dans le cadre de la deuxième phase, OCP a lancé le **Programme d'Investissement**, un programme stratégique dédié à l'accroissement de la production d'engrais, au développement de nouveaux engrais verts et à l'intégration des énergies renouvelables. L'objectif est de porter la capacité de production du Groupe de 16 millions de tonnes d'engrais actuellement à 19 millions de tonnes d'ici 2027.

La filiale OCP Nutricrops a annoncé un investissement stratégique visant à renforcer sa capacité de production avec la création de deux nouveaux axes miniers et industriels : Mzinda et Meskala. Ces pôles, combinant des technologies de pointe et une approche axée sur la durabilité, permettront d'augmenter progressivement la capacité de production d'engrais de 9 millions de tonnes d'ici 2028 (notamment de TSP et TSP+), dont 4,5 millions de tonnes seront opérationnelles dès 2026. Ce projet s'inscrit dans le cadre du programme SP2M (Strategic Program Mzinda-Meskala), qui vise à élargir significativement les capacités de production du Groupe tout en renforçant sa compétitivité et son engagement en faveur de la neutralité carbone à l'horizon 2040.

Parallèlement, le Groupe a investi de manière significative dans la transformation de sa chaîne logistique, notamment grâce à l'utilisation de la technologie du **slurry pipeline**, tout en améliorant son efficacité opérationnelle et environnementale. Ces investissements constituent une première étape vers l'ambition du Groupe de consolider son positionnement en matière de capacités de production d'engrais phosphatés, tout en assurant une présence équilibrée sur les trois principaux maillons de la chaîne de valeur.

Les augmentations de capacité prévues dans le cadre du Programme d'Investissements devraient permettre à OCP de renforcer sa position à travers toute la chaîne de valeur des phosphates. Selon les prévisions actuelles, le coût total du programme, depuis son lancement en 2008 et jusqu'en 2027, est estimé à environ **21 milliards USD** (212,3 milliards MAD), dont environ 10 milliards USD (101,1 milliards MAD) déjà engagés entre 2008 et 2023 lors de la première phase, et le solde prévu entre 2024 et 2027 dans le cadre du Programme d'Investissements. Ce programme d'investissement s'articule autour de plusieurs piliers essentiels (i) augmenter la production de solutions de nutrition des sols et des plantes afin de contribuer à la sécurité alimentaire mondiale. (ii) Accélérer la transition du Groupe vers la neutralité carbone d'ici 2040. (iii) Atteindre la neutralité hydrique. (iv) Développer de nouveaux produits verts tels que l'hydrogène vert, l'ammoniac vert, et des produits chimiques spécialisés destinés notamment aux batteries. (v) Favoriser l'émergence d'un écosystème vert innovant et intégré au Maroc.

A fin 2025, les dépenses d'investissement se sont élevées à 34 087 millions de dirhams, en baisse de 22% par rapport aux 43 588 millions de dirhams réalisés l'année précédente.

Ces investissements devraient être financés par les flux de trésorerie générés en interne, des financements externes existants ou futurs, ainsi que par le produit d'émissions obligataires.

Par ailleurs, OCP entend poursuivre son développement en Afrique, région appelée à connaître la plus forte croissance mondiale en termes de demande en engrais au cours des prochaines années selon l'IFA.

Renforcer le leadership en matière de coûts

Le Groupe estime être l'un des producteurs de roche phosphatée les plus compétitifs de l'industrie. Dans le cadre de sa stratégie, il œuvre activement à améliorer son efficacité et à réduire les coûts unitaires de ses opérations, en particulier ses activités minières et de transport, grâce à l'adoption de nouvelles technologies, méthodes et procédures. Ainsi, depuis 2014, l'utilisation du slurry pipeline reliant Khouribga au Hub industriel de Jorf Lasfar, en remplacement du rail pour le transport de la roche phosphatée a permis une réduction significative des coûts logistiques. Par ailleurs, le développement du hub de Jorf Lasfar permet au Groupe d'accroître sa capacité de production tout en réalisant d'importantes économies d'échelle grâce à la mutualisation des plateformes existantes et à la centralisation de certaines opérations industrielles. Cette dynamique est renforcée par la réduction énergétique, notamment à travers le recours aux énergies renouvelables et aux solutions de cogénération, ainsi que par la mise en place en 2025 d'un pipeline dédié au transport de l'eau dessalée depuis Jorf Lasfar vers Khouribga, contribuant à sécuriser l'approvisionnement en eau non conventionnelle.

En renforçant sa capacité et son leadership en matière de coûts, le Groupe entend bâtir une chaîne d'approvisionnement intégrée et agile, capable de s'adapter rapidement et efficacement aux évolutions du marché. La digitalisation joue un rôle central dans cette dynamique en optimisant les activités minières et les procédés industriels tout au long de la chaîne de valeur.

Par ailleurs, et dans une perspective de long terme, la trajectoire décarbonation engagée par le Groupe s'inscrit pleinement dans sa stratégie en matière de coûts, en s'appuyant sur le développement des énergies renouvelables, l'amélioration de l'efficacité énergétique et l'optimisation des procédés industriels et logistiques, contribuant à la réduction durable des coûts et de l'intensité carbone de la chaîne de valeur.

Mettre l'accent sur l'innovation et la promotion des bonnes pratiques agricoles

Le Groupe adopte une approche axée sur la santé des sols, fondée sur la cartographie des sols, les programmes de vulgarisation, les engrais personnalisés et les meilleures pratiques de fertilisation, selon les principes 4R (bon engrais, bonne dose, bon moment, bon endroit). Cette démarche 4R (*Right source, Right rate, Right time, Right place*), développée par l'International Plant Nutrition Institute, vise à optimiser la gestion des nutriments en les adaptant précisément aux besoins des sols, des cultures et des contextes locaux, tout en réduisant les pertes et les impacts environnementaux.

Le Groupe mis en œuvre son approche innovante en Afrique par l'intermédiaire de sa filiale OCP Africa. A titre d'exemple, l'initiative OCP School Lab (OSL) met en place des laboratoires et des plateformes de formation permettant aux agriculteurs de bénéficier de recommandations adaptées aux conditions de leurs sols et de leurs cultures.

Par ailleurs, l'Initiative Al Moutmir, lancée par le Groupe pour mettre son expertise au service des agriculteurs marocains, s'est étendue à de nouvelles communes, de nouveaux types de cultures et de nouvelles ressources à travers le mouvement Act4Farmers, qui mobilise des volontaires du Groupe.

Cette stratégie a également été déployée à l'échelle mondiale, avec des initiatives dans de nombreux pays, notamment au Brésil, en Inde et en Amérique du Nord. A titre d'exemple, le Groupe a créé une joint-venture avec Fertinagro Biotech pour la production d'engrais à forte valeur ajoutée à Jorf Lasfar.

Le Groupe intègre également la recherche et le développement dans sa chaîne de valeur industrielle, et a ainsi noué des partenariats clés avec des PME, des start-ups, des centres de recherche, certaines communautés d'innovation, ainsi qu'avec l'UM6P.

L'accent mis par le Groupe sur l'innovation se reflète également dans la conception de la deuxième phase de son Programme d'Investissement, notamment à travers une flexibilité accrue de ses unités de production d'engrais, permettant d'augmenter la production de produits à plus forte valeur ajoutée, et une agilité accrue du processus de conception afin de s'adapter aux potentielles nouvelles évolutions.

Diversifier le portefeuille au-delà des produits phosphatés standards

Dans le cadre de sa stratégie de durabilité, le Groupe OCP élargit sa création de valeur au-delà des produits phosphatés standards, en s'appuyant sur l'innovation industrielle et la transition énergétique afin de renforcer la résilience de son modèle à long terme.

Le Groupe développe des solutions structurantes liées au dessalement de l'eau de mer et à l'utilisation d'eau non conventionnelle, ainsi qu'au déploiement des énergies renouvelables pour l'alimentation de ses sites industriels et miniers, contribuant à la réduction de son empreinte environnementale et à la sécurisation de ressources critiques.

Parallèlement, OCP renforce ses efforts en recherche et développement à travers des projets pilotes portant notamment sur la récupération du fluor, le stockage du phosphogypse, ainsi que l'optimisation des procédés industriels, dans une logique d'innovation responsable et d'économie circulaire.

Renforcer la transition énergétique et atteindre la neutralité carbone

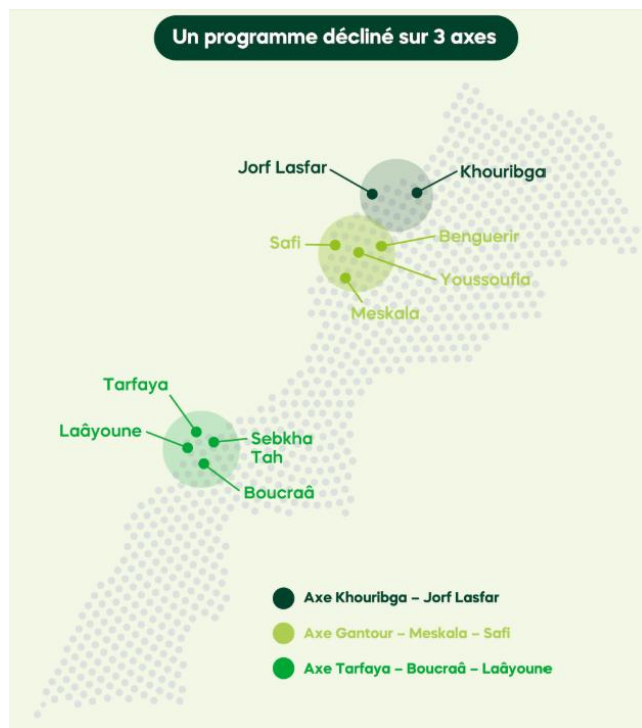
La diversification stratégique inclut également les **énergies renouvelables**. Le Groupe ambitionne d'atteindre la **neutralité carbone sur ses émissions de scope 1, 2 et 3** d'ici 2040.

- **Électricité verte** : OCP développe des projets solaires, éoliens ainsi que des systèmes de stockage électrique par batteries BESS pour alimenter ses opérations minières, ses usines et ses unités de dessalement en énergie verte.
- **Ammoniac vert** : complexe près de Tarfaya avec une capacité cible de 1 Mt/an (alimenté par 4,4 GW de solaire et d'éolien) et une montée en puissance progressive. Une capacité d'ammoniac vert (ou équivalent) à terme de 3 Mt/an est prévue dans le programme comprenant de différents projets.

II. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT INDUSTRIEL

En 2008, le Groupe a lancé son **Programme d'Investissements** qu'il considère comme un levier d'amélioration de sa performance opérationnelle et de consolidation de ses positions sur l'ensemble de la chaîne de valeur des phosphates.

Le programme d'investissement du Groupe OCP s'articule autour de trois axes, tels qu'indiqués ci-dessous, et permettra au Groupe OCP : (i) d'accroître sa capacité de production de solutions de nutrition des plantes, en passant de 16 millions de tonnes à 19 millions de tonnes de produits entièrement durables, d'ici 2027 soutenue par une nouvelle extraction de phosphate à Meskala et par la mise en service d'un nouveau complexe de production de solutions de nutrition des plantes à Mzinda. (ii) d'alimenter l'ensemble des installations industrielles grâce à l'énergie propre (éolien, solaire et cogénération), (iii) d'exploiter de nouvelles usines de dessalement, permettant au Groupe OCP d'être autosuffisant en eau non conventionnelle et de contribuer à l'approvisionnement en eau des communautés avoisinantes, (iv) produire de l'ammoniac vert, assurant ainsi l'autosuffisance du Groupe OCP en ammoniac et permettant la production d'hydrogène vert pour d'autres usages (ex. : acier, aluminium, verre), (v) développer et déployer des produits et des solutions de spécialité, notamment des matériaux à base de phosphate pour la transition énergétique, afin d'accélérer cette transition et de renforcer la diversification à forte valeur ajoutée, (vi) soutenir le développement d'un écosystème vert innovant et intégré au Maroc, regroupant 600 entreprises dans les secteurs de l'énergie, de l'agriculture et de l'industrie, et générant environ 25 000 emplois directs et indirects.



La première phase a été finalisée.

Le Groupe a entamé la deuxième phase de son **Programme d'Investissement**, comprenant plusieurs projets industriels majeurs, notamment :

- **Meskala** : développement de nouvelles capacités minières dans la région d'Essaouira, avec des études et prospections en cours ;
- **M'zinda** : développement d'un nouveau complexe chimique et minier, destiné à traiter le minerai en provenance des mines de Benguerir, Youssoufia et de la nouvelle mine de Meskala ;
- **Khouribga** : développement d'une nouvelle mine et de son unité de lavage, ainsi que l'extension de la mine de Béni Amir et de son unité de lavage ;
- **Gantour** : extension de la mine de Benguerir et construction d'une nouvelle unité de lavage (travaux presque achevés), ainsi que développement d'une nouvelle mine à Louta avec son unité de lavage ;
- **Boucraâ** : extension de la mine existante, incluant une nouvelle unité de lavage, de nouvelles capacités de stockage et de manutention, ainsi qu'une nouvelle infrastructure portuaire dédiée à l'exportation (projets déjà engagés) ;
- **Tarfaya** : installation d'un complexe de production d'ammoniac vert dans le sud de Tarfaya, d'une capacité prévue d'un million de tonnes par an, alimenté par un parc solaire et éolien d'une puissance totale de 4,4 GW.

En parallèle, plusieurs projets sont en cours dans les sites chimiques dans le cadre de cette deuxième phase, notamment à :

Jorf Lasfar :

- Construction d'une nouvelle ligne d'acide phosphorique (Ligne F) d'une capacité de 450 000 tonnes (projet lancé en mars 2023) ;

- Construction de trois lignes de granulation d'une capacité de 1 million de tonnes chacune. La production des lignes D et E a débuté en 2023, et celle de la ligne F en 2024. Ces lignes bénéficieront de l'acide phosphorique provenant de la Ligne F ainsi que de la capacité libérée grâce aux programmes d'amélioration de l'efficacité.
- Gains additionnels de 350 000 tonnes d'acide phosphorique grâce à des programmes d'efficacité (projet lancé) ;
- Construction d'unités d'acide sulfurique pour une capacité totale de 3,3 millions de tonnes ;
- Développement de capacités supplémentaires en engrais sur mesure (100 000 tonnes de MAP soluble) d'ici 2028 ;
- Mise en service de deux unités de TSP pour une capacité totale de 1 million de tonnes en 2025 ;
- Production d'acide phosphorique purifié (100 kt P₂O₅) prévue entre fin 2027 et début 2028 ;
- Valorisation du fluor via une unité de production de 20 000 tonnes d'AHF d'ici 2028 ;
- Transformation d'AHF en fluorure d'aluminium (28 000 tonnes d'AlF₃) d'ici 2028 ;
- Valorisation de l'uranium non enrichi (0,4 million de livres d'U₃O₈ d'ici 2026 et 1,7 million de livres d'ici 2029) ;
- Production de composants pour batteries LFP (30 000 tonnes de LiFePO₄) d'ici 2027 ;
- Production d'aliments phosphatés pour bétail (200 000 tonnes en 2026 et 100 000 tonnes en 2028) ;

Gantour – Safi :

- Construction d'unités de production d'engrais pour une capacité totale de 4,5 millions de tonnes entre 2025 et 2027 ;
- Extension des infrastructures portuaires et de stockage pour accompagner la hausse des exportations.

Boucraâ :

- Construction d'une unité intégrée de production d'engrais (capacité : 1 million de tonnes), prévue pour 2028/2029 ;
- Construction d'un nouveau port adapté aux opérations de traitement (travaux engagés).

Pour rappel :

- Dans le cadre du Programme d'Investissement, le Groupe a également obtenu un prêt de 100 millions d'euros auprès de la Société Financière Internationale (IFI) afin de financer ses projets solaires et de construire quatre centrales photovoltaïques destinées à alimenter les installations du Groupe au Maroc. Ces installations, d'une capacité combinée de 202 MW, sont construites et entièrement opérationnelles et alimentent actuellement les sites miniers de Benguerir, dans la région de Rehamna, et les sites miniers de Khouribga, à 120 km au sud-est de Casablanca. Afin de réduire les risques liés à l'intermittence de l'approvisionnement en énergie, le Groupe a également obtenu un prêt de 20 millions de dollars du CTF en février 2024. Ce financement a servi pour l'acquisition des systèmes de stockage d'énergie par batteries, qui fourniront de l'électricité verte aux sites miniers le soir, au moment où la demande en énergie est très forte au Maroc. Ledit projet est en cours de construction pour une mise en service prévue pour Q3 2026.
- En octobre 2023, le Groupe a également signé un second prêt de 100 millions d'euros avec la Société Financière Internationale afin de financer 400 MW supplémentaires (dont une première phase de 100 MW). Le Groupe construit ces centrales photovoltaïques dans le cadre de sa stratégie visant à couvrir l'ensemble de ses besoins en électricité à partir de l'éolien, du solaire et de la cogénération (récupération de l'énergie thermique libérée lors de la production d'acide sulfurique) d'ici 2027. La filiale récemment créée par le Groupe en novembre 2022, OCP Green Energy, devrait superviser la mise en œuvre du programme d'énergie verte du Groupe OCP.

- Le Groupe a également signé trois accords de prêt avec la Banque Africaine de Développement (BAD) pour des investissements verts totalisant 188 millions de dollars, dans le cadre du financement du Programme d'Investissement du Groupe OCP. Le Groupe a par ailleurs réalisé avec succès une émission obligataire sur les marchés internationaux pour un montant total de 2 milliards de dollars, dont les fonds levés ont été affectés au financement de ce programme. Le Groupe a également signé un accord de financement de 200 millions d'euros avec la KfW afin de renforcer la sécurité alimentaire mondiale et lutter contre le changement climatique, ainsi qu'un prêt de 200 millions d'euros avec la BERD pour le développement de nouvelles installations de dessalement au Maroc.
- Le premier prêt, d'un montant de 150 millions de dollars de la Banque Africaine de Développement (BAD), ainsi que le second prêt, d'un montant de 18 millions de dollars provenant du Fonds Climatique Canada, serviront à financer la construction de trois usines modulaires de dessalement d'eau de mer pour le Groupe. Ces installations devraient atteindre une capacité annuelle totale de 110 millions de mètres cubes, avec pour objectif de fournir aux sites industriels et miniers du Groupe 100 % de leurs besoins en eau à partir de sources non conventionnelles. Le projet permettra également de fournir jusqu'à 75 millions de mètres cubes d'eau potable aux villes de Safi, El Jadida, ainsi qu'aux zones voisines des installations du Groupe OCP à Safi et Jorf.

PARTIE VI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

■ FAITS EXCEPTIONNELS

A la date de l'enregistrement du présent Document de Référence, le Groupe OCP n'a pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de manière significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

Les sociétés filiales JFC1 et JFC4 ont fait l'objet de contrôle fiscaux courant 2023. Ces deux contrôles ont été clôturés respectivement en décembre 2023 et mars 2024 et les charges correspondantes ont été constatées dans les comptes.

Par ailleurs, la société OCP SA ainsi que les filiales/JVs JFC2, KOFERT (ex JFC3) et Maghrib Hospitality Company (MHC) ont été notifiées, fin juin 2024, du démarrage d'un contrôle fiscal couvrant les impôts et les années suivantes :

	OCP SA	JFC 2	KOFERT (ex JFC3)	MHC
Impôt sur les sociétés (IS)	2020 à 2023 inclus	2019 à 2023 inclus	2017 et 2019 à 2023 inclus	2019 à 2023 inclus
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	2016 à 2023 inclus	2016 à 2023 inclus	2016 à 2023 inclus	2020 à 2023 inclus
Impôt sur le revenu sur salaires (IR)	2020 à 2023 inclus	2020 à 2023 inclus	2020 à 2023 inclus	2020 à 2023 inclus

Au cours du 2^{ème} semestre 2024, la société OCP SA ainsi que les filiales et joint-ventures JFC2, Kofert (ex JFC3), JFC IV et Maghreb Hospitality Company (MHC) ont fait l'objet de contrôle fiscaux. Ces contrôles ont été clôturés respectivement en décembre 2024 et janvier 2025.

Les charges correspondantes ont été constatées dans les comptes de 2024 pour un montant de 1,9 milliard de dirhams.

Au début de l'exercice 2026, les sociétés filiales OCP Africa et OCP Solutions ont été notifiées du démarrage d'un contrôle fiscal couvrant les impôts et les années suivantes :

	OCP Africa	OCP Solutions
Impôt sur les sociétés (IS)	2022 à 2024 inclus	2022 à 2024 inclus
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	2018 à 2024 inclus	2022 à 2024 inclus
Impôt sur le revenu sur salaires (IR)	2022 à 2024 inclus	2022 à 2024 inclus
Contribution sociale de solidarité (CSS)	2022 à 2024 inclus	

■ LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

En raison de la nature de ses activités et du secteur dans lequel il opère, le Groupe est confronté à un risque inhérent d'exposition à divers types de réclamations et d'actions judiciaires et a été impliqué dans des poursuites dans des actions judiciaires, des réclamations, des procédures et des enquêtes qui sont actuellement en instance ou qui ont été clôturées au cours des dernières années.

Toutefois, le Groupe n'a été impliqué dans aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris les procédures en instance ou dont le Groupe a connaissance), au cours des 12 derniers mois, qui pourraient avoir, ou ont eu dans un passé récent, des effets significatifs sur la position financière ou la rentabilité du Groupe, ou sur ses résultats, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous :

Demande d'application de Droits Compensateurs initiée par Mosaic

- Depuis le 30 novembre 2020, certaines importations des produits fertilisants du Groupe aux États-Unis sont soumises à des droits compensateurs (« CVD ») actuellement fixés à 16,60 %

(susceptible d'être modifié en fonction de l'issue de la procédure d'appel en cours devant la Court of International Trade), à la suite de décisions administratives publiées par le DOC (Department of Commerce) et l'ITC (International Trade Commission), en réponse à une demande déposée le 26 juin 2020 par The Mosaic Company.

- Le Groupe a contesté et continue de contester vigoureusement ces droits compensateurs, notamment par des recours contentieux devant la USCIT (U.S. Court of International Trade) et le cas échéant, devant la U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit (« CAFC »).
- En juin 2021, le Groupe a engagé deux actions distinctes devant la USCIT, l'une contre la décision finale de l'ITC relative au préjudice de l'industrie américaine, l'autre contre la décision du DOC sur le taux applicable. En septembre 2022, la USCIT a relevé des erreurs substantielles dans les décisions des deux agences et a ordonné un réexamen (« Remand ») par le DOC et l'ITC.
 - Volet ITC (préjudice / *injury*) : l'ITC a déposé sa première redétermination le 17 janvier 2024, en maintenant une conclusion de préjudice matériel. OCP a déposé ses commentaires en février 2024, et en avril 2025, la USCIT a de nouveau statué largement en faveur d'OCP et a renvoyé l'affaire à l'ITC une seconde fois. L'ITC a émis une deuxième redétermination en juillet 2025, maintenant sa conclusion de préjudice. Les parties attendent désormais la décision de la USCIT (validation de cette décision de l'ITC ou nouveau Remand). OCP considère que cette deuxième redétermination comporte encore des erreurs devant être corrigées.
 - Volet DOC (subventions / taux) : le DOC a déposé sa première redétermination en janvier 2024, abaissant le taux de l'enquête (« investigation ») de 19,97 % à 7,41 %. En janvier 2025, la USCIT a renvoyé certains aspects au DOC et en a confirmé d'autres. En avril 2025, le DOC a déposé une 2ème redétermination sur renvoi, portant le taux à 12,68 %. Une audience de plaidoiries (oral argument) s'est tenue devant l'USCIT en octobre 2025 sur cette deuxième redétermination, et une décision est toujours attendue. OCP considère que des erreurs subsistent et qu'un troisième renvoi pourrait être nécessaire.
- Examens administratifs : Le Groupe s'est également opposé aux tentatives de The Mosaic Company visant à augmenter les droits en intervenant dans les contentieux initiés par cette dernière et en participant aux examens administratifs de l'ordonnance CVD.
 - Premier examen administratif (importations de 2021) : Le 2 novembre 2023, le DOC a publié ses résultats définitifs du premier examen administratif de l'ordonnance CVD. À la suite des arguments avancés par OCP, plusieurs ajustements méthodologiques ont été opérés, ramenant le taux de dépôt de garantie applicable aux importations d'OCP à 2,12 %, bien en deçà du taux initial de 19,97 %. En décembre 2023, OCP a engagé un recours devant la USCIT contre ces résultats. En avril 2025, la USCIT a statué, rejetant les arguments de The Mosaic Company et confirmant partiellement ceux d'OCP, tout en renvoyant certaines questions au DOC pour réexamen sous 90 jours. En avril 2025, la USCIT a rejeté les arguments de Mosaic, a accueilli partiellement ceux d'OCP, et a renvoyé certaines questions au DOC pour un Remand. En juin 2025, le DOC a déposé sa redétermination, réduisant légèrement le taux de 2,12 % à 2,11 %. En décembre 2025, la USCIT a rendu son jugement en confirmant la redétermination du DOC concernant le taux applicable aux importations pendant cette période. Toutefois, au début de l'année 2026, le Groupe et The Mosaic Company ont tous deux interjeté appel devant la CAFC. Le taux de 2,11 % reste applicable aux importations de 2021, mais le litige reste en instance au niveau de l'appel dans l'attente d'une résolution définitive.

- Deuxième examen administratif (importations de 2022) : En novembre 2024 (amendé en décembre 2024), le DOC a publié les résultats définitifs du deuxième examen administratif, révisant le taux du Groupe à 16,60 %. En décembre 2024, le Groupe a saisi la USCIT pour contester ces résultats et est intervenu dans le recours parallèle de The Mosaic Company. Le 13 janvier 2025, OCP et Mosaic ont formellement initié leurs recours. En début 2025, OCP et Mosaic ont formellement initié leurs recours. Les mémoires initiaux (« opening briefs ») étaient déposés en automne 2025 et la procédure suivra son cours. Le taux actuel de 16,60 %, taux de dépôt (« cash deposit ») applicable aux importations de 2022, devrait rester applicable tant qu'un nouvel examen administratif n'est pas finalisé ou qu'une décision de justice n'impose pas une modification.
- Troisième examen administratif (importations de 2023) : Le 21 octobre 2024, le DOC a annulé l'ouverture d'un troisième examen administratif après le retrait de la demande. Par conséquent, le taux applicable aux importations de 2023 devrait rester celui payé au moment de l'importation, et le taux futur demeure celui fixé lors du deuxième examen, sous réserve des recours en cours devant la USCIT, jusqu'à la réalisation d'un nouvel examen. En janvier 2025, OCP et The Mosaic Company ont formellement initié leurs recours. Les mémoires initiaux étaient déposés en automne 2025 et la procédure suivra son cours. Le taux actuel de 16,60 %, taux de dépôt (« cash deposit ») applicable aux importations de 2023, devrait rester applicable tant qu'un nouvel examen administratif n'est pas finalisé ou qu'une décision de justice n'impose pas une modification.
- Quatrième examen administratif (importations de 2025) : Le 30 avril 2026, The Mosaic Company a demandé un quatrième examen administratif du taux et le DOC a procédé à l'ouverture de la procédure le 2 juin 2026. Si l'examen est mené complètement, le taux qui sera publié par le DOC aux alentours de novembre 2027 s'appliquera aux importations de 2025 et sera le nouveau taux applicable pour le futur.
- Sunset Review : Par ailleurs, l'ordonnance CVD fait l'objet d'une première procédure de réexamen quinquennal (« Sunset Review ») depuis mars 2026, et susceptible de conduire au maintien ou à la suppression de l'ordonnance CVD. Dans ce cadre, le DOC et l'ITC examinent l'existence d'un préjudice à l'industrie américaine, ainsi que l'existence ou non d'une subvention, ce qui pourrait potentiellement conduire à la suppression de l'ordonnance si les conditions applicables ne sont pas remplies.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUES

○ RISQUES LIÉS À L'INDUSTRIE DU PHOSPHATE ET DES ENGRAIS

Le Groupe opère dans un secteur cyclique

Le marché mondial des engrais et autres produits à base de phosphate connaît des déséquilibres périodiques entre l'offre et la demande. Les périodes de forte demande et de renchérissement des prix conduisent les acteurs du secteur à investir dans des nouvelles installations, augmentant ainsi la production. L'offre excédant la demande, il en résulte une surcapacité et une baisse des prix ce qui conduit à une restriction des investissements et au commencement d'un nouveau cycle.

La demande d'engrais peut être volatile en réponse à des facteurs macro-économiques

Le Groupe est actif au niveau mondial et tente généralement de contrebalancer une baisse des ventes dans une région traversant des conditions économiques difficiles en augmentant les ventes dans d'autres régions où le contexte économique est plus favorable. Cette compensation peut s'avérer difficile, voire impossible, lorsque le ralentissement économique est généralisé.

L'activité du Groupe est très liée au secteur agricole

Les activités du Groupe reposent en grande partie sur le secteur agricole et sont affectées de manière considérable par les tendances qui influencent le secteur agricole en général, notamment les prix des produits agricoles, les conditions météorologiques défavorables et le caractère saisonnier.

Les facteurs suivants pourraient avoir un impact sur l'activité du Groupe OCP :

- La baisse des prix des produits agricoles qui conduit à la baisse de la production agricole, ce qui impacte la demande d'engrais et tire le prix des engrais vers le bas ;
- L'utilisation de produits de substitution pour améliorer le rendement agricole (comme les OGM par exemple) qui nécessitent l'application d'une quantité d'engrais plus réduite ;
- Les bouleversements de régimes météorologiques et les changements climatiques dans certaines régions pouvant conduire à la baisse de la demande des engrais ;
- La période d'application des engrais variant en fonction des régions, la demande varie fortement d'une saison à l'autre. Les comportements d'achat des fermiers et des distributeurs peuvent accentuer ce caractère saisonnier de l'activité.

Le Groupe est exposé aux politiques gouvernementales

Le Groupe est exposé aux politiques gouvernementales du Maroc, des pays vers lesquels il exporte et des pays d'approvisionnement en matières premières, notamment :

- Les taxes sur les importations et exportations des engrais et les quotas d'importation ou d'exportation du phosphate ;
- L'allocation de subventions aux agriculteurs ;
- Les politiques environnementales notamment celles qui ont trait aux métaux lourds ;
- Les barrières commerciales comme les droits antidumping et les quotas.

Tensions Géopolitiques

Dans un climat de sanctions internationales, avec une hausse significative des prix des denrées alimentaires et de l'énergie entraînant une forte inflation, une hausse des taux d'intérêt et menaçant la croissance économique mondiale résultant de la guerre entre la Russie et l'Ukraine et des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et dans la région de la Mer Rouge, un déséquilibre entre l'offre et la demande entraîne une hausse des produits de base.

Dans ce contexte de fortes incertitudes, la hausse des coûts et les perturbations d'approvisionnement de certaines matières premières utilisées pour la production d'engrais ainsi que les difficultés socio-économiques et l'instabilité politique qui peuvent résulter de ce contexte de guerre dans certains marchés du Groupe peuvent avoir un impact sur l'activité et les résultats du Groupe.

Risques liés aux changements climatiques

L'impact potentiel du changement climatique sur les opérations du Groupe ainsi que celles de ses clients et agriculteurs reste incertain. Les risques liés au changement climatique sont généralement regroupés en deux catégories : les risques physiques et les risques de transition. Les risques physiques comprennent l'impact que le changement climatique pourrait avoir sur les opérations, les clients et les chaînes d'approvisionnement. Le changement climatique peut entraîner, entre autres, des événements météorologiques plus fréquents et plus graves, des changements des facteurs météorologiques tels que les températures, les précipitations, le vent et les niveaux d'eau, et il peut affecter la disponibilité de l'eau douce. En particulier, l'eau est essentielle aux opérations et aux clients du Groupe, mais des défis localisés existent concernant la disponibilité et la qualité de l'eau, qui peuvent être intensifiés par les effets du changement climatique. Les risques physiques liés au changement climatique peuvent également entraîner des retards opérationnels ou dans la chaîne d'approvisionnement, selon la nature de l'événement. Ces événements peuvent avoir un impact sur la demande des produits du Groupe, la disponibilité et/ou le coût des matières premières ou des assurances, ou augmenter les coûts de ses opérations ou projets de capital.

Risques liés à l'intensité concurrentielle

Le Groupe fait face à une concurrence intense de la part de producteurs étrangers. La roche de phosphate, l'acide phosphorique et les engrais phosphatés sont échangés sur les marchés internationaux. Les clients fondent leurs décisions d'achat principalement sur le prix de livraison, le service à la clientèle, la qualité du produit et le temps de mise sur le marché.

Le Groupe concurrence un certain nombre de producteurs étrangers, y compris certains producteurs qui bénéficient d'un soutien gouvernemental en tant qu'entités publiques ou subventionnées par le gouvernement. Certains concurrents du Groupe peuvent avoir des avantages concurrentiels similaires, voire supérieurs, à ceux du Groupe.

Ces avantages comprennent le contrôle sur certaines matières premières ou l'accès à des matières premières à faible coût, l'accès à du financement à faible coût, la proximité géographique avec d'importants fournisseurs ou clients ou des relations commerciales de longue date avec les acteurs du marché international.

○ RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DU GROUPE

Volatilité des prix du phosphate et des produits à base de phosphate

Le Groupe est exposé aux fluctuations des prix des engrais à base de phosphate et d'autres produits à base de phosphate. Le Groupe est impliqué dans l'extraction, la production et la commercialisation de roche phosphatée, d'acide phosphorique et d'engrais à base de phosphate. Les prix de la roche phosphatée, de l'acide phosphorique et des engrais à base de phosphate sont influencés par l'offre et la demande, tant au niveau mondial que régional et dépendent de divers facteurs externes au Groupe, sur lesquels le Groupe n'a aucun contrôle. Les facteurs qui tendent à affecter les prix des produits à base de phosphate du Groupe incluent, entre autres :

- Les changements dans l'économie mondiale et/ou les économies régionales, des événements politiques significatifs à l'échelle mondiale ou régionale et les conditions des marchés financiers, y compris le conflit en cours à Gaza, le conflit en cours entre la Russie et l'Ukraine et les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et dans la région de la Mer Rouge;
- Les changements dans l'offre et/ou la demande mondiales ou régionales d'engrais et les changements

connexes dans les attentes concernant l'offre et la demande futures ;

- Les changements dans l'offre et/ou la demande mondiales de matières premières nécessaires à la fabrication de l'acide phosphorique et des engrais à base de phosphate ;
- Les changements dans le secteur agricole ;
- Les changements dans les niveaux de stocks des grossistes et des distributeurs des fertilisants, qui ont généralement une capacité de stockage significative pour tenir compte des variations saisonnières, et peuvent profiter des prix bas du marché ou être affectés par les niveaux de demande locaux ;
- Les fluctuations des taux de change liés au dollar américain et à l'euro ;
- La consolidation dans l'industrie des engrais à base de phosphate en général ;
- Les réglementations et actions gouvernementales, y compris les tarifs, les politiques commerciales, les quotas, les droits de douane, la fiscalité, les embargos et les règles d'entreposage.

L'industrie des engrais a historiquement été cyclique, avec des fluctuations de l'offre et de la demande qui peuvent être inattendues et peuvent avoir un impact significatif sur les prix de vente. La demande d'engrais est influencée par la superficie plantée et les taux d'application, qui sont déterminés par la croissance démographique, les changements dans les habitudes alimentaires (y compris en raison de la croissance des revenus dans les économies émergentes), et les politiques agricoles gouvernementales, entre autres. Le marché international des engrais et autres produits dérivés du phosphate a été et devrait continuer d'être affecté par des déséquilibres périodiques de l'offre et de la demande. Les périodes de forte demande, d'utilisation élevée des capacités et d'augmentation des marges bénéficiaires tendent à entraîner de nouveaux investissements dans les installations et une augmentation de la production, ce qui fait que l'offre dépasse la demande, et que les prix et l'utilisation des capacités diminuent par la suite. Les prix réduits qui en résultent conduisent généralement à une restriction des investissements, initiant ainsi un nouveau cycle. En conséquence, les prix et les volumes des engrais ont été et devraient continuer d'être volatils.

Par exemple, avec la Russie en tant que principal fournisseur d'énergie à l'Europe et d'engrais aux marchés mondiaux, ainsi que la Russie et l'Ukraine étant de grands fournisseurs de nourriture aux marchés mondiaux, la guerre a contribué à une volatilité significative des prix de l'énergie, des engrais et des produits alimentaires. La guerre a coïncidé avec une augmentation des tensions sur le marché des engrais phosphatés, alimentée par une forte reprise de la demande post-COVID et un choc d'offre résultant de la décision de la Chine de limiter drastiquement les importations d'engrais en septembre 2021. En conséquence, les prix des engrais ont initialement connu une forte hausse, atteignant des niveaux inégalés depuis 2008 en quelques semaines.

L'écoulement de stocks à des prix élevés est devenu problématique dans la plupart des régions clés, car l'accessibilité financière a été fortement affectée, ce qui a exercé une pression à la baisse sur les prix tout au long de l'année 2022 et jusqu'en 2023. Cela a entraîné une forte hausse des prix des engrais. Toutefois, l'écoulement des stocks à des prix élevés est devenu problématique dans la plupart des régions clés, car l'accessibilité financière a été fortement affectée, ce qui a exercé une pression à la baisse sur les prix tout au long de l'année 2022 et jusqu'en 2023. À partir de juillet 2023, les prix ont commencé à se redresser, soutenus par plusieurs facteurs stimulant la demande. La fin de l'année 2023 a été marquée par une réduction de la liquidité, notamment après l'annonce par la Chine en novembre 2023 de la suspension de ses exportations et la réduction des subventions en Inde. En conséquence, les prix sont restés globalement stables à fermes entre octobre 2023 et février 2024. Les prix ont ensuite diminué jusqu'en juin 2024, dans l'anticipation d'un retour de la Chine sur le marché après une brève absence. Contrairement à cette attente, la Chine n'a exporté que des volumes limités, exerçant une pression sur les marchés qui attendaient son retour et ont manqué l'opportunité d'importer à des prix plus bas en anticipant de nouvelles baisses. Les restrictions chinoises sur les phosphates ont exercé une pression haussière significative sur les prix, tandis que l'Asie du Sud et les Amériques ont réduit leurs stocks au cours du premier semestre 2024 en raison de la baisse des importations. En Europe de l'Est, la reprise de la demande a été limitée par des conditions météorologiques défavorables (telles que la sécheresse en Pologne et les inondations en Roumanie), tandis que l'installation de Lifosa est progressivement remise en service après avoir été fermée pendant plus d'un an.

Au début de l'année 2025, les prix mondiaux sont restés globalement stables, à l'exception du marché américain, qui a commencé à montrer des signes de tendance haussière à la fin janvier 2025 et est entré dans une phase de prix premium à la fin février 2025. À la mi-mars 2025, les prix mondiaux ont commencé à augmenter après six mois de stabilité, en raison du retard du retour de la Chine sur le marché des exportations, ainsi que de la forte demande indienne.

À l'approche du second semestre 2025, les prix ont atteint un pic puis ont commencé à diminuer, l'Inde disposant de stocks confortables et le Brésil privilégiant des produits à faible teneur en phosphate tels que le superphosphate simple et les engrais azoto-phosphatés chinois.

Par conséquent, la nature cyclique de l'industrie mondiale des engrais, l'impact des événements géopolitiques ainsi que la volatilité de la demande pour les produits du Groupe ont eu et pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière du Groupe.

Interruption de l'approvisionnement

Si l'un des principaux fournisseurs de matières premières du Groupe devait subir des interruptions d'activité ou à devenir insolvable, ou si le Groupe n'était pas en mesure de renouveler ses contrats avec ces fournisseurs à des conditions commerciales raisonnables, il pourrait être difficile de les remplacer de manière opportune. En particulier, le Groupe a besoin de soufre et d'ammoniac pour sa production, qu'il achète à des fournisseurs tiers. Par exemple, le Groupe se procurait de l'ammoniac auprès de diverses sources, y compris l'Ukraine. Après l'interruption des exportations d'ammoniac en mars 2022 en raison de la guerre en Ukraine, le Groupe a rapidement trouvé d'autres fournisseurs au Moyen-Orient. Cependant, bien que le Groupe ait pu obtenir de l'ammoniac auprès de ces fournisseurs alternatifs, il a d'abord dû l'acheter à des prix spot plus élevés avant de conclure des contrats avec eux. Si de telles interruptions devaient se reproduire à l'avenir, il pourrait être difficile pour le Groupe de trouver des fournisseurs alternatifs à des conditions commerciales raisonnables, voire pas du tout. De plus, si la demande du Groupe augmentait ou si ses fournisseurs faisaient face à une pénurie de ressources, ils pourraient ne pas être en mesure de répondre aux besoins en matières premières du Groupe.

En outre, toute perturbation des activités minières du Groupe ou de sa capacité à produire de la roche phosphatée pourrait empêcher le Groupe de fournir des niveaux actuels ou suffisants de cette matière première pour ses activités de transformation (y compris, mais sans s'y limiter, l'acide phosphorique et les engrais à base de phosphate). En cas de perturbation de l'approvisionnement en roche phosphatée au sein du Groupe, le Groupe pourrait devoir réduire ses activités de transformation ou se procurer de la roche phosphatée sur le marché externe, ce qui entraînerait une augmentation significative des coûts (y compris des coûts de transport plus élevés et des droits d'importation, de douane ou autres) et une réduction des marges bénéficiaires. Cela pourrait, à son tour, avoir un effet négatif important sur les activités, les résultats opérationnels et la situation financière du Groupe.

Risque de non-réalisation du programme d'investissement 2023-2027

Le Groupe est engagé dans un programme d'investissement important à forte intensité capitalistique. Dans le cadre de ces projets, le Groupe est exposé à différents risques qui pourraient affecter sa capacité à exécuter son programme dans le respect du budget et des délais impartis et, par voie de conséquence, les gains d'efficacité et les réductions de coût escomptés du programme d'investissement.

Le financement du programme est assuré en partie par des cash-flows générés par l'activité mais aussi par des financements externes. L'activité du Groupe et sa situation financière pourraient être impactés si celui-ci se retrouve dans l'incapacité de lever les fonds nécessaires à des conditions de coût acceptables.

Risque lié aux joint-ventures

Le Groupe OCP conduit certaines de ses opérations de production dans le cadre de partenariats capitalistiques, se traduisant par des joint-ventures dans lesquelles il a parfois des intérêts minoritaires.

La Société, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales, fait partie de plusieurs joint-ventures opérant principalement dans la production d'acide phosphorique et d'acide phosphorique purifié et il détient jusqu'à 50 % des intérêts dans la majorité de ces joint-ventures. Par conséquent, bien qu'il ait une certaine influence, la Société n'a pas le contrôle exclusif des opérations ou des actifs des joint-ventures et ne peut pas prendre de décisions importantes relatives à celles-ci unilatéralement. L'absence de participation majoritaire peut restreindre la capacité de l'émetteur à mettre en place des actions et peut entraîner un manque d'efficacité ou des retards dans les opérations ou la production, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur l'activité, les résultats d'exploitation et la situation financière du Groupe.

Transport et Logistique

Le coût de transport a un impact sur le coût global du produit. Ainsi, en cas de hausse des coûts de transport, les volumes de vente peuvent baisser. Le Groupe peut également être amené dans un tel cas de figure, à réduire ses marges pour que le prix global du produit reste compétitif.

La majeure partie des exportations du Groupe est expédiée par voie maritime *via* les ports de Casablanca, Jorf Lasfar, Safi et le wharf de Laâyoune. En cas d'intempérie, ces installations peuvent connaître des perturbations ce qui peut rendre compliqué, voire impossible, l'exportation des produits du Groupe ou l'importation des matières premières.

Les mesures de confinement ou autres restrictions logistiques au niveau des principaux fournisseurs ou clients à l'exportation du Groupe pourraient limiter la capacité du Groupe à conduire normalement ses activités ou à fournir ses produits. Par exemple, des perturbations d'activité ou des fermetures de certains ports clés avec l'absence d'itinéraires logistiques alternatifs à coût raisonnable, pourraient avoir un effet défavorable sur les opérations du Groupe et ses résultats.

La hausse des coûts de production pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe

Le Groupe doit s'approvisionner en ammoniac et en soufre pour la production de dérivés du phosphate. Leur prix peut subir des variations, lesquelles peuvent avoir un impact sur la rentabilité du Groupe, en particulier si celui-ci ne parvient pas à répercuter cette hausse sur son prix de vente.

Au-delà du coût, toute interruption dans l'approvisionnement du Groupe en matières premières, en cas d'arrêt d'activité des fournisseurs par exemple ou en cas de problème de renégociation des contrats, aurait un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

Risque opérationnel lié à l'industrie

Le Groupe est exposé à un risque minier. Ce risque inclut, notamment, les risques liés aux opérations de dynamitage, les accidents liés aux activités de construction et l'effondrement des parois de la mine. La survenance d'un de ces risques pourrait avoir des conséquences sur les coûts de production et causer de sérieux dégâts humains et matériels.

L'activité du Groupe dépend notamment de l'exploitation continue de ses sites miniers. Cependant, les installations du Groupe peuvent potentiellement connaître des périodes de baisse de production en raison d'un dysfonctionnement imprévu, d'une défaillance ou d'un défaut d'équipements, d'erreur humaine ou d'autres circonstances.

En cas de défaillance d'équipements ou d'endommagement des installations, le Groupe pourrait connaître des niveaux de production plus faibles avec la nécessité de dépenses supplémentaires pour réparer ou remplacer des équipements défectueux.

Par ailleurs, l'activité du Groupe implique l'utilisation et le stockage de produits chimiques et de substances dangereuses dont l'impact sur l'environnement pourrait être désastreux en cas de fuite ou d'explosion.

Risque lié aux défaillances des systèmes d'information et à la cybersécurité

Les systèmes de technologie de l'information ("IT") sont intégrés dans les systèmes de contrôle opérationnel et commercial du Groupe et, à mesure que le Groupe développe sa plateforme numérique et ses

systèmes d'automatisation des processus, ceux-ci peuvent devenir plus vulnérables aux cyberattaques, qui continuent de devenir de plus en plus sophistiquées. Le fonctionnement de nombreux processus commerciaux du Groupe dépend de la disponibilité ininterrompue des systèmes IT du Groupe et, pour maintenir sa compétitivité, le Groupe dépend de plus en plus de l'automatisation, de l'exploitation centralisée et des nouvelles technologies pour gérer et surveiller les activités complexes de production et de traitement du Groupe. En conséquence, toute défaillance du système, qu'elle soit localisée ou généralisée, qu'elle soit intentionnelle (telle qu'une panne résultant d'une cyberattaque) ou non intentionnelle (telle qu'une défaillance de réseau, de matériel ou de logiciel), pourrait avoir des effets négatifs à divers niveaux.

Risque de catastrophe naturelle

Les installations du Groupe peuvent être endommagées du fait d'événements imprévus, y compris des catastrophes naturelles telles que des inondations ou incendies entraînant des dommages matériels, des sinistres ou des décès.

Risque lié aux nouvelles restrictions et réglementations internationales en matière d'émission de gaz à effet de serre

Diverses initiatives gouvernementales visant à limiter les émissions de gaz à effet de serre sont en cours ou à l'étude dans le monde entier et au Maroc, ce qui pourrait affecter négativement le Groupe. Par exemple, le Maroc a adopté des objectifs climatiques ambitieux conformément à l'Accord de Paris, incluant une réduction de 22 % par des mesures d'efficacité énergétique d'ici 2035 par rapport à la tendance actuelle, et une augmentation de la capacité des énergies renouvelables à 52 % de la capacité électrique totale d'ici 2030.

De plus, le mécanisme de "l'Ajustement Carbon aux Frontières" de l'Union européenne est entré en vigueur le 16 mai 2023 et sa phase de transition s'applique depuis le 1er octobre 2023. Ce mécanisme exigera des importateurs de l'Union européenne de certains types de biens à forte empreinte carbone, y compris les engrais, de déclarer les émissions de gaz à effet de serre intégrées dans leurs importations. Le régime permanent est entré en vigueur le 1er janvier 2026 et impose aux importateurs d'acheter des certificats CBAM équivalents aux émissions intégrées des biens importés sur le territoire de l'UE. À court terme, le CBAM ne devrait pas affecter de manière significative OCP en Europe, les impacts en 2026 devant rester principalement opérationnels.

De plus, plusieurs juridictions, y compris l'Espace économique européen, ont adopté des limitations sur l'utilisation et l'application des engrais, en particulier les engrais azotés, afin de gérer l'impact de ces produits sur l'environnement. Par exemple, l'utilisation de l'urée comme engrais est de plus en plus réglementée dans l'UE. Une législation nationale est en place ou en cours de rédaction dans divers États membres de l'UE interdisant ou taxant l'utilisation de l'urée non enrobée ou non inhibée. Ce développement pourrait nécessiter que le Groupe apporte des modifications à ses opérations ou activités de vente.

Risque de change

L'exposition au risque de change du Groupe OCP résulte essentiellement du fait que la majeure partie de son chiffre d'affaires provient de ses ventes à l'export en USD. Par ailleurs, le Groupe OCP réalise ses achats de matières premières (soufre et ammoniac), de services de fret et une partie substantielle de ses achats industriels en USD. Par conséquent, le taux de change USD/MAD, en particulier une dépréciation du dollar US par rapport au dirham, peut avoir un impact négatif sur le résultat d'exploitation du Groupe. Par ailleurs, une appréciation du dollar entraînerait une hausse des charges d'intérêt sur la dette libellée en USD.

Le Groupe est aussi indirectement impacté par le taux de change auquel ses clients sont exposés. En cas d'appréciation du dollar US par rapport à la devise du client, le pouvoir d'achat de celui-ci diminue, et les ventes du Groupe en subissent les conséquences.

Risque de taux d'intérêt

Les taux d'intérêt dépendent de paramètres qui échappent au contrôle du Groupe, tels que les politiques monétaires des banques centrales, les conditions économiques et, de manière générale, les facteurs politiques.

Une hausse des taux d'intérêts entraînera l'augmentation des charges d'intérêts du Groupe, essentiellement celles liées aux dettes non encore contractées.

Risques liés aux financements ou refinancements

La Société peut ne pas être en mesure d'obtenir du financement ou du refinancement pour ses emprunts actuels ou d'en obtenir à des conditions commerciales acceptables.

Au 31 décembre 2025, l'encours total des prêts et dettes financières du Groupe était de 134,7 milliards DH. Si les flux de trésorerie du Groupe sont insuffisants pour rembourser ses prêts et dettes financières, le Groupe devra renégocier ses prêts ou chercher à obtenir un financement alternatif auprès des marchés de capitaux.

La capacité du Groupe à obtenir du financement alternatif ou à renégocier ses prêts ou à le faire à des conditions commerciales acceptables dépend, entre autres, de l'état général des marchés de capitaux nationaux et internationaux. Si un financement alternatif devient nécessaire, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un tel financement ou ne pas être en mesure de l'obtenir à des conditions commerciales acceptables.

Risque de dégradation de la notation

La notation financière du Groupe OCP dépend de plusieurs facteurs qualitatifs et quantitatifs (évolution du secteur des phosphates, performance financière, politiques d'investissements et de dividendes...) et est liée à la notation du souverain par laquelle elle reste capée.

La dégradation de la notation du Maroc ou de la Société par les agences de notation Moody's, Fitch et S&P pourrait impacter la qualité des financements du Groupe et pourrait entraîner un coût de financement plus élevé pour les nouvelles dettes obligataires ou autres. L'abaissement de la notation de la Société pourrait également peser sur la disponibilité et le coût de financement de son programme d'investissement et sur le refinancement de ses obligations existantes.

Risques liés à la présence dans des zones géographiques instables

Le Groupe OCP a renforcé son engagement pour l'Afrique en 2016 à travers la création de sa filiale OCP AFRICA représentée dans plusieurs pays africains dont le Sénégal, la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso, le Bénin, le Ghana, le Nigéria, le Cameroun, l'Éthiopie, le Kenya, le Rwanda, la Tanzanie et la Zambie, etc. L'ambition du Groupe OCP en Afrique subsaharienne est de répondre à la singularité de l'agriculture africaine à travers des solutions adaptées aux systèmes alimentaires africains.

Certains pays de présence dans certaines zones du Continent peuvent présenter des risques sociopolitiques, des risques d'ordre macro-économique, financier et/ou sécuritaire ou autres qui restent conjoncturels et contextuels. Ces risques sont néanmoins mitigés à travers une stratégie de diversification géographique dans plusieurs zones d'intervention et des partenariats institutionnels sur plusieurs projets de développement.

Risques liés aux investissements dans des activités non stratégiques

Compte tenu des investissements que réalise le Groupe dans des activités non stratégiques, la Société encourt des risques liés à l'investissement dans des secteurs d'activités, notamment l'hôtellerie.

PARTIE IX. ANNEXES

1. Statuts d'OCP

<https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2021-06/OCP%20English%20Articles%20of%20Association.pdf>

2. Rapport Financier Annuel

2025

Annual Financial Report-2025.pdf

2024

OCP - RFA 2024 | AMMC

2023

https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2024-04/Rapport%20Financier%20Annuel%202023_0.pdf

2022

https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-04/Rapport_Financier_Annuel_2022.pdf

3. Rapport Financier Semestriel

S1 2025

OCP_S1_25_0.pdf

S1 2024

Plaquette OCP IFRS_30Juin24_vFR.pdf

S1 2023

https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-09/RAPPORT_OCP_IFRS_vFR.pdf

S1 2022

https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2022-09/Rapport%20Etats%20Financiers%20Consolid%C3%A9s%20IFRS_30Juin%202022.pdf

4. Indicateurs trimestriels

2025 :

T4 : **CP_OCP_T4_25.pdf**

T3 : **ssd1_147597**

T2 : **CP_OCP_T2_25.pdf**

T1 : **CP_OCP_T1_25.pdf**

2024 :

T1 : **CP_OCP_T1_24.pdf (ammc.ma)**

T2: **CP_OCP_Q2_Publication_resultats_vFR.pdf**

T3: **CP_OCP_Q3_2024_Publication_resultats_vFR.pdf**

T4: **CP_OCP_Q4_Publication_resultats_vFR.pdf**

2023 :

T4 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2024-03/CP_OCP%20FY%202023%20Communique%C3%A9%20de%20presse%20public_website.pdf

T3 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-11/CP_OCP%20Q3%202023%20Publication%20resultats_VFR.pdf

T2 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-08/CP-OCP%20Q2_Publication%20resultats_vFR.pdf

T1 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-05/CP_OCP_Q1_2023_Communique_presse.pdf

2022 :

T4 : <https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2023-02/OCP%20T4%202022%20Communique%C3%A9%20de%20presse.pdf>

T3 : <https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2022-11/OCP%20-%20Q3%20M%202022-%20%20Communique%C3%A9%20de%20presse%20-%20VFR%20-%20SITEWEB.pdf>

T2 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2022-08/OCP%20T2%202022_%20Communique%20de%20presse.pdf

T1 : https://ocpsiteprodsa.blob.core.windows.net/media/2022-05/CP_OCP%20T1%202022_%20Communique%C3%A9%20de%20Presse.pdf

23 OCT 2023

Fitch Affirms OCP at 'BB+'; Outlook Stable

Fitch Ratings - Barcelona - 23 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed OCP S.A.'s Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BB+' with a Stable Outlook. The agency has also revised the Standalone Credit Profile (SCP) to 'bbb-' from 'bb+'.

OCP's IDR is constrained at the level of its majority shareholder Morocco (BB+/Stable) given the close links between the company and the sovereign. Fitch continues to assess the linkage between OCP and Morocco, its 94% direct shareholder, as moderate to strong in accordance with its Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria and Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria.

The revision of the SCP reflects OCP's large scale, market leadership and strong cost position, and our expectations that EBITDA net leverage will remain below 2.7x through the cycle, despite expansion capex and normalising fertiliser prices. Fitch considers OCP's increased capacity and asset flexibility will support structurally higher through-the-cycle EBITDA generation. Flexibility in growth capex will cushion potential weaker than expected fertiliser prices.

Key Rating Drivers

Global Phosphate Leader: OCP's ongoing 3 million tonnes (Mt) capacity expansion, of which 1Mt was commissioned in May 2023, will reinforce its position as a global market leader. It will also increase its flexibility to produce different types of phosphates fertilisers, including triple super phosphate (TSP) that does not require ammonia. OCP's large and flexible capacity, as well as its strong cost position on global cost curves, will support structurally higher EBITDA, which we forecast on average at MAD26 billion in 2023-2026 based on our conservative price assumptions.

This is lower than 2022 EBITDA of MAD46.7 billion, which benefited from exceptionally high fertiliser prices. We expect higher volumes to gradually mitigate the normalisation of fertiliser prices, which has already largely materialised in 2023. We also expect OCP to maintain high EBITDA margins, in the low to mid 30%.

Cost, Resource Advantage: OCP has access to the largest phosphate deposits in the world, which represent about 70% of the world's reserves. This supports the company's expansion strategy, especially as other regions face resource depletion in the long term. OCP's production assets are fully integrated, well positioned on global cost curves, and will benefit from the kingdom's renewable energy potential. However, ammonia and sulphur remain two key raw materials that OCP has to procure from third parties.

Business Profile Underpins Debt Capacity: EBITDA net leverage further improved to 1.2x in 2022, from 1.5x in 2021, driven by exceptionally strong performance. We expect re-leveraging to 2.1x in 2023

and about 2.6x in 2024-2026, which we see as commensurate with a 'bbb-' SCP based on the strength of OCP's business profile and compared with 'BBB-' peers. OCP's high margins support deleveraging capacity if growth capex is cut. OCP maintained a robust profit margin of about 30% in 2019-2020, despite low fertiliser prices, which highlights its competitiveness.

Large, Flexible Capex: OCP's ongoing projects are mostly uncommitted beyond 2023, which allows it to phase its spending depending on market conditions, leverage and liquidity. We forecast growth capex will largely coincide with cash-flow from operations in our rating case as we expect OCP to preserve its balance sheet. However, it will maintain broadly negative free cash flow (FCF) due to recurring dividend payments.

Conversely, stronger-than-expected EBITDA generation would, in our view, lead to higher growth capex than we forecast, as by 2027 OCP aims to bring fertiliser capacity to 20Mt, to build a green ammonia plant of 1Mt, and to generate 100% of its energy from renewable sources. It also plans to supply raw materials to the lithium iron phosphate battery market.

TSP Focus: We view OCP's ability to significantly raise TSP penetration as uncertain given the slow change of agricultural practices. We therefore do not forecast significant margin expansion, although we acknowledge that during period of high ammonia prices TSP affordability would improve relative to di-ammonium phosphates (DAP)/mono-ammonium phosphate (MAP) and could lift OCP's margins. The TSP market is currently much smaller than for DAP/MAP, with global demand estimated at about 5Mt in 2021 by CRU. However, as new production lines will be flexible, OCP could switch to DAP/MAP production, reducing the risk of underutilisation.

Strong Control; Moderate Support: We assess the linkage between OCP and Morocco as moderate to strong under our GRE Rating Criteria. We view status, ownership and control factor as 'Strong' as the company is directly majority state-owned and we consider that Morocco's government has strong control over OCP as its main shareholder, with the majority of the board of directors formed by ministries. We assess the support track record as 'Moderate'. The company has previously received some financial support, including securitisation of VAT credits, but it went through periods of high leverage due to large capex.

Socio-Political and Financial Implications: Our 'Moderate' assessment of socio-political implications of a potential default reflects the fact that OCP is an export-oriented company and does not ensure the supply of an essential service, although it is the biggest employer in the country and a sizeable contributor to the budget. We assess financial implications of a hypothetical default of OCP as 'Strong' as the company is a large borrower on international capital markets and is viewed as a proxy financing vehicle for its government.

Derivation Summary

OCP's peers include CF Industries Holdings, Inc (BBB/Stable), The Mosaic Company (BBB/Stable), ICL Group Ltd (BBB-/Stable), Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden; BBB+/Stable), Fertiglabe Plc (BBB-/Stable) and OCI N.V. (BBB-/Stable).

CF Industries has similar asset concentration, single-nutrient focus and global leadership as OCP. CF Industries has the strongest EBITDA margins in the peer group, expected in the mid to high 40% range when markets stabilise. Its financial profile is also stronger than OCP's, with EBITDA net leverage expected to remain at or below 1x in 2023-2026.

Mosaic has a comparable scale but stronger nutrient diversification than OCP. Its EBITDA margins are weaker than OCP's, in the mid-20%, but its financial profile is stronger given our expectations of EBITDA net leverage at or below 1.5x in 2023-2026.

ICL has a weaker market position than OCP, but a stronger business diversification outside of fertilisers, and greater focus on specialties. ICL's EBITDA margins in the low 20% are weaker than OCP's, but its EBITDA net leverage is expected to remain below 2.5x in 2023-2026.

Ma'aden's scale is comparable with OCP, but it is diversified into aluminum and gold, and benefits from a stronger cost advantage with access to competitively priced natural gas. Ma'aden has similar high EBITDA margins and EBITDA net leverage trending to 2.7x in 2026. Ma'aden's deleveraging capacity is also supported by the absence of dividend payments.

Fertiglobe is a nitrogen fertiliser producer, but its cost position is comparable with OCP's. Both companies have assets in the lower half of their respective cost curves due to their operations benefiting from access to low cost raw materials through links with the state. Fertiglobe has stronger EBITDA margins and lower leverage.

OCI is more diversified than OCP as it produces nitrogen fertilisers and methanol. Its assets are spread across Europe, the US, Egypt, Algeria and Abu Dhabi. Both OCP and OCI generate high profit margins in the 30% due to competitive costs. Despite significant dividend to minorities, we expect OCI to maintain lower leverage, with EBITDA net leverage below 2.5x in 2023-2026, supported by its commitment to a conservative financial policy.

Key Assumptions

- Prices to follow Fitch's fertilisers price deck
- Total rock, acid and fertiliser sales volumes to increase slightly to about 16Mt in 2023, then rise to 22Mt in 2024, 27Mt in 2025 and 29Mt in 2026Mt driven by increased capacity and a recovery of demand
- EBITDA margins to average 33% in 2023-2026
- Cumulative capex of MAD65 billion in 2023-2026
- Cumulative dividends of MAD21 billion in 2023-2026

RATING SENSITIVITIES

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

- An upgrade of Morocco

- EBITDA net leverage below 1.7x on a sustained basis could be positive for the SCP but not necessarily the IDR

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

- Negative rating action on Morocco or a downward revision of OCP's SCP by three notches or more

- EBITDA net leverage above 2.7x on a sustained basis may be negative for the SCP but not necessarily the IDR

Rating Sensitivities for Morocco from the rating action commentary dated 20 October 2023:

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

- Public Finances: Failure to consolidate public finances and/or materialisation of contingent liabilities on the sovereign's balance sheet that lead to further significant increase in government debt/GDP

- Macro: Weaker growth prospects or increased risk of macroeconomic instability, for example, due to a weakening in the policy framework. This could lead to the removal of the +1 qualitative overlay notch adjustment on Macro

- External Finances: Increase in external vulnerabilities, for example, a sizeable drawdown in international reserves or persistently wide current account deficits leading to steep rise in net external debt/GDP

- Structural: Adverse security developments or social instability affecting macroeconomic performance or leading to significant fiscal slippages

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

- Public Finances: A material and sustained fall in general government debt/GDP over the medium term, for example, due to more resilient growth and progress with fiscal consolidation

- Macro, Structural: Stronger medium-term growth prospects underpinned by economic reforms and diversification that reduce Morocco's exposure to extreme weather events and reduces the gap versus rating peers in terms of GDP per capita

Liquidity and Debt Structure

Adequate Liquidity, Flexible Capex: At end 2022, OCP had total liquidity of MAD21.7 billion, including MAD2.6 billion of availability under committed credit lines. A MAD7.5 billion commercial paper programme set up in 2022 provides additional funding flexibility. OCP has significant debt amortisation of MAD10 billion-MAD12 billion per year in the coming years, and we expect the company's FCF to be broadly negative due to sustained capex. However, growth capex flexibility can preserve liquidity, and OCP has historically had strong access to funding. In our rating case, OCP will need to raise additional

funding in 2024 and 2025 to conduct its expansion plan and maintain a liquidity buffer commensurate with its policy.

Diversified Funding, Long Maturities: OCP is funded by a combination of bank loans, international bonds and hybrid securities. Just under half of OCP's debt is US dollar notes. Maturities are well spread, with about MAD10 billion coming due each year in 2023-2026, and about MAD30 billion due beyond 2026, including US dollar notes due in 2031 and 2051.

Issuer Profile

OCP is a Moroccan state-owned phosphate fertiliser producer. It has access to slightly over 70% of the world's phosphate reserves and is a top-three global phosphate fertiliser producer and exporter.

Summary of Financial Adjustments

Fitch has reclassified MAD1.6 billion of lease liabilities as other financial liabilities and excluded them from financial debt. It has also reclassified MAD65 million of lease interest expense as selling, general and administrative expenses from interest expenses. Depreciation and amortisation have been reduced by right-of-use asset depreciation of MAD350 million.

Fitch has reclassified MAD1,670 million reduction in use of factoring as an inflow in changes in working capital, and has an outflow in cash flows from financing.

Fitch has included MAD10 billion of hybrid notes in its debt calculation and applied a 50% equity credit.

REFERENCES FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING

The principal sources of information used in the analysis are described in the Applicable Criteria.

Public Ratings with Credit Linkage to other ratings

OCP's Long-Term IDR is constrained by Morocco's Long-Term IDR

ESG Considerations

The highest level of ESG credit relevance is a score of '3', unless otherwise disclosed in this section. A score of '3' means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity. Fitch's ESG Relevance Scores are not inputs in the rating process; they are an observation on the relevance and materiality of ESG factors in the rating decision. For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Fitch Ratings Analysts

Guillaume Daguerre

Director

Primary Rating Analyst

+34 93 323 8404

Fitch Ratings Ireland Spanish Branch, Sucursal en España Av. Diagonal 601 Barcelona 08028

Gabor Petroczi

Director

Secondary Rating Analyst

+49 69 768076 122

Angelina Valavina

Managing Director

Committee Chairperson

+44 20 3530 1314

Media Contacts

Isobel Burke

London

+44 20 3530 1499

isobel.burke@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY		PRIOR
OCP S.A.	LT IDR	BB+ 	Affirmed		BB+ 
	• senior unsecured LT	BB+	Affirmed	RR4	BB+

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Climate Vulnerability in Corporate Ratings Criteria \(pub.21 Jul 2023\)](#) (including rating assumption sensitivity)

[Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria \(pub.12 Nov 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub.28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub.13 Oct 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.30 Sep 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.16 Jun 2023\)](#)

[Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.12 May 2023\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

Endorsement Status

OCP S.A. EU Issued, UK Endorsed

DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. Sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings are listed in more detail at <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the

requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001. Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2023 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

Endorsement policy

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Copyright © 2022 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

CREDIT OPINION

19 April 2024

Update

 **Send Your Feedback**

RATINGS

OCP S.A.

Domicile	Morocco
Long Term Rating	Baa3
Type	LT Issuer Rating - Fgn Curr
Outlook	Stable

Please see the [ratings section](#) at the end of this report for more information. The ratings and outlook shown reflect information as of the publication date.

Analyst Contacts

Lisa Jaeger	+971.4.237.9659
VP, Senior Analyst	
lisa.jaeger@moodys.com	
Ali Amin, CFA	+971.4.237.9524
Sr Ratings Associate	
ali.amin@moodys.com	
Rehan Akbar, CFA	+971.4.237.9565
Senior Vice President	
rehan.akbar@moodys.com	

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

OCP S.A.

Credit update

Summary

OCP S.A.'s Baa3 long term issuer rating and its Baseline Credit Assessment (BCA) of baa3 take into account 1) its position as the largest phosphate based fertilizer producer in the world by capacity, with integrated operations and exclusive access to around 70% of the world's proven phosphate reserves; 2) its low cost of production, leading to better margins than most of its competitors; 3) long term supportive demand trends for fertilizers, driven by a growing global population and reducing arable land that increases the need for higher agricultural yields; and 4) moderate leverage through the cycle, supported by prudent financial policies.

The rating is constrained by 1) the cyclical nature of both fertilizer sales and raw material input prices, which expose the company to earnings volatility; 2) a large investment program over the 2024-2026 period, which combined with ongoing dividends to the government, results in our expectation of negative free cash flow over this time; and 3) concentration of the company's asset base in [Morocco](#) (Ba1 stable) and 94% ownership by the government, which exposes the company to the economic, political, legal and regulatory environment in the country and would constrain the rating at 1 notch above the rating of the sovereign even if OCP's underlying credit profile were to improve.

Exhibit 1

Credit metrics weakened over 2023 but should recover again over 2024 based on improved fertilizer prices



All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. Periods are financial year-end unless indicated. Moody's forecasts are Moody's opinion and do not represent the views of the issuer.

Sources: Moody's Financial Metrics™ and Moody's Ratings forecasts

Credit strengths

- » Globally leading phosphate-based fertilizer producer with strong geographic diversification of revenues
- » Strong profitability through the cycle, supported by low-cost production and fully integrated operations across the phosphate value chain
- » Moderate credit metrics through the cycle, supported by conservative financial policy

Credit challenges

- » Exposure to the cyclical global market for fertilizers and volatile raw material input prices
- » Large investment program over the next 2-3 years will lead to negative free cash flow
- » Concentration of operations in a single country i.e., Morocco

Rating outlook

The stable outlook reflects our expectation that the company will maintain adequate credit metrics and liquidity throughout the cycle, including in an environment of falling fertilizer prices. OCP's rating is capped at one notch above the government bond rating of Morocco and the stable outlook is also in line with the outlook on the government bond rating.

Factors that could lead to an upgrade

An upgrade is unlikely at this stage. We would consider an upgrade if debt/EBITDA sustainably remained below 2.0x and RCF/ net debt above 35% at the trough of the industry cycle. The rating is also capped at one notch above the sovereign bond rating of Morocco, and as such any upgrade would only be considered if the government rating was also upgraded.

Factors that could lead to a downgrade

We would downgrade OCP's rating if the government bond rating of Morocco was downgraded. We would also consider a downgrade if the company's debt/ EBITDA is expected to exceed 3.5x and RCF/ net debt to remain below 20% for a prolonged period of time and the company does not take measures to reduce net leverage within its financial policy target of 2.5x. We would also consider a downgrade if liquidity weakens.

Key indicators

Exhibit 2

OCP S.A.

(in \$ billions)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Revenue	5.6	5.9	9.4	11.3	9.0	10.6	12.4
EBITDA Margin	25.3%	30.0%	40.1%	42.6%	29.6%	37.7%	39.2%
ROA (Return on Average Assets)	4.1%	5.7%	14.9%	20.0%	8.2%	11.5%	12.8%
Debt / EBITDA	4.7x	3.8x	1.8x	1.5x	3.2x	2.2x	2.2x
RCF / Net Debt	10.7%	8.1%	39.2%	50.9%	12.9%	25.8%	28.4%
EBITDA / Interest Expense	4.8x	5.9x	11.8x	15.8x	7.0x	8.4x	9.5x

All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. Periods are financial year-end unless indicated. Moody's forecasts are Moody's opinion and do not represent the views of the issuer.
Sources: Moody's Financial Metrics™ and Moody's Ratings forecasts

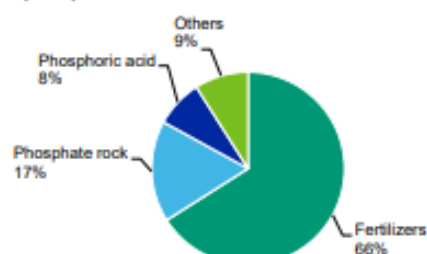
This publication does not announce a credit rating action. For any credit ratings referenced in this publication, please see the issuer/deal page on <https://ratings.moodys.com> for the most updated credit rating action information and rating history.

Profile

OCP is the global leading phosphate producer, by capacity, as well as the third largest global producer of fertilizers by production, in 2023. The company is 94% owned by the government of Morocco and enjoys exclusive access to the country's 50 billion tons of phosphate reserves, which constitutes 70% of the worldwide estimated reserves. OCP is fully integrated along the phosphate value chain and generates revenue from the sale of phosphate-based fertilizers, phosphoric acid, as well as phosphate rock. In 2023, the company generated revenue of MAD91 billion (\$9 billion) and Moody's adjusted EBITDA of MAD271 billion (\$2.7 billion).

Exhibit 3

Revenue distribution by business segment (2023)



Source: Company information

Detailed credit considerations

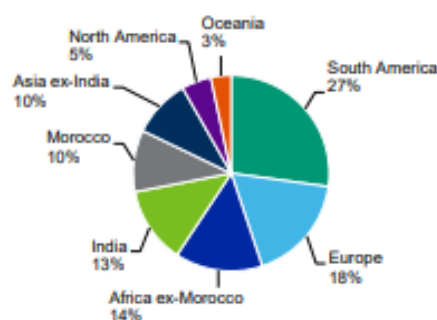
Globally leading integrated, low-cost producer of phosphate-based fertilizers

OCP was granted exclusive access to mine and explore Morocco's vast phosphate reserves through a 1920 law. Phosphate reserves in Morocco are sedimentary in nature, which allows extraction through relatively low cost open-pit mining. The company has capacity to extract 47 million tons per year across its four main mining sites. Each mining site is connected to a processing platform where phosphate rock is treated to produce phosphoric acid and different types of phosphate-based fertilizers, mainly Di-ammonium Phosphate (DAP) and Monoammonium Phosphate (MAP), as well as a port to allow for easily accessible procurement of raw materials as well as export of OCP's final products.

Both OCP's mining as well as fertilizer production costs are low compared to international competitors. We estimate costs of its main production facilities are within the first quartile of the cost curve, which provides for strong profitability and makes the company more resilient.

OCP's sales are geographically diversified with a relatively even split across South America, Europe, Asia and Africa (see Exhibit 4) and no single customer accounting for more than 10% of sales.

Exhibit 4
Strong geographic diversification of revenue
 Revenue distribution by geography (2023)



Source: Company information

The fertilizer market has strong long term growth fundamentals, but prices are volatile and there is a risk of oversupply

The global fertilizer market is supported by strong long term growth trends, driven by a growing world population and a reduction in arable land that requires agricultural yields to increase in order to feed a growing global population from less available land. According to forecasts by the United Nations, arable land per capita is expected to decrease by 24% between 2021 and 2060. Crop yields can be improved through increased fertilizer consumption in regions that are currently using less than the global average, as well as application of more customized fertilizers that yield better results for specific crops. Particularly Africa is currently using fertilizers at a far lower rate than other regions and as a North African company, OCP is well positioned to serve increased demand from the continent. OCP is also particularly focused on research and development of more customized nutrient blends that result in better crop yields.

Despite these strong structural growth trends, prices of phosphate-based fertilizers and of their main raw material inputs are volatile. The main raw materials to produce DAP, MAP and most other phosphate-based fertilizers are phosphate rock, sulfur, sulfuric acid and ammonia. OCP has its own integrated supply of phosphate rock, but needs to purchase sulfur, sulfuric acid and ammonia. In 2023, 40% of the company's raw material purchases were comprised of sulfur and sulfuric acid and 46% of ammonia. Prices of phosphate-based fertilizers generally move in the same direction as its main raw material inputs, but are not perfectly correlated because they may be subject to different supply-demand dynamics. The fertilizer industry is the largest consumer of sulfur and sulfuric acid, but because sulfur is a by-product of the refining of oil and gas, prices of sulfur are primarily linked to oil and gas production. The company generally procures sulfur through medium term supply agreements, with pricing renegotiated on a quarterly or annual basis. The market for ammonia is regionalized because it requires specialized transportation and OCP purchases it through a mix of medium-term supply agreements and spot purchases.

DAP and MAP prices peaked in mid-2022, following the Russian invasion of Ukraine and the tightening of Chinese export quotas on phosphate to reach all-time highs of around \$1,000 per ton for DAP and in excess of \$1,200 per ton for MAP. Input prices, and in particular the price of ammonia, also spiked because Russia and Ukraine are major suppliers of the commodity. This came after a more than 10-year low in fertilizer prices during the Covid-19 pandemic in 2020. Since the peak in mid-2022, fertilizer prices have been steadily declining to reach a cycle trough of around \$450 per ton for both DAP and MAP in June/July 2023. As a result, average sales prices for OCP in the first six months of 2023 (1H23) dropped 33% against a year earlier. At the same time, raw material input prices for OCP also declined sharply by a weighted average of 37% across sulfur, ammonia and sulfuric acid. The impact on OCP's results was nevertheless substantial, leading to a 33% decline in revenue during the first six months of 2023 and a 78% decline in EBITDA against a year earlier. EBITDA margin declined to 16% from 49% for the six months period and to 28% for the June 2023 LTM period, reflecting the company's high fixed cost base.

Prices mainly declined because lower affordability for farmers at 2022's peak prices instigated a global destocking of high inventories, that were accumulated amid 2021-2022's supply chain disruptions. This was combined with the relaxing of Chinese export restrictions, which also led to an increase in the global supply of Chinese phosphate-based fertilizer.

Since July 2023 prices have started recovering, reaching average levels of around \$600 per ton towards the end of 2023, which is close to the long term average for DAP and MAP. We expect that demand will continue to remain strong over 2024 because inventory levels in most regions have become very low and farmer affordability has improved. We also expect that Chinese exports will not increase substantially over 2024. This should support stable fertilizer prices. We view potential oversupply in the following years as a key risk to prices however, as both OCP and [Saudi Arabian Mining Company](#) (Ma'aden, Baa1 stable) are investing in capacity expansion. At the same time, supply could increase further if Chinese exports quotas were removed or relaxed.

Substantial investment program can be scaled down to ensure credit metrics remain adequate throughout the cycle

Since 2008 OCP has been pursuing an extensive investment program, with the main aim to increase capacity and, to a lesser extent, to develop more specialized types of fertilizers and to improve the company's environmental footprint. From 2008 to 2020, the company invested \$13 billion towards these aims and increased its fertilizer production capacity four-fold to 12 million tons per year as of 2021, up from 3 million tons in 2006. In 2022 the company increased annual capex to \$1.9 billion, a substantially higher amount than in prior years and launched a \$12.5 billion 5-year investment program. The aim of the program is to increase fertilizer production capacity to 20 million tons, mining capacity to 77 million tons from 44 million tons by 2027 and to reach carbon neutrality by 2040.

These capex plans are substantial and will consume most of the company's funds from operations, leading to our expectation of a free cash flow shortfall after payment of dividends over this period.

During 2022 and 2023 the company built three additional fertilizer lines for the production of Triple Superphosphate (TSP), which will add capacity of 3 million tons in total, taking OCP's total capacity to 15 million tons. As of the end of 2023, two of the three lines have been completed and the third line is expected to complete in the first half of 2024. TSP is a fertilizer similar to DAP and MAP, but its production does not require ammonia and could therefore reduce the company's reliance on third party purchases of ammonia. TSP accounted for around 15% of OCP's fertilizer exports as of FY2023 and the company plans to significantly increase this share over the coming years. All new fertilizer lines are however fully adaptable and can also accommodate production of MAP and DAP depending on demand.

We believe there is substantial uncertainty around future supply-demand dynamics of phosphate fertilizers. There is particular uncertainty around Chinese export quotas. A rebound in Chinese exports to 2021 levels, at the same time as OCP continues to expand capacity, could lead to substantial oversupply and price drops of phosphate-based fertilizers. To mitigate this risk, OCP only commits to capex spending on a short term basis and thus the majority of its investment program remains uncommitted. We expect the company would look to defer or reduce its investment plans if required, in order to maintain a prudent financial profile, if market conditions deteriorated. During the first six month of 2023 when prices dropped substantially OCP reduced capex against its prior plans to focus mainly on the completion of the new TSP lines, which will immediately add revenue once complete, as well as some sustainability projects.

Since the beginning of 2023 OCP's credit metrics have weakened as a result of the decline in fertilizer prices, debt to EBITDA increased to 3.2x over 2023 from 1.5x a year earlier, while retained cash flow to debt declined to 12.9% from 50.9%. We expect credit metrics to recover again from 2024 onwards as prices have started stabilizing since mid-2023 and we expect demand to remain strong over 2024. We also expect management would reduce capex and dividends if revenues and credit metrics would otherwise not recover to management's prudent financial policy target of maintaining net debt to EBITDA below 2.5x on average, throughout the cycle.

Ownership by government of Morocco provides no uplift to credit rating

OCP's core assets and operations are exclusively located in Morocco and the company is 94% owned by the government of Morocco. Even though sales into the local economy generally only account for around 10% of the company's total sales, its concentration of assets and ownership expose the company to the economic, political, legal and regulatory environment in the country and its rating will therefore remain capped at one notch above the sovereign bond rating. We view OCP's fundamental credit profile to be stronger than that of the sovereign and differentiate the rating from that of the sovereign because OCP generates most of its revenue from exports, has access to a variety of sources of international funding and is not exposed to the depreciation of the Moroccan dirham.

We classify OCP as a government related issuer (GRI) and expect the company to have a "moderate" default dependence and a "strong" likelihood of receiving government support in case of need. Nevertheless, this results in no uplift to OCP's rating because OCP's standalone credit profile, as reflected by the baa3 BCA, is already higher than Morocco's Ba1 rating.

Moody's default dependence assessment reflects the degree of correlation of a government-related issuer, such as OCP, and its supporting government to being jointly susceptible to adverse circumstances that simultaneously move them closer to default. The "moderate" default dependence assumption reflects our view that OCP's credit profile will be correlated to that of the Moroccan government to a degree, especially in case the sovereign credit profile weakens. This is because taxes and dividends paid by OCP materially contribute to the government's budget and could be increased in case the government needed additional resources. This would be detrimental to OCP's credit profile.

We expect the likelihood of OCP receiving government support in case of need to be strong because the company performs a strategic function for the government as the exporter of the country's main raw material resource, phosphate, and as the country's largest exporter and generator of foreign currency inflows. OCP is also one of Morocco's largest employers, which provides a further incentive to the government to avoid a default of OCP.

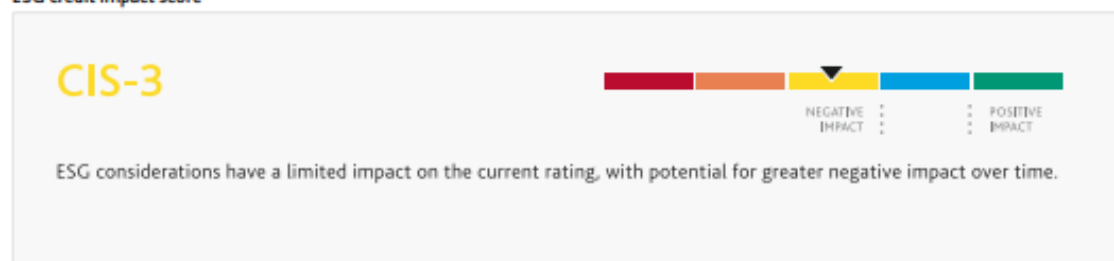
We note that 2% of OCP's phosphate resources and a small amount of OCP's phosphate and fertilizer production are located in the territory of Western Sahara, which Morocco claims as part of Moroccan territory, but which has been disputed since the 1970s. Internationally, the legal status of the territory remains unresolved. We consider the risk attached to the dispute as immaterial because only a small portion of OCP's resources and production are located in the territory and only a small share of its investment is planned to be deployed there.

ESG considerations

OCP S.A.'s ESG credit impact score is CIS-3

Exhibit 5

ESG credit impact score



Source: Moody's Ratings

The **CIS-3** reflects that ESG attributes have limited credit impact today, but have the potential to pressure OCP's ratings over time. The company's exposure to environmental risks relate to natural capital, physical climate risk, carbon transition and waste and pollution due to its mining and fertilizer production activities. The company is exposed to social risks because its operations could have a negative health and safety impact on employees and local communities and operations are highly regulated. These risks are partially mitigated by prudent financial policies and management's adequate track record of adhering to these policies.

Exhibit 6

ESG issuer profile scores



Source: Moody's Ratings

Environmental

OCP's environmental risk exposure is in line with companies that have material exposure to mining operations, mainly due to the impact on natural capital from its large-scale open pit phosphate mining operations in Morocco. In addition OCP is exposed to physical climate risk, carbon transition and waste and pollution. Demand for OCP's phosphate products is predominantly from the agricultural sector, which is in turn heavily exposed to physical climate risks. More stringent regulation in any of the jurisdictions the company exports to could affect the company through required capital improvements at its plants and limitations to the output or by reducing competitiveness of its products. The application of phosphate fertilizers entails the risk of nutrient imbalance, run-off into ground water and soil leaching, all of which can result in increasingly stringent regulation with regards to application of phosphate fertilisers, which can impact demand. OCP is active in a number of projects to reduce its greenhouse gas emissions and recycle water used in the production process. We do not have visibility as to how meaningful economic benefits for OCP will be from these projects, but if successful these projects can potentially support the transition to lower carbon emission.

Social

The company's social risks comprise the health and safety risks that its operations could pose to employees or the local communities. We believe the company has established expertise in complying with these risks, and has incorporated procedures to address them in its operational planning and business models, but the risks cannot be fully eliminated.

Governance

Governance considerations include that the company is 94% owned by the government of Morocco and its board of directors is primarily comprised of government ministers, which could lead to government interference in the company's strategy and financial management. The risk of interference that could be detrimental to the company's creditors is however mitigated by the company's strategic importance to the state of Morocco and our view that the Moroccan government itself has neutral to low exposure to governance risks. The governance risk is further mitigated by prudent financial management and a management team with good credibility and an adequate track record in adhering to the company's financial policies.

ESG Issuer Profile Scores and Credit Impact Scores for the rated entity/transaction are available on Moodys.com. In order to view the latest scores, please click [here](#) to go to the landing page for the entity/transaction on MDC and view the ESG Scores section.

Liquidity analysis

OCP's liquidity is good. The company has sufficient strong sources of liquidity to meet planned cash outflows over the next 18 months, without requiring any refinancing or additional debt commitments. Sources of liquidity include the company's cash balance of MAD12.6 billion as of December 2023, MAD1 billion of available, committed long term loans as well as substantial cash flow from operations expected to be generated from January 2024 to June 2025. These liquidity sources are sufficient to meet upcoming debt redemptions of MAD22.4 billion due over the same period of time, expected dividends of around MAD11 billion, as well as the company's substantial investment program. We understand that deployment of capex as part of OCP's investment program is contingent on the company's performance and market dynamics. As such, the majority of capex over the 18 months period remains uncommitted and could be reduced or deferred if the company is unable to raise additional financing required to fund these investments. OCP has good access to local and international capital markets and we expect the company to issue additional debt if required. OCP's financial policy includes the target to maintain a cash balance of at least 25% of EBITDA, which amounts to a minimum cash balance of around MAD7 billion at 2023 EBITDA levels.

Structural considerations

As of 31 December 2023, the company's capital structure comprises of MAD46 billion of senior unsecured bilateral loans from local and international banks, as well as MAD33 billion of senior unsecured international bonds. The loans are denominated in a mix of Moroccan dirham, dollar and euro, while the bonds are denominated in dollars. The senior unsecured debt is issued by OCP S.A. and ranks pari passu. None of OCP's debt benefits from government guarantees. Some of the loans have financial maintenance covenants, limiting net debt to EBITDA to below 3.0x and requiring debt service coverage to be maintained above 1.5x, if the company does not have an investment grade rating from either Fitch, Moody's or S&P. OCP also has three hybrid perpetual bonds outstanding for MAD5 billion each, with call dates in 2026, 2028 and 2033. These instruments are subordinated to the company's senior unsecured debt and senior only to equity and we accord 50% equity credit under our [Hybrid Equity Credit](#) methodology published in February 2024.

Methodology and scorecard

We rate OCP under our Chemical Industry methodology and our Government-Related Issuer methodology.

Exhibit 7

Rating factors

OCP S.A.

Chemical Industry Scorecard			Current FY Dec-23	Moody's 12-18 month forward view	
Factor 1 : Scale (15%)	Measure	Score		Measure	Score
a) Revenue (\$ billions)	9.0	Baa		10.6 - 12.4	Baa
Factor 2 : Business Profile (25%)					
a) Business Profile	Baa	Baa		Baa	Baa
Factor 3 : Profitability (10%)					
a) EBITDA Margin	29.6%	A		37% - 40%	A
b) Return on Average Assets	8.2%	Ba		11% - 13%	Baa
Factor 4 : Leverage & Coverage (30%)					
a) Debt / EBITDA	3.2x	Ba		2.2x	Baa
b) RCF / Net Debt	12.9%	Ba		25% - 28%	Baa
c) EBITDA / Interest Expense	7.0x	Ba		8.4x - 9.5x	Baa
Factor 5 : Financial Policy (20%)					
a) Financial Policy	Baa	Baa		Baa	Baa
Rating:					
a) Scorecard-Indicated Outcome		Baa3			Baa2
b) Actual Rating Assigned					Baa3
Government-Related Issuer			Factor		
a) Baseline Credit Assessment		baa3			
b) Government Local Currency Rating		Ba1			
c) Default Dependence		Moderate			
d) Support		Strong			
e) Actual Rating Assigned		Baa3			

All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. Periods are financial year-end unless indicated. Moody's forecasts are Moody's opinion and do not represent the views of the issuer.

Sources: Moody's Financial Metrics™ and Moody's Ratings forecasts

Appendix

Exhibit 8 Peer Comparison OCP S.A.

	OCP S.A. Baa3 Stable			Nutrien Ltd. Baa2 Stable			Yara International ASA Baa2 Stable			Mosaic Company (The) Baa2 Stable			Fertiglobe plc Baa3 Stable		
(in \$ millions)	FY Dec-21	FY Dec-22	FY Dec-23	FY Dec-21	FY Dec-22	FY Dec-23	FY Dec-21	FY Dec-22	LTM Sep-23	FY Dec-21	FY Dec-22	FY Dec-23	FY Dec-21	FY Dec-22	FY Dec-23
Revenue	9,378	11,307	9,010	27,712	37,884	29,058	16,817	23,960	15,431	12,357	19,125	13,686	3,311	5,028	2,416
EBITDA	3,758	4,812	2,671	6,798	11,963	5,583	2,775	4,872	1,883	3,467	6,220	2,620	1,589	2,486	1,000
Total Debt	6,523	7,126	8,888	11,281	12,262	12,833	4,576	4,374	4,363	4,416	3,815	4,001	1,704	1,661	2,189
Cash & Cash Equivalents	805	1,774	1,281	489	901	941	358	908	447	770	735	349	887	1,361	780
EBITDA margin %	40.1%	42.6%	29.6%	24.5%	31.7%	19.1%	16.7%	20.4%	10.9%	28.1%	32.5%	19.1%	48.0%	49.6%	41.4%
ROA - EBIT / Average Assets	14.9%	20.0%	8.2%	10.0%	18.1%	8.4%	10.6%	22.0%	3.9%	12.4%	23.0%	6.9%	25.9%	38.8%	13.1%
EBITDA / Interest Expense	11.8x	15.8x	7.0x	13.8x	22.1x	6.6x	17.9x	20.4x	6.2x	15.0x	29.7x	10.8x	31.7x	25.7x	7.5x
Debt / EBITDA	1.8x	1.5x	3.3x	1.7x	1.0x	2.3x	1.6x	0.9x	2.6x	1.3x	0.6x	1.5x	1.1x	0.7x	2.2x
ROF / Debt	34.0%	38.2%	11.0%	29.7%	66.8%	26.9%	23.3%	68.1%	-4.4%	61.4%	123.8%	46.8%	-14.4%	55.5%	-48.2%

All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. LTM = Last 12 months. Periods are financial year-end unless indicated.
Source: Moody's Financial Metrics™

Exhibit 9 Moody's-adjusted debt reconciliation OCP S.A.

(in \$ millions)	2019	2020	2021	2022	2023
As reported debt	6,229.8	6,599.2	6,009.7	6,694.9	8,201.4
Pensions	55.0	67.3	66.7	53.8	48.1
Hybrid Securities	474.6	488.6	448.9	377.0	630.5
Moody's-adjusted debt	6,759.5	7,153.0	6,523.3	7,125.8	8,880.0

All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. Periods are financial year-end unless indicated.
Source: Moody's Financial Metrics™

Exhibit 10 Moody's-adjusted EBITDA reconciliation OCP S.A.

(in \$ millions)	2019	2020	2021	2022	2023
As reported EBITDA	1,423.0	1,498.4	3,425.5	4,438.6	2,871.2
Pensions	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
Unusual Items	-	288.6	331.2	373.7	-
Moody's-adjusted EBITDA	1,422.8	1,776.7	3,756.5	4,812.1	2,871.1

All figures and ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for Non-Financial Corporations. Periods are financial year-end unless indicated.
Source: Moody's Financial Metrics™

Ratings

Exhibit 11	
Category	Moody's Rating
OCP S.A.	
Outlook	Stable
Issuer Rating	Baa3
Source: Moody's Ratings	

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved. CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Materials. To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S. To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and Moody's Investors Service also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Investors Service credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy." Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AB Agência de Classificação de Risco S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Risco S.A., and Moody's Local PA Clasificadora de Risco S.A. (collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization. Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges. Additional terms with respect to Second Party Opinions (as defined in Moody's Investors Service Rating Symbols and Definitions): Please note that a Second Party Opinion ("SPO") is not a "credit rating". The issuance of SPOs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore, JAPAN. In Japan, development and provision of SPOs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.

REPORT NUMBER 1393079

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

Moody's
INVESTORS SERVICE

Research Update:

OCP S.A.'s Outlook Revised To Positive Following Sovereign Outlook Revision; Ratings Affirmed

April 19, 2024

Rating Action Overview

- On March 29, 2024, S&P Global Ratings revised its outlook on Morocco to positive from stable and affirmed its 'BB+' long-term sovereign credit ratings and 'B' short-term sovereign credit ratings. This is because the Moroccan economy has proven resilient in the face of multiple shocks over the past five years, and it has maintained access to domestic and external financing. Our transfer and convertibility assessment remains 'BBB'.
- We cap our rating on phosphate producer OCP S.A. at the level of the sovereign rating because we consider OCP to be a government-related entity (GRE). The company is about 95% owned by the Moroccan government and has very close links to the state.
- We therefore revised to positive from stable our outlook on the 'BB+' long-term issuer rating on OCP S.A. and affirmed the ratings, including on the senior unsecured notes.
- The positive outlook mirrors that on the sovereign rating. We expect that Morocco will build on its recent track record of implementing socioeconomic and budgetary reforms, paving the way for stronger and more inclusive growth, and a reduction in budget deficits. We also consider that OCP will maintain its stand-alone 'bbb-' credit quality by delivering resilient EBITDA and cash flow and managing investments and shareholder remuneration prudently. We consider an adjusted funds from operations (FFO) to debt of 20%-30% as commensurate with the rating.

PRIMARY CREDIT ANALYST

Paulina Grabowiec
London
+ 44 20 7176 7051
paulina.grabowiec
@spglobal.com

SECONDARY CONTACT

Nikolaos Boumpoulis, CFA
London
+44 20 7176 0771
nikolaos.boumpoulis
@spglobal.com

Rating Action Rationale

OCP's creditworthiness remains tied to that of the sovereign. Our outlook revision therefore follows the similar action on Morocco (see "Morocco Outlook Revised To Positive On Improving Socioeconomic And Budgetary Reform Trajectory; 'BB+/B' Ratings Affirmed," published March 29, 2024). The positive outlook reflects our forecast that the company's FFO to debt, as adjusted by S&P Global Ratings, will remain above the threshold we view as commensurate for the rating at 20%-30% in 2024 and 2025.

We assess OCP's stand-alone credit profile (SACP) at 'bbb-', one notch higher than the long-term rating on the sovereign. This reflects the company's solid position in the global phosphate fertilizer market as one of the largest exporters and producers, with the largest phosphate reserves in the world, and a cost advantage over the rest of global producers. We also take into account its clear financial policy commitment to investment-grade SACP.

We estimate that OCP will report a normalized adjusted EBITDA of Moroccan dirham (MAD) 35 billion-MAD38 billion in 2024 and MAD41 billion-MAD44 billion in 2025. This is a healthy increase from MAD26 billion in 2023 notwithstanding our expectation of slightly lower prices for phosphate fertilizers, rock, and phosphoric acid compared with those in 2023 on average. Higher EBITDA reflects an increase in OCP's fertilizer capacities at Jorf Lasfar--where two new fertilizer production lines started operating in May and December 2023, and the third line is set to start operating in early 2024. Our forecast also assumes broadly normalized market conditions for OCP's key raw materials--ammonia and sulfur.

We anticipate that OCP will modulate its heavy capital expenditure program to maintain rating-commensurate metrics. Notwithstanding higher EBITDA, we forecast that S&P Global Ratings-adjusted FFO to debt will remain at the lower end of the 20%-30% rating-commensurate range, with OCP attaining 23%-24% in 2024 and 22%-23% in 2025. This is because of the company's sizable expansionary capital expenditure (capex) totaling MAD130 billion over 2023-2027, which we forecast will cause a considerable negative free operating cash flow in 2024-2025 and lead to S&P Global Ratings-adjusted debt exceeding MAD90 billion in 2024 and MAD100 billion in 2025. Our adjustments to OCP's reported financial net debt as of Dec. 31, 2023, include about MAD1.5 billion of leases, MAD250 million of asset retirement obligations, about MAD2.9 billion of postretirement obligations, MAD7.5 billion of intermediate equity content bonds, and MAD1.3 billion of factoring liabilities.

Capex modularity and OCP's willingness and commitment to scale it down if needed are therefore key factors for the rating. As in the past, we understand that OCP will adjust its capex to the prevailing market outlook, cash flow generation, and to maintain rating-commensurate credit metrics and liquidity. OCP's strategic objective is to increase production capacity and the share of value-added products in the portfolio, and to further enhance operations' sustainability. Over time, we note important benefits to OCP's business in the form of increased resilience, self-sufficiency, and vertical integration thanks to investments that are currently underway.

Outlook

The positive outlook mirrors that on the sovereign rating. We expect that Morocco will build on its recent track record of implementing socioeconomic and budgetary reforms, paving the way for stronger and more inclusive growth, and a reduction in budget deficits.

We also consider that OCP will deliver resilient EBITDA and cash flow and that it will manage its investments and shareholder remuneration prudently. We consider an adjusted FFO to debt of 20%-30% as commensurate with the rating.

Downside scenario

We could revise the outlook to stable if we took the same action on the sovereign rating on Morocco. We could revise down OCP's SACP if its EBITDA declined, for example, due to margin contraction that results from lower-than-anticipated prices of phosphate fertilizers, or pressure

from raw materials, notably sulfur or ammonia. We could also revise the SACP if the company undertook more aggressive investments or paid dividends that were not accompanied by a corresponding improvement in EBITDA performance, leading to a sustained FFO to debt below 20%. In addition, the 'bbb-' SACP factors in that OCP will maintain adequate liquidity and covenant headroom at all times, particularly during the high investment phase. A revision of liquidity to a less-than-adequate level would put pressure on the 'bbb-' SACP.

Upside scenario

We could raise the rating if we took a similar action on Morocco. We anticipate that OCP's credit metrics will remain within the range commensurate with its SACP of 'bbb-'.

Company Description

Morocco-based OCP is one of the world's largest producers and exporters of phosphate fertilizers. The company had revenue of MAD91.3 billion and adjusted EBITDA of MAD26.0 billion in 2023. It operates along the entire supply chain of phosphate products, including phosphate rock (17% of 2023 sales), phosphoric acid (8%), fertilizers (66%), and other products (9%). OCP generated 26% of its 2023 revenues in Latin America, 17% in Europe, 28% in Africa (which includes its local market), 12% in India, 9% in Asia, 5% in North America, and the remainder in Oceania.

The company has the largest phosphate reserves in the world, and a cost advantage over other global producers. This is because it is the world's lowest-cost producer of phosphate rock, thanks to its proximity to large and low-cost open-pit phosphate mines in Morocco. That said, OCP is relatively concentrated by product line, industry, and end market: Its entire value chain is based on phosphate, resulting in significant exposure to fluctuations in phosphate-related prices. OCP also lacks the vertical supply chain integration into ammonia and sulfur feedstocks that some of its closest peers benefit from. Almost all (98%) of its assets are concentrated in Morocco.

Our Base-Case Scenario

Assumptions

- OCP's revenue will increase to MAD93 billion-MAD98 billion in 2024 and MAD107 billion-MAD112 billion in 2025. Our forecast factors in slightly lower prices for phosphate fertilizers, rock, and phosphoric acid in 2024-2025 compared with 2023. The recovery in demand in North America, South-East Asia, and Europe amid low inventories and limited capacity additions in the sector other than from OCP should be supportive to prices. That said, we anticipate Chinese phosphate exports will add to the supply in the market, as in 2023. In addition, unpredictable weather patterns, as evidenced by wet conditions in Europe and a drought in the U.S. could affect fertilizer and crop volumes, translating into additional pressure on farm economics.
- Adjusted EBITDA of MAD35 billion-MAD38 billion in 2024 and MAD41 billion-MAD44 billion in 2025. This factors in sulfur and ammonia prices well past the peak seen in 2022, with price levels broadly stable albeit dependent on industrial demand and general macroeconomic conditions.
- Capex of about MAD30 billion-MAD32 billion in 2024 and MAD43 billion-MAD45 billion in 2025,

Research Update: OCP S.A.'s Outlook Revised To Positive Following Sovereign Outlook Revision; Ratings Affirmed

including maintenance and funding the ambitious investments program.

- Annual dividends of about MAD7.0 billion-MAD7.5 billion in both 2024 and 2025.

Key metrics

- Adjusted FFO to debt of about 23%-24% in 2024 and 22%-23% in 2025, compared with 20.2% in 2023 and 66.0% in 2022.
- Adjusted debt to EBITDA of about 2.6x-2.7x in 2024 and about 3.0x in 2025. This compares with 3.1x in 2023 and 1.3x in 2022.

Liquidity

We assess OCP's liquidity as adequate because we estimate that its sources will exceed uses by about 1.3x over the next 12 months starting Dec. 31, 2023. We also factor in the company's record of accessing capital markets.

Principal liquidity sources:

- Unrestricted cash and short-term investments of MAD12.2 billion;
- Fully available \$400 million committed revolving credit facility due April 2029; and
- Cash FFO of about MAD18 billion-MAD20 billion.

Principal liquidity uses:

- Debt maturities of about MAD15 billion over the next 12 months;
- Maintenance capex of about MAD1.5 billion;
- Working capital outflows of MAD2 billion; and
- Dividend payments of MAD7.0 billion-MAD7.5 billion.

In addition, we note that OCP recently signed three loan agreements with the African Development Bank totaling \$188 million for the purpose of financing the construction of the three seawater desalination plants.

Covenants

The company has loans from development financial institutions, which carry financial covenants that will be tested if it does not have at least one investment-grade rating. These financial covenants are:

- The net debt-to-EBITDA ratio must not be greater than 3x; and
- The cash flow-to-total debt service must be greater than or equal to 1.50x depending on the lenders.

We forecast that the company will maintain comfortable headroom under its financial covenants in 2024.

Government Influence

We consider OCP a GRE given the Moroccan government's significant ownership (about 95%). While the company does not provide essential products or services, it is still the country's largest single source of exports and hard currency. We therefore believe extraordinary government support to OCP is very likely, given our view of OCP's:

- Very important role for the Moroccan economy. Although it runs as a profit-seeking company, any potential disruption that leads to a default or credit stress may have a significant effect on Morocco's economy and financial markets.
- Very strong links with Morocco's government. We view the Moroccan government as a stable and strong shareholder for OCP. The government has a track record of providing support to its GREs in most circumstances and we understand it is not contemplating privatizing OCP over the medium term. In addition, the company's board of directors comprises mainly of representatives of the government. Therefore, in our view a considerable deterioration of OCP's creditworthiness will significantly affect the government's reputation because the government and OCP are publicly associated through strong political involvement and a high degree of government oversight.

Issue Ratings - Subordination Risk Analysis

Capital structure

All notes are unsubordinated and unsecured, rank pari passu with other unsubordinated, unsecured obligations; and were issued directly by OCP S.A. There is no secured debt in OCP's capital structure.

Analytical conclusions

We apply no notching to derive the rating on the notes, which is at the same level as the 'BB+' issuer credit rating.

Ratings Score Snapshot

Foreign currency issuer credit rating	BB+/Positive/--
Local currency issuer credit rating	BB+/Positive/--
Business risk:	Satisfactory
Country risk	Moderately High
Industry risk	Moderately high
Competitive position	Satisfactory
Financial risk:	Significant
Cash flow/leverage	Significant
Anchor	bbb-

Research Update: OCP S.A.'s Outlook Revised To Positive Following Sovereign Outlook Revision; Ratings Affirmed

Foreign currency issuer credit rating	BB+/Positive/--
Modifiers:	
Diversification/Portfolio effect	Neutral (no impact)
Capital structure	Neutral (no impact)
Financial policy	Neutral (no impact)
Liquidity	Adequate (no impact)
Management and governance	Neutral (no impact)
Comparable rating analysis	Neutral (no impact)
Stand-alone credit profile:	bbb-
Related government rating	BB+/Positive/B

Related Criteria

- Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, April 4, 2024
- Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024
- General Criteria: Hybrid Capital: Methodology And Assumptions, March 2, 2022
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019
- Criteria | Corporates | General: Reflecting Subordination Risk In Corporate Issue Ratings, March 28, 2018
- General Criteria: Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions, March 25, 2015
- Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Ratings List

Ratings Affirmed; Outlook Action		
	To	From
OCP S.A.		
Issuer Credit Rating	BB+/Positive/--	BB+/Stable/--

www.spglobal.com/ratingsdirect

April 19, 2024 6

Research Update: OCP S.A.'s Outlook Revised To Positive Following Sovereign Outlook Revision; Ratings Affirmed

Ratings Affirmed; Outlook Action

	To	From
Senior Unsecured	BB+	BB+

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.spglobal.com/ratings for further information. A description of each of S&P Global Ratings' rating categories is contained in "S&P Global Ratings Definitions" at <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/504352>. Complete ratings information is available to RatingsDirect subscribers at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.spglobal.com/ratings. Alternatively, call S&P Global Ratings' Global Client Support line (44) 20-7176-7176.

Research Update: OCP S.A.'s Outlook Revised To Positive Following Sovereign Outlook Revision; Ratings Affirmed

Copyright © 2024 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.spglobal.com/ratings (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

from raw materials, notably sulfur or ammonia. We could also revise the SACP if the company undertook more aggressive investments or paid dividends that were not accompanied by a corresponding improvement in EBITDA performance, leading to a sustained FFO to debt below 20%. In addition, the 'bbb-' SACP factors in that OCP will maintain adequate liquidity and covenant headroom at all times, particularly during the high investment phase. A revision of liquidity to a less-than-adequate level would put pressure on the 'bbb-' SACP.

Upside scenario

We could raise the rating if we took a similar action on Morocco. We anticipate that OCP's credit metrics will remain within the range commensurate with its SACP of 'bbb-'.

Company Description

Morocco-based OCP is one of the world's largest producers and exporters of phosphate fertilizers. The company had revenue of MAD91.3 billion and adjusted EBITDA of MAD26.0 billion in 2023. It operates along the entire supply chain of phosphate products, including phosphate rock (17% of 2023 sales), phosphoric acid (8%), fertilizers (66%), and other products (9%). OCP generated 26% of its 2023 revenues in Latin America, 17% in Europe, 28% in Africa (which includes its local market), 12% in India, 9% in Asia, 5% in North America, and the remainder in Oceania.

The company has the largest phosphate reserves in the world, and a cost advantage over other global producers. This is because it is the world's lowest-cost producer of phosphate rock, thanks to its proximity to large and low-cost open-pit phosphate mines in Morocco. That said, OCP is relatively concentrated by product line, industry, and end market: Its entire value chain is based on phosphate, resulting in significant exposure to fluctuations in phosphate-related prices. OCP also lacks the vertical supply chain integration into ammonia and sulfur feedstocks that some of its closest peers benefit from. Almost all (98%) of its assets are concentrated in Morocco.

Our Base-Case Scenario

Assumptions

- OCP's revenue will increase to MAD93 billion-MAD98 billion in 2024 and MAD107 billion-MAD112 billion in 2025. Our forecast factors in slightly lower prices for phosphate fertilizers, rock, and phosphoric acid in 2024-2025 compared with 2023. The recovery in demand in North America, South-East Asia, and Europe amid low inventories and limited capacity additions in the sector other than from OCP should be supportive to prices. That said, we anticipate Chinese phosphate exports will add to the supply in the market, as in 2023. In addition, unpredictable weather patterns, as evidenced by wet conditions in Europe and a drought in the U.S. could affect fertilizer and crop volumes, translating into additional pressure on farm economics.
- Adjusted EBITDA of MAD35 billion-MAD38 billion in 2024 and MAD41 billion-MAD44 billion in 2025. This factors in sulfur and ammonia prices well past the peak seen in 2022, with price levels broadly stable albeit dependent on industrial demand and general macroeconomic conditions.
- Capex of about MAD30 billion-MAD32 billion in 2024 and MAD43 billion-MAD45 billion in 2025,

OCP S.A.

OCP S.A.'s Long-Term Issuer Default Rating (IDR) of 'BB+' is constrained at the level of its majority shareholder Morocco (BB+/Stable) given the close links between the company and the sovereign. Fitch continues to assess the linkage between OCP and Morocco, its 94% direct shareholder, as moderate to strong in accordance with its *Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria* and *Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria*.

The upward revision of the Standalone Credit Profile reflects OCP's large scale, market leadership and strong cost position, and our expectations that EBITDA net leverage will remain below 2.7x through the cycle, despite expansion capex and normalising fertiliser prices.

Fitch considers OCP's increased capacity and asset flexibility will support structurally higher through-the-cycle EBITDA generation. Flexibility in growth capex will cushion potential weaker than expected fertiliser prices.

Key Rating Drivers

Global Phosphate Leader: OCP's ongoing 3 million tonnes (mt) capacity expansion, of which 1mt was commissioned in May 2023, will reinforce its position as a global market leader. It will also increase its flexibility to produce different types of phosphates fertilisers, including triple super phosphate (TSP) that does not require ammonia.

OCP's large and flexible capacity, as well as its strong cost position on global cost curves, will support structurally higher EBITDA, which we forecast on average at MAD26 billion in 2023-2026 based on our conservative price assumptions.

This is lower than its 2022 EBITDA of MAD46.7 billion, which benefited from exceptionally high fertiliser prices. We expect higher volumes to gradually mitigate the normalisation of fertiliser prices, which has already largely materialised in 2023. We also expect OCP to maintain high EBITDA margins, in the low to mid 30%.

Cost, Resource Advantage: OCP has access to the largest phosphate deposits in the world, which represent about 70% of reserves. This supports the company's expansion strategy, especially as other regions face resource depletion over the long term. OCP's production assets are fully integrated, well positioned on global cost curves and will benefit from the kingdom's renewable energy potential. However, ammonia and sulphur remain two important raw materials that OCP has to procure from third parties.

Business Profile Underpins Debt Capacity: EBITDA net leverage further improved to 1.2x in 2022, from 1.5x in 2021, driven by exceptionally strong performance. We expect re-leveraging to 2.1x in 2023 and about 2.6x in 2024-2026, which we see as commensurate with a 'bbb-' SCP based on the strength of OCP's business profile and compared with 'BBB-' peers. OCP's high margins support deleveraging capacity if growth capex is cut.

OCP maintained a robust profit margin of about 30% in 2019-2020, despite low fertiliser prices, which highlights its competitiveness.

Large, Flexible Capex: OCP's ongoing projects are mostly uncommitted beyond 2023, which allows it to phase its spending depending on market conditions, leverage and liquidity. We forecast growth capex will largely coincide with cash flow from operations in our rating case as we expect OCP to preserve its balance sheet. However, it will maintain broadly negative free cash flow (FCF) due to recurring dividend payments.

Ratings

OCP S.A.

Long-Term IDR	BB+
Senior Unsecured Debt - Long-Term Rating	BB+
Standalone Credit Profile	bbb-

Outlook

Long-Term Foreign-Currency IDR	Stable

[Click here for the full list of ratings](#)

2035 Climate Vulnerability Signal: 20

Applicable Criteria

Climate Vulnerability in Corporate Ratings Criteria (July 2023)
Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria (May 2023)
Government-Related Entities Rating Criteria (September 2020)
Corporate Rating Criteria (October 2022)
Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria (November 2020)
Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (October 2023)
Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (June 2023)

Related Research

Global Corporates Macro and Sector Forecasts (September 2023)
Fitch Ratings Updates Near-Term Fertiliser Price Assumptions (September 2023)
EMEA Fertilisers - Relative Credit Analysis (May 2023)

Analysts

Guillaume Daguerre
+34 93 323 8404
guillaume.daguerre@fitchratings.com

Yulia Buchneva
+971 4424 1288
yulia.buchneva@fitchratings.com

Conversely, stronger-than-expected EBITDA generation would, in our view, lead to higher growth capex than we forecast, as by 2027 OCP aims to bring fertiliser capacity to 20mt per annum, to build a green ammonia plant of 1mt, and to generate 100% of its energy from renewable sources. It also plans to supply raw materials to the lithium iron phosphate battery market.

TSP Focus: We view OCP's ability to greatly improve TSP penetration as uncertain given the slow change of agricultural practices. We therefore do not forecast large margin expansion, although we acknowledge that, during period of high ammonia prices, TSP affordability would improve relative to di-ammonium phosphates (DAP)/mono-ammonium phosphate (MAP) and could lift OCP's margins. The TSP market is much smaller than that for DAP/MAP, with global demand estimated at about 5mt in 2021 by CRU. However, as new production lines will be flexible, OCP could switch to DAP/MAP production, reducing the risk of underuse.

Strong Control; Moderate Support: We assess the linkage between OCP and Morocco as moderate to strong under our GRE Rating Criteria. We view status, ownership and control factor as 'Strong', as the company is directly majority state-owned and we consider that the government has strong control over OCP as its main shareholder, with the majority of the board of directors formed by ministries. We assess the support track record as 'Moderate'. The company has previously received financial support, including securitisation of VAT credits, but it went through periods of high leverage due to large capex.

Socio-Political and Financial Implications: Our 'Moderate' assessment of socio-political implications of a potential default reflects the fact that OCP is an export-oriented company and does not ensure the supply of an essential service, although it is the biggest employer in the country and a sizeable contributor to the budget. We assess financial implications of a hypothetical default of OCP as 'Strong' as the company is a large borrower on international capital markets and is viewed as a proxy financing vehicle for its government.

Financial Summary

(MADm)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EBITDA before income from associates	18,215	34,085	46,763	29,473	23,187	24,971
EBITDA margin (%)	32.4	40.4	40.8	36.1	31.0	31.7
FCF margin (%)	-13.6	1.7	-2.0	-	-	-
EBITDA interest coverage (x)	6.3	8.2	16.5	9.4	5.9	6.3
EBITDA leverage (x)	3.4	1.8	1.6	2.4	3.0	2.9
FFO net leverage (x)	3.9	1.7	1.3	3.1	3.1	3.1

F – Forecast

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP

Rating Derivation Relative to Peers

OCP's peers include CF Industries Holdings, Inc (BBB/Stable), The Mosaic Company (BBB/Stable), ICL Group Ltd (BBB-/Stable), Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden; BBB+/Stable), Fertiglabe Plc (BBB-/Stable) and OCI N.V. (BBB-/Stable).

CF Industries has similar asset concentration, single-nutrient focus and global leadership as OCP. CF Industries has the strongest EBITDA margins of peers, expected in the mid to high 40% range when markets stabilise. Its financial profile is also stronger than OCP's, with EBITDA net leverage expected to remain at or below 1x in 2023-2026.

Mosaic has a comparable scale but stronger nutrient diversification than OCP. Its EBITDA margins are weaker than OCP's, in the mid-20%, but its financial profile is stronger, given our expectations of EBITDA net leverage at or below 1.5x in 2023-2026. ICL has a weaker market position than OCP, but a stronger business diversification outside of fertilisers, and greater focus on specialties. ICL's EBITDA margins in the low 20% are weaker than OCP's, but its EBITDA net leverage is expected to remain below 2.5x in 2023-2026.

Ma'aden's scale is comparable with OCP, but it is diversified into aluminum and gold, and benefits from a stronger cost advantage with access to competitively priced natural gas. Ma'aden has similar high EBITDA margins and EBITDA net leverage trending to 2.7x in 2026. Ma'aden's deleveraging capacity is also supported by the absence of dividend payments.

Fertiglabe is a nitrogen fertiliser producer, but its cost position is comparable with OCP's. Both companies have assets in the lower half of their respective cost curves due to their operations benefiting from access to low cost raw materials through links with the state. Fertiglabe has stronger EBITDA margins and lower leverage.

OCl is more diversified than OCP as it produces nitrogen fertilisers and methanol. Its assets are spread across Europe, the US, Egypt, Algeria and Abu Dhabi. Both OCP and OCl generate high profit margins in the 30% due to competitive costs. Despite significant dividends to minorities, we expect OCl to maintain lower leverage, with EBITDA net leverage below 2.5x in 2023-2026, supported by its commitment to a conservative financial policy.

Navigator Peer Comparison

	IDR/Outlook	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Revenue/Value Sources	Market Position	Diversification	Cost Position	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
OCP S.A.	BB+/Stable	bbb	bbb	bbb	a	bbb	bbb	bbb	bb	bb
CF Industries Holdings, Inc.	BBB/Stable	aa-	bbb+	bbb	a	bbb-	bbb	a	bbb	bbb+
The Mosaic Company	BBB/Stable	aa-	a	bbb	bbb+	bbb	bbb	a	bbb	a-
ICI Group Ltd.	BBB-/Stable	aa-	a	bbb	bbb	bbb+	bbb+	a	bbb-	a-
Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)	BBB+/Stable	bbb+	bbb	bbb	bbb	bbb+	bbb+	a	bb	bbb
OCl NV	BBB-/Stable	aa-	bbb+	bbb	bbb+	bbb	bbb	a	bbb	bbb
Fertiglobe Plc	BBB-/Stable	bbb	bbb-	bb	bbb	bb+	bbb	a-	a-	bbb+

Source: Fitch Ratings.

Relative Importance of Factor: Higher (Red), Moderate (Blue), Lower (Light Blue)

Name	IDR/Outlook	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Revenue/Value Sources	Market Position	Diversification	Cost Position	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
OCP S.A.	BB+/Stable	+2	+2	+2	+5	+2	+2	+1	-1	-1
CF Industries Holdings, Inc.	BBB/Stable	+5	+1	0	+3	-1	0	+3	0	+5
The Mosaic Company	BBB/Stable	+5	+3	0	+1	0	0	+2	0	+2
ICI Group Ltd.	BBB-/Stable	+6	+3	+5	+1	+2	0	+3	0	+3
Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)	BBB+/Stable	0	-1	-1	-1	0	0	+1	-4	-1
OCl NV	BBB-/Stable	+6	0	+1	+2	+1	+1	+3	0	+1
Fertiglobe Plc	BBB-/Stable	+1	0	-2	+1	-1	+1	+3	+3	+2

Source: Fitch Ratings.

Factor Score Relative to IDR: Worse positioned than IDR (Red), Within one notch of IDR (Blue), Better positioned than IDR (Light Blue)

Rating Sensitivities

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade:

- An upgrade of Morocco.
- EBITDA net leverage below 1.7x on a sustained basis could be positive for the SCP but not necessarily the IDR.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade:

- Negative rating action on Morocco or a downward revision of OCP's SCP by three notches or more.
- EBITDA net leverage above 2.7x on a sustained basis may be negative for the SCP but not necessarily the IDR.

Rating Sensitivities for Morocco from the rating action commentary dated 20 October 2023:

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

- Public Finances:** Failure to consolidate public finances and/or materialisation of contingent liabilities on the sovereign's balance sheet that lead to further significant increase in government debt/GDP.
- Macro:** Weaker growth prospects or increased risk of macroeconomic instability, for example, due to a weakening in the policy framework. This could lead to the removal of the +1 qualitative overlay notch adjustment on Macro.
- External Finances:** Increase in external vulnerabilities, for example, a sizeable drawdown in international reserves or persistently wide current account deficits leading to steep rise in net external debt/GDP.
- Structural:** Adverse security developments or social instability affecting macroeconomic performance or leading to significant fiscal slippages.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

- **Public Finances:** A material and sustained fall in general government debt/GDP over the medium term, for example, due to more resilient growth and progress with fiscal consolidation.
- **Macro, Structural:** Stronger medium-term growth prospects underpinned by economic reforms and diversification that reduce Morocco's exposure to extreme weather events and reduces the gap versus rating peers in terms of GDP per capita.

Liquidity and Debt Structure

Adequate Liquidity, Flexible Capex: At end 2022, OCP had total liquidity of MAD21.7 billion, including MAD2.6 billion of availability under committed credit lines. A MAD7.5 billion commercial paper programme set up in 2022 provides additional funding flexibility. OCP has large annual debt amortisation of MAD10 billion-12 billion over the coming years, and we expect its FCF to be broadly negative due to sustained capex. However, growth capex flexibility can preserve liquidity, and OCP has historically had strong access to funding.

In our rating case, OCP will need to raise additional funding in 2024 and 2025 to conduct its expansion plan and maintain a liquidity buffer commensurate with its policy.

Diversified Funding, Long Maturities: OCP is funded by bank loans, international bonds and hybrid securities. Just under half of OCP's debt is US dollar notes. Maturities are well spread, with about MAD10 billion due annually between 2023 and 2026, and about MAD30 billion after 2026, including US dollar notes due in 2031 and 2051.

ESG Considerations

The highest level of ESG credit relevance is a score of '3', unless otherwise disclosed in this section. A score of '3' means ESG issues are credit neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity. Fitch's ESG Relevance Scores are not inputs in the rating process; they are an observation on the relevance and materiality of ESG factors in the rating decision. For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products/esg-relevance-scores.b>

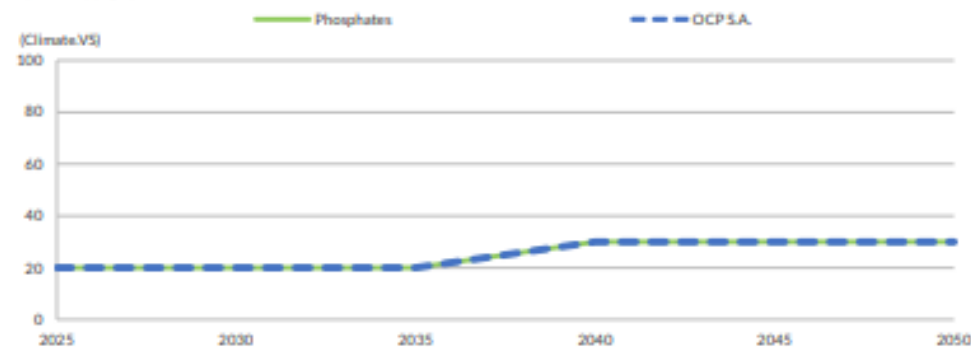
Climate Vulnerability Considerations

Fitch uses Climate Vulnerability Signals (Climate.VS) as a screening tool to identify sectors and Fitch-rated issuers that are potentially most exposed to credit-relevant climate transition risks and, therefore, require additional consideration of these risks in rating reviews. Climate.VS range from 0 (lowest risk) to 100 (highest risk). For more information on Climate.VS, see Fitch's [Corporate Rating Criteria](#).

The FY22 revenue-weighted Climate VS for OCP S.A. for 2035 is 20 out of 100, suggesting moderate exposure to climate-related risks in that year. For further information on how Fitch perceives climate-related risks in the Fertiliser sector see [Fertilisers – Long-Term Climate Vulnerability Signals \(February 2023\)](#).

Climate.VS Evolution

As of Dec. 31, 2022



Source: Fitch Ratings

Liquidity and Debt Maturities

Liquidity Analysis

(MADm)	2023F	2024F	2025F
Available liquidity			
Beginning cash balance	19,065	2,714	-1,906
Rating case FCF after acquisitions and divestitures	-8,615	2,371	-3,964
New loans obtained in 2023	2,162	—	—
Reduction in growth capex	—	3,000	6,000
Reduction in dividends	—	2,500	3,000
Total available liquidity (A)	12,612	10,585	3,130
Liquidity uses			
Debt maturities	-9,898	-12,131	-10,255
Assumed new loan amortisation	—	-360	-360
Total liquidity uses (B)	-9,898	-12,491	-10,615
Liquidity calculation			
Ending cash balance (A+B)	2,714	-1,906	-7,485
Revolver availability	0	0	0
Ending liquidity	2,714	-1,906	-7,485
Liquidity score (x)	1.1	0.4	-0.6

F - Forecast

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP

Scheduled Debt Maturities

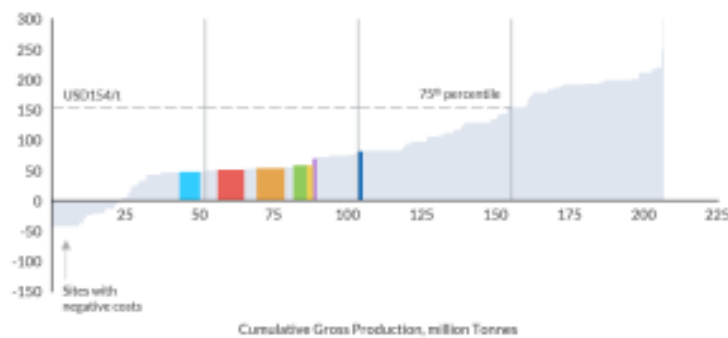
(MAD Millions)	31-Dec-22
2023	9,898
2024	12,131
2025	10,255
2026	4,143
2027	2,031
Thereafter	34,926
Total	73,383

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP S.A.

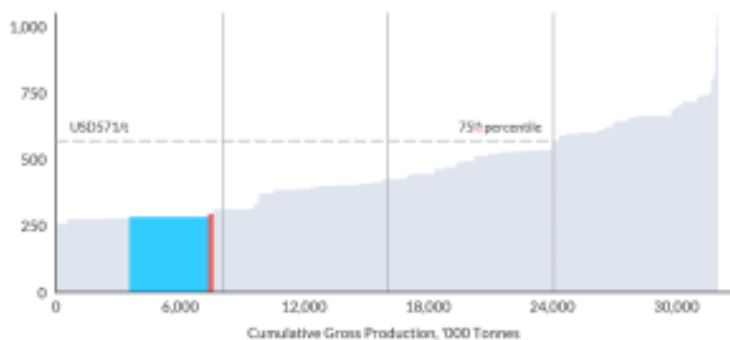
CRU Cost Curve

Position of OCP's Sites on Phosphate Rock Business Cost Curve
Business Costs 2023 – USD/t Phosphate Rock

■ Khouriga (Beni Amir) ■ Khouriga (Mrah Lahrach) ■ Gantour (Foussoufa) ■ Boucraa
■ Khouriga (Sidi Chennane) ■ Gantour (Ben Guerir) ■ Khouriga (Sidi Daoul) ■ Other

Position of OCP's Sites on DAP Business Cost Curve
Business Costs 2023 – USD/t DAP

■ JF Hub ■ JFC 11 ■ Other



CRU Research



Information on this page was provided by CRU. Fitch Ratings has partnered with CRU, including its analysis of cost, prices and market developments, to enhance research and analytics in the metals and mining sector. Fitch develops forecasts and assumptions for certain variables (for example, prices) for the purposes of its rating analysis that may differ from CRU forecasts in this report. For more information on CRU and the CRU information specifically included in this report, visit www.crugroup.com.

Phosphate Rock Market Analysis – CRU September 2023

The Morocco 68%-72% FOB benchmark price declined to USD215/tonne (t) in July 2023, down 33% from USD320/t in October 2022. Morocco rock prices stayed high despite falling downstream prices as Moroccan state-owned company OCP limited exports. Prices have since dropped as OCP increases exports in 2H23. They remain above the typical discount to downstream fertilisers and higher than other phosphate rock benchmarks. CRU expects phosphate rock prices to decline for most of 2024. Rising downstream prices should create some upward pressure on the phosphate rock price in the medium term.

CRU expects rock exports to reach 28.2 million tonnes (mt) in 2023, up 2.5% yoy. Decreases in exports from Morocco were outweighed by increases in Egypt supplying the lower-grade market, with China becoming a substantial importer of Egyptian rock. Global rock demand is set to rise by 3.7% yoy in 2023 driven by the Chinese, Indian and US markets. Demand is particularly slow in Europe following the closure of the Lifosa plant. In 2024, CRU expects global demand to rise by 4.3% following greater flows of Moroccan material into the market. Global production should recover by 3.7% to 206.7mt in 2023. Despite lower-than-expected rock production in the US, production growth will continue in the medium term following capacity additions in other regions and higher global utilisation rates. CRU expects production to reach 218.0 mt by 2026.

Selected CRU Phosphate Rock Price and Market Forecasts

Prices (USD 000)	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
FOB Morocco 68%-72%	136	277	251	190	171	173
FOB Jordan 66%-72%	108	183	176	125	132	137
Imports, exports (000t)						
India imports	9,295	9,435	9,119	9,361	9,604	9,746
Rest of world (ROW) imports	22,877	18,117	19,109	19,837	20,646	21,178
Morocco exports	10,161	5,345	3,388	4,310	5,656	6,453
Jordan exports	5,292	6,871	6,590	6,635	6,381	6,276

F - Forecast
Source: CRU

Selected CRU Phosphate Rock Capacity and Production Forecasts

Capacity	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Global phosphate rock capacity (000t)	294,810	293,350	295,800	296,200	300,302	303,702
Global utilisation rate (%)	74	68	70	73	72	72
Production (000t)						
Global	216,844	199,275	206,714	215,616	216,910	218,013
China	80,634	71,500	73,754	75,401	74,602	73,802
Morocco	38,121	30,523	32,684	36,103	38,034	39,516
Jordan	9,775	11,258	10,687	10,739	10,598	10,609

F - Forecast
Source: CRU

Selected CRU Cost Inflation Indicators

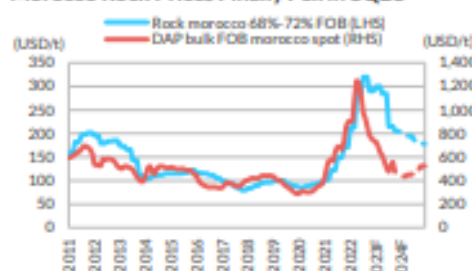
	Brent crude oil (USD/bbl)	Panamax shipping (USD/day)	Chinese power cost yoy change (%)	Mining equipment yoy change (%)	Morocco mining wage yoy change (%)	China mining wage yoy change (%)
2021	70.7	22,870	3.2	2.6	7.1	19.5
2022	100.8	21,351	-2.2	3.6	-5.6	1.1
2023F	84.6	14,139	-3.1	2.6	7.8	-0.8

F - Forecast; Source: CRU

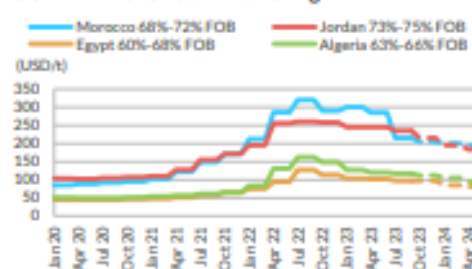
CRU

Phosphate Rock: Prices to Fall in the Short Term as Exports Recover

Morocco Rock Prices Finally Fell in 3Q23



OCP Price Falls but Remains High



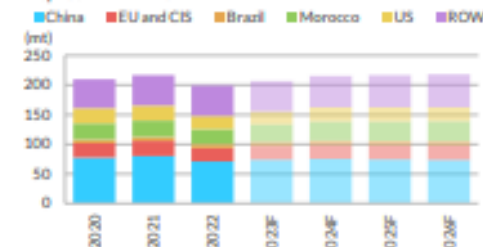
Slower-than-Expected Recovery for Exports

Annual phosphate rock exports



Global Demand Recovery to Accelerate in 2024

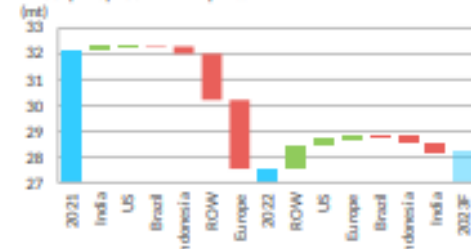
Phosphate rock demand

Information on this page was provided by CRU. For more information on CRU visit www.crugroup.com.

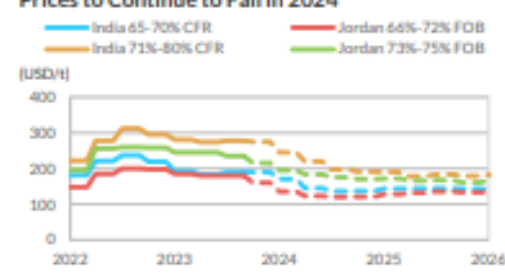
- Rock prices have finally dropped after a period of high prices despite falling fertiliser (DAP) prices. Prices dropped USD70/t in 3Q23 but remain above their typical discount to DAP, so face downward pressure in the short and medium term.
- Prices of Moroccan phosphate rock have fallen as OCP's strategy shifts to increasing exports. The Moroccan rock price has fallen below the Jordan high-grade price but remains at a premium to other price points. The return of Moroccan rock will put downward pressure on all phosphate prices.
- CRU expects global exports to rise by 2.5% to 28.2mt in 2023 from 27.6mt in 2022. This will be due to increased production from smaller producers, with Egypt likely to increase exports by 1.0mt, supplying the lower-grade market. Moroccan exports should decline by 2.0mt in 2023. Exports are likely to rise by 3.4% yoy in 2024, driven by increases in Morocco and Egypt.
- CRU has a mixed view on the global import market. China experienced record-high import demand in 1H23. However, in Europe, EuroChem has decided to mothball the Lifosa facility following months of difficulties. This has significantly decreased demand in the region.
- CRU expects a 7.4mt recovery in 2023 rock demand (to 206.7mt) due to strong demand in China and the US. CRU expects a larger rise in demand in 2024 as more rock becomes available and OCP becomes more active in the traded sector. Steady growth in the medium term should see demand recover to 2021 levels.
- CRU expects both low- and high-grade rock prices to decline in most of 2024. The high-grade market has greater potential for a larger decline as tight supply might slacken. Rising downstream prices should create some upward price pressure from 2025.

ROW Imports Surge, Driven by China

Annual phosphate rock imports



Prices to Continue to Fall in 2024



CRU

Information on this page was provided by CRU. Fitch Ratings has partnered with CRU, including their analysis of cost, prices and market developments, to enhance research and analytics in the metals and mining sector. Fitch develops forecasts and assumptions for certain variables (for example, prices) for the purposes of its rating analysis that may differ from CRU forecasts in this report. For more information on CRU and the CRU information specifically included in this report, visit www.crugroup.com.

Phosphate Fertiliser Market Analysis – CRU August 2023

Prices for phosphate fertilisers di-ammonium phosphate (DAP) and monoammonium phosphate (MAP) have rallied slightly in 3Q23. This has been due to temporary market factors such as increased Indian purchasing prior to expected cuts to the nutrient-based subsidy (NBS) in September, fears of reduced Chinese exports in 4Q23, and high soybean prices in Brazil.

DAP and MAP prices, while rising, remain far lower than in 2021 and 2022. Meanwhile, crop prices remain high, supported by Russia's withdrawal from the Black Sea Grain deal, dry conditions in key crop-growing areas and robust global demand for crop imports. As a result, CRU's DAP affordability index has improved greatly in 2023, trending towards 2020 levels.

Improved affordability, expanding crop-planting area and high crop prices have boosted global DAP, MAP, and triple super phosphate (TSP) demand to 67.0 million tonnes (mt) in 2023 from 63.9mt in 2022. Import demand has risen to 32.6mt from 29.2mt in 2022, driven by Brazil and the US. CRU forecasts global combined production to rise by 3.1mt to 67mt in 2023. Moroccan exports are likely to grow by only 0.3mt in 2023 as OCP maintains its supply management strategy. Rising import demand has been met by greater Chinese exports but such exports should fall in 4Q23 as the domestic growing season begins.

CRU believes the rally in DAP prices will be brief, with prices falling from 4Q23 and into 2024. Prices are likely to breach the industry cost floor in 2024 as high phosphate rock prices slow the decline in production costs. Production curtailments caused by low 2024 prices are likely to tighten supply, causing prices to rise slightly from 2025.

Selected CRU Phosphate Fertiliser and Market Forecasts

Prices (USD/t)	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
DAP FOB China	589	844	503	457	513	531
DAP FOB Tampa	641	894	529	467	515	535
MAP* CFR Brazil	691	906	531	477	522	534
Imports, exports (000t) ^a						
China DAP + MAP + TSP exports	11,253	6,457	8,411	8,699	8,458	8,403
Morocco DAP + MAP + TSP exports	7,822	7,232	7,485	8,998	9,803	10,275
India DAP imports	4,844	7,188	7,411	7,082	6,970	6,796

* Monoammonium phosphate. ^a Product tonnes (46% P₂O₅ DAP/TSP, 52% P₂O₅ MAP). F – Forecast. Source: CRU

Selected CRU Phosphate Fertiliser Demand and Production Forecasts

Demand (000t) ^a	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Global DAP + MAP + TSP demand	68,968	63,933	67,033	70,261	70,901	71,361
China DAP + MAP + TSP demand	18,423	18,981	18,539	17,995	17,534	17,001
Production (000t)						
Global phosphoric acid utilisation rate (%)	67%	61%	64%	66%	66%	67%
China DAP + MAP + TSP production	29,676	25,437	26,950	26,694	25,993	25,404
Saudi Arabia DAP + MAP + TSP production	5,234	5,151	5,344	5,526	5,770	6,033

* Product tonnes (46% P₂O₅ DAP/TSP, 52% P₂O₅ MAP). F – Forecast. Source: CRU

Selected CRU Cost Inflation Indicators

	Phosphate rock FOB Morocco ^a (USD/t)	Ammonia CFR Tampa (USD/t)	Sulphur FOB Middle East (USD/t)	Brent crude oil (USD/bbl)	Panamax shipping (USD/day)	China labour cost (USD/hour)
2021	136	595	188	70.7	22,870	11.2
2022	277	1,162	277	100.8	21,351	11.3
2023F	273	421	100	79.7	14,512	11.7

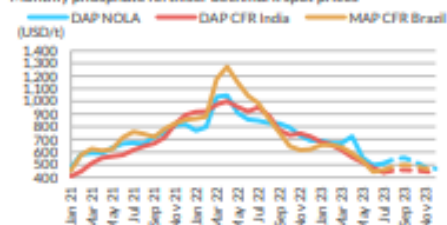
* 68%-72% rock grade. F – Forecast. Source: CRU

CRU

Phosphate Fertiliser: Greater Demand on Improved Affordability

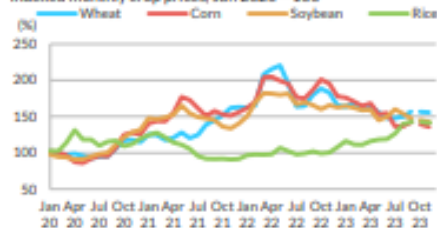
3Q23 Price Rally Only Temporary

Monthly phosphate fertiliser benchmark spot prices



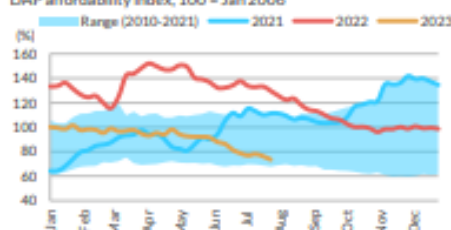
Market Fundamentals Support High Crop Prices

Indexed monthly crop prices; Jan 2020 = 100



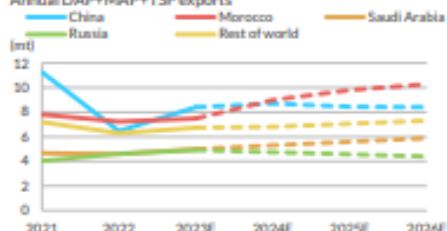
DAP Affordability Improving in 2023

DAP affordability index, 100 = Jan 2006



Phosphate Fertiliser Exports to Rise in 2023

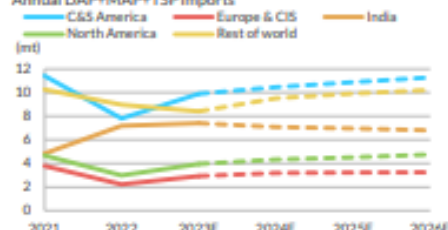
Annual DAP+MAP+TSP exports



- Phosphate fertiliser benchmark prices have risen in 3Q23 following a surge in demand from Brazil, India and the US. The DAP US NOLA spot price is likely to rise to USD555/t in September from USD496/t in June, before declining to USD469/t by December.
- Russia's withdrawal from the Black Sea Grain Initiative, dry weather in key crop-growing regions and strong global import demand (particularly from China) continue to support very high crop prices.
- DAP affordability continues to improve, despite slight DAP price rises, due to continued high crop prices. CRU's DAP affordability index is trending towards 2020 levels, in a marked improvement from poor affordability in 2021 and 2022.
- Improved affordability, expansion of planting areas and high crop prices have driven an increase in global imports to 32.6mt in 2023 from 29.2mt in 2022. Import growth will be led by 960,000t and 2.1mt increases in demand from North America and Central and Southern America, respectively, as the import-reliant US and Brazil start to increase purchases.
- Exports have risen to accommodate increased import demand. However, Moroccan export growth remains subdued as OCP continues to pursue its strategy of supply management. Chinese exports have increased quicker than CRU expected, while strong Russian and Saudi Arabian exports meet much of India's and Brazil's demand.
- CRU expects global DAP price benchmarks to fall in 2024 following a slight rally in 2H23. Prices should dip below the cost floor in 2024 due to stubbornly high phosphate rock prices. Prices are likely to rise in 2025 and 2026 as global supply tightens.

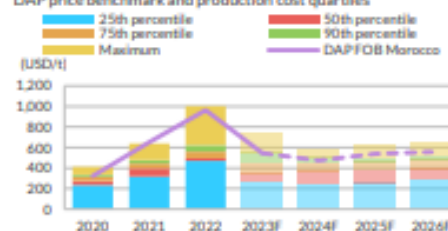
Higher Import Demand in Four Key Regions

Annual DAP+MAP+TSP imports



DAP Prices to Sink Below Cost Floor in 2024

DAP price benchmark and production cost quartiles

Information on this page was provided by CRU. For more information on CRU visit www.crugroup.com.

Key Assumptions

- Prices to follow Fitch's fertilisers price deck.
- Total rock, acid and fertiliser sales volumes to increase slightly to about 16mt in 2023, then rise to 22mt in 2024, 27mt in 2025 and 29mt in 2026, driven by increased capacity and a recovery of demand.
- EBITDA margins to average 33% between 2023 and 2026.
- Cumulative capex of MAD65 billion between 2023 and 2026.
- Cumulative dividends of MAD21 billion between 2023 and 2026.

Financial Data

(MADm)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Summary income statement						
Gross revenue	56,182	84,300	114,574	81,683	74,893	78,785
Revenue growth (%)	3.9	50.0	35.9	-28.7	-8.3	5.2
EBITDA before income from associates	18,215	34,085	46,763	29,473	23,187	24,971
EBITDA margin (%)	32.4	40.4	40.8	36.1	31.0	31.7
EBITDA after associates and minorities	18,203	34,018	46,973	29,469	23,100	24,831
EBITDAR	18,215	34,217	46,763	29,473	23,187	24,971
EBITDAR margin (%)	32.4	40.6	40.8	36.1	31.0	31.7
EBIT	10,477	25,381	38,678	20,704	14,167	15,540
EBIT margin (%)	18.6	30.1	33.8	25.3	18.9	19.7
Gross interest expense	-2,361	-2,316	-2,443	-3,131	-3,940	-3,913
Pre-tax income including associate income/loss	4,295	20,500	34,356	17,873	10,477	11,827
Summary balance sheet						
Readily available cash and equivalents	6,435	10,539	19,065	7,714	9,725	8,401
Debt	61,937	60,542	73,383	70,647	70,287	72,926
Lease-adjusted debt	61,937	60,542	73,383	70,647	70,287	72,926
Net debt	55,502	50,003	54,318	62,933	60,562	64,526
Summary cash flow statement						
EBITDA	18,215	34,085	46,763	29,473	23,187	24,971
Cash interest paid	-2,884	-4,140	-2,849	-3,131	-3,940	-3,913
Cash tax	-1,288	-1,656	-4,637	-7,368	-2,319	-2,497
Dividends received less dividends paid to minorities (inflow/outflow)	-12	-67	210	-4	-87	-141
Other items before funds from operations (FFO)	-2,546	-2,815	-1,923	-1,500	-1,500	-1,500
FFO	11,647	25,488	37,786	17,770	15,591	17,121
FFO margin (%)	20.7	30.2	33.0	21.8	20.8	21.7
Change in working capital	-2,287	-5,838	-11,927	3,015	3,490	-1,089
Cash flow from operations (CFO) (Fitch-defined)	9,360	19,650	25,859	20,785	19,081	16,032
Total non-operating/non-recurring cash flow	-3,000	-	-	-1,000	-	-
Capex	-9,566	-13,135	-20,011	-	-	-
Capital intensity (capex/revenue) (%)	17.0	15.6	17.5	-	-	-
Common dividends	-4,461	-5,081	-8,091	-	-	-
Free cash flow (FCF)	-7,667	1,434	-2,243	-	-	-
FCF margin (%)	-13.6	1.7	-2.0	-	-	-
Net acquisitions and divestitures	-	156	141	-	-	-
Other investing and financing cash flow items	-1,077	3,485	4,767	-	-	-
Net debt proceeds	1,519	-3,498	7,888	-2,736	-360	2,640
Net equity proceeds	-	-	-	-	-	-
Total change in cash	-7,051	1,577	10,553	-11,351	2,011	-1,324
Leverage ratios (x)						
EBITDA leverage	3.4	1.8	1.6	2.4	3.0	2.9
EBITDA net leverage	3.0	1.5	1.2	2.1	2.6	2.6
EBITDAR leverage	3.4	1.8	1.6	2.4	3.0	2.9
EBITDAR net leverage	3.0	1.5	1.2	2.1	2.6	2.6
EBITDAR net fixed-charge coverage	6.7	8.1	17.9	10.4	6.3	6.7
FFO-adjusted leverage	4.3	2.0	1.8	3.4	3.6	3.5
FFO-adjusted net leverage	3.9	1.7	1.3	3.1	3.1	3.1
FFO leverage	4.3	2.0	1.8	3.4	3.6	3.5
FFO net leverage	3.9	1.7	1.3	3.1	3.1	3.1
Calculations for forecast publication						
Capex, dividends, acquisitions and other items before FCF	-17,027	-18,060	-27,961	-29,400	-16,710	-19,995
FCF after acquisitions and divestitures	-7,667	1,590	-2,102	-8,615	2,371	-3,964
FCF margin after net acquisitions (%)	-13.6	1.9	-1.8	-10.5	3.2	-5.0

(MADm)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Coverage ratios (x)						
FFO interest coverage	5.0	7.1	14.2	6.6	4.9	5.3
FFO fixed-charge coverage	5.0	6.9	14.2	6.6	4.9	5.3
EBITDAR fixed-charge coverage	6.3	8.0	16.5	9.4	5.9	6.3
EBITDA interest coverage	6.3	8.2	16.5	9.4	5.9	6.3
Additional metrics (%)						
CFO-capex/debt	-0.3	10.8	8.0	2.5	8.7	0.0
CFO-capex/net debt	-0.4	13.0	10.8	2.8	10.0	0.1
CFO/capex	97.8	149.6	129.2	109.4	146.8	100.2

F - Forecast

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP

How to Interpret the Forecast Presented

The forecast presented is above based on Fitch Ratings' internally produced, conservative rating case forecast. It does not represent the forecast of the rated issuer. The forecast set out above is only one component used by Fitch Ratings to assign a rating or determine a rating outlook, and the information in the forecast reflects material but not exhaustive elements of Fitch Ratings' rating assumptions for the issuer's financial performance. As such, it cannot be used to establish a rating, and it should not be relied on for that purpose. Fitch Ratings' forecasts are constructed using a proprietary internal forecasting tool, which employs Fitch Ratings' own assumptions on operating and financial performance that may not reflect the assumptions that you would make. Fitch Ratings' own definitions of financial terms such as EBITDA, debt or free cash flow may differ from your own such definitions. Fitch Ratings may be granted access, from time to time, to confidential information on certain elements of the issuer's forward planning. Certain elements of such information may be omitted from this forecast, even where they are included in Fitch Ratings' own internal deliberations, where Fitch Ratings, at its sole discretion, considers the data may be potentially sensitive in a commercial, legal or regulatory context. The forecast (as with the entirety of this report) is produced strictly subject to the disclaimers set out at the end of this report. Fitch Ratings may update the forecast in future reports but assumes no responsibility to do so. Original financial statement data for historical periods is processed by Fitch Solutions on behalf of Fitch Ratings. Key financial adjustments and all financial forecasts credited to Fitch Ratings are generated by rating agency staff.

Ratings Navigator



Bar Chart Legend:	
Vertical Bars = Range of Rating Factor	Bar Arrows = Rating Factor Outlook
Bar Colors = Relative Importance	
 Higher Importance	 Positive
 Average Importance	 Negative
 Lower Importance	 Evolving
	 Stable

Operating Environment			
BBB+	Economic Environment	BBB	Recent average contribution of economic factors to revenue value is modest and shows modest net impact
BBB	Financial Access	BBB	Average contribution of financial factors to revenue value is modest and shows modest net impact
BBB	Systemic Governance	BBB	Systemic governance risk score of 100 indicates good overall effectiveness of the country's quality of macroeconomic indicators with 100
BBB			
BBB			
Revenue/Value Sources			
BBB+	Product Characteristics (Specialty Chemicals)	BBB	Specialty Chemicals contribute modestly to revenue value
BBB+	Product Characteristics (Commodity Chemicals)	BBB	Commodity Chemicals contribute modestly to revenue value
BBB	Sustainability Risks	BBB	Positive sustainability strategy and performance in diversity, inclusion, and product adaptation with moderate reduction risk
BBB			
BBB			
Diversification			
BBB+	Product Diversification	BBB	Product diversification is modest, with modest contribution to revenue value
BBB+	End Market Diversification	BBB	Market and market diversification is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Number of Sites	BBB	Average number of sites is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Regional Footprint	BBB	Regional footprint is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
Profitability			
BBB+	EBITDA Margin	BBB	EBITDA margin is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FFO Margin	BBB	FFO margin is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FCF Margin	BBB	FCF margin is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
BBB			
Financial Flexibility			
BBB+	Financial Discipline	BBB	Financial discipline is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Liquidity	BBB	Liquidity is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	EBITDA Interest Coverage	BBB	EBITDA interest coverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FFO Interest Coverage	BBB	FFO interest coverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FCF Exposure	BBB	FCF exposure is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
Management and Corporate Governance			
BBB+	Management Strategy	BBB	Management strategy is modest, with modest contribution to revenue value
BBB+	Governance Structure	BBB	Governance structure is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Group Structure	BBB	Group structure is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Financial Transparency	BBB	Financial transparency is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
Market Position			
BBB+	Market Position	BBB	Market position is modest, with modest contribution to revenue value
BBB+	EBITDA (B)	BBB	EBITDA (B) is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Price/Power Barriers to Entry	BBB	Price/power barriers to entry are modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
BBB			
Cost Position			
BBB+	Raw Material & Energy Costs	BBB	Raw material & energy costs are modest, with modest contribution to revenue value
BBB+	Degree of Integration	BBB	Degree of integration is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Production Flexibility	BBB	Production flexibility is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	Regulatory Exposure	BBB	Regulatory exposure is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
Financial Structure			
BBB+	EBITDA Leverage	BBB	EBITDA leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB+	EBITDA Net Leverage	BBB	EBITDA net leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FFO Leverage	BBB	FFO leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FFO Net Leverage	BBB	FFO net leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FCF Leverage	BBB	FCF leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB	FCF Net Leverage	BBB	FCF net leverage is modest, with modest contribution to revenue value
BBB			
Credit Relevant ESG Derivations			
OCP S.A. has 11 ESG potential rating drivers			
Exclusions from production process	BBB	5	
Energy use in operations, and used as feedstock	BBB	4	
Water usage in processing	BBB	3	
Waste handling/processing	BBB	2	
Impact of labor regulations and employee participation	BBB	1	
Workplace safety and accident prevention	BBB	1	
Overall ESG			
BBB	Overall ESG	15	

How to Read This Page: The left column shows the three credit band assessment for the overall Factor. Backed by a star. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

How to Read This Page: The left column shows the FitchRatings based assessment for the overall Factor. Backed by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Credit Relevant ESG Derivation

OCP S.A. has 11 ESG potential rating drivers

- ➔ OCP S.A. has exposure to emissions regulatory risk but this has very low impact on the rating
- ➔ OCP S.A. has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating
- ➔ OCP S.A. has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating
- ➔ OCP S.A. has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating
- ➔ OCP S.A. has exposure to labor relations & practices risk but this has very low impact on the rating
- ➔ OCP S.A. has exposure to employee health & safety risk but this has very low impact on the rating

Missing rating issues

ESG Reference to Credit Rating			
Key driver	0	Issues	5
Minor	0	Issues	4
Potential driver	11	Issues	3
Not a rating driver	1	Issues	2
	2	Issues	1

Environmental (E) Relevance Scores

General Issues	E Score	Sector Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	4	Emissions from production process	Cost/Production, Profitability
Energy Management	4	Energy use in operations, and used as feedstock	Cost/Production, Profitability
Water & Wastewater Management	3	Water usage in processing	Cost/Production, Profitability
Waste & Hazardous Materials Management Ecological Impacts	3	Waste handling, permitting	Cost/Production, Profitability
Exposure to Environmental Impacts	1	n/a	n/a

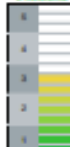
Social (S) Relevance Scores

General Issues	S Score	Sector Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	2	Relationship with local communities	Management and Corporate Governance, Cost/Production, Profitability
Customer Welfare, Fair Marketing, Privacy & Data Security	1	n/a	n/a
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor regulations and employee (dis)qualification	Management and Corporate Governance
Employee Wellbeing	3	Workplace safety and accident prevention	Management and Corporate Governance
Exposure to Social Impacts	3	Social resistance to major projects (for example GHG) with a consumer preference towards sustainable products	Management and Corporate Governance

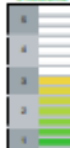
Governance (G) Relevance Scores

General Issues	G Score	Sector Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	3	Board independence and effectiveness, minority concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance

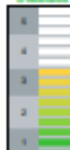
E Reference



S Reference



G Reference



How to Read This Page

ESG relevance scores range from 1 to 5 based on a 5-level color gradient. Red (5) is most relevant to the credit rating and green (1) is least relevant.

The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the ESG general issues and the sector-specific issues that are most relevant to each industry group. Relevance scores are assigned to each sector-specific issue regarding the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuer's credit rating. The Criteria Reference column highlights the factors within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis. The color-coded bars are visualizations of the frequency of occurrence of the highest relevant relevance scores. They do not represent an aggregate of the relevance scores or aggregate ESG credit-relevance.

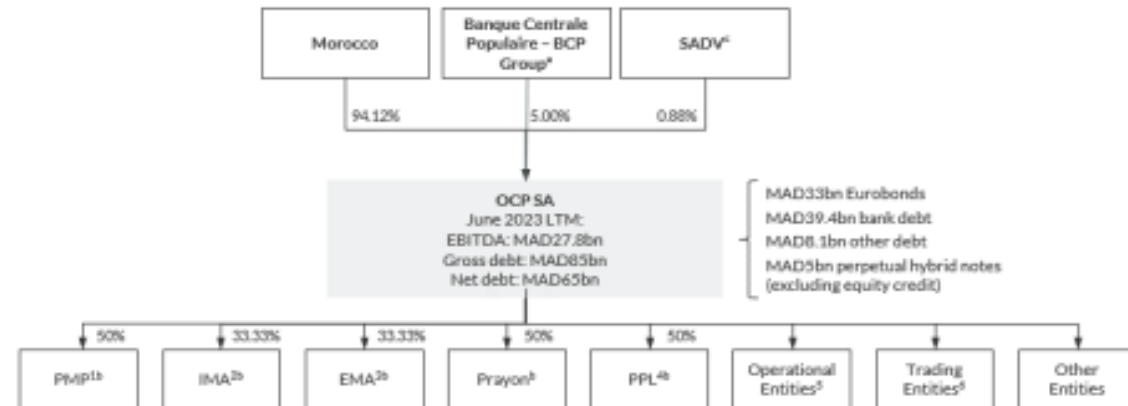
The Credit-Relevant ESG Derivation table's far right column is a visualization of the frequency of occurrence of the highest ESG relevance scores across the combined E, S and G categories. The three columns to the left of ESG Relevance to Credit Rating summarize rating relevance and impact to credit from ESG issues. The box on the far left identifies any ESG Relevance Sub-factor issues that are drivers or potential drivers of the issuer's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the relevance scores. All scores of 'V' and 'U' are assumed to result in a negative impact unless indicated with a '+' sign for positive impact.

Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector Specific Issues arise on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI), the Sustainability Accounting Standards Board (SASB), and the Global Reporting Initiative (GRI).

CREDIT-RELEVANT ESG SCALE

How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant: ESG issues that have a significant impact on the rating and are critical to the issuer's business operations and performance.
4	Relevant to rating: ESG issues that have an impact on the rating in conjunction with other factors. Relevance is moderate to high.
3	Relevant to rating: ESG issues that have an impact on the rating in conjunction with other factors. Relevance is moderate to high.
2	Relevant to the rating: ESG issues that have an impact on the rating in conjunction with other factors. Relevance is moderate to high.
1	Relevant to the rating: ESG issues that have an impact on the rating in conjunction with other factors. Relevance is moderate to high.

Simplified Group Structure Diagram



^a The BCP group directly and indirectly owns 5% of OCP S.A.'s shares

^b Industrial entities accounted for under equity method accounting - (1) Pakistan Maroc Phosphore, (2) Indo Maroc Phosphore, (3) Euro Maroc Phosphore, (4) Paradeep Phosphate Ltd.

^c Société d'Aménagement et de Développement Vert is a fully consolidated subsidiary of OCP.

^d Phosphocraie Mine, Jorf Fertilizer Companies (JFC): all fully consolidated but JFC V (60%) and JFC III (50%)

^e OCP Africa, OCP Fertilizantes, OCP North America, Black Sea Fertilizer Trading Company, SAF TCO; all fully consolidated
Total debt: MAD82.1 billion at 30 June 2023 (including IFRS 16 leases), excluding Fitch adjustments for hybrid issuance (50% equity credit amounting to MAD5 billion)

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP, as of 30 June 2023

Peer Financial Summary

Company	Issuer Default Rating	Financial statement date	EBITDA before income from associates (USDm)	EBITDA margin (%)	EBITDA net leverage (x)	EBITDA leverage (x)	FFO net leverage (x)	EBITDA interest coverage (x)	FCF margin (%)
OCP S.A.	BB+								
	BB+	2022	4,476	40.8	1.2	1.6	1.3	16.5	-2.0
	BB+	2021	3,673	40.4	1.5	1.8	1.7	8.2	1.7
	BB+	2020	2,046	32.4	3.0	3.4	3.9	6.3	-13.6
CF Industries Holdings, Inc.	BBB								
	BBB	2022	6,466	57.8	0.1	0.5	0.2	22.8	22.2
	BBB-	2021	3,128	47.8	0.6	1.2	0.6	16.7	29.1
	BB+	2020	1,500	36.4	2.5	3.0	2.7	7.2	12.0
Fertiglobe Plc	BBB-								
	BBB-	2022	2,434	48.4	-0.1	0.5	-0.1	33.7	15.3
		2021	1,556	47.0	0.4	1.0	0.4	38.8	16.5
		2020	437	28.2	0.3	1.5	0.3	7.1	20.1
ICL Group Ltd.	BBB-								
	BBB-	2022	3,921	39.1	0.5	0.6	0.8	39.1	0.5
	BBB-	2021	1,599	23.0	1.4	1.7	1.6	16.3	1.5
	BBB-	2020	908	18.0	2.3	2.6	3.0	9.7	-0.0
OCI N.V.	BBB-								
	BBB-	2022	3,554	36.6	0.5	1.1	0.6	16.8	7.2
	BB+	2021	2,405	38.1	1.5	2.4	1.7	8.2	17.4
	BB	2020	726	20.9	5.6	6.5	5.6	2.5	7.3
Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)	BBB+								
	BBB+	2022	4,851	45.2	1.4	2.3	1.4	12.7	33.3
		2021	3,220	45.1	3.0	3.8	3.1	10.9	20.0
		2020	1,423	28.7	8.1	9.1	8.4	3.4	-3.6
The Mosaic Company	BBB								
	BBB-	2022	5,696	29.8	0.7	0.8	0.8	29.6	12.2
	BBB-	2021	3,264	26.4	1.3	1.5	1.4	15.2	2.4
	BBB-	2020	1,227	14.1	3.5	4.0	3.2	5.6	3.3

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Fitch Adjusted Financials

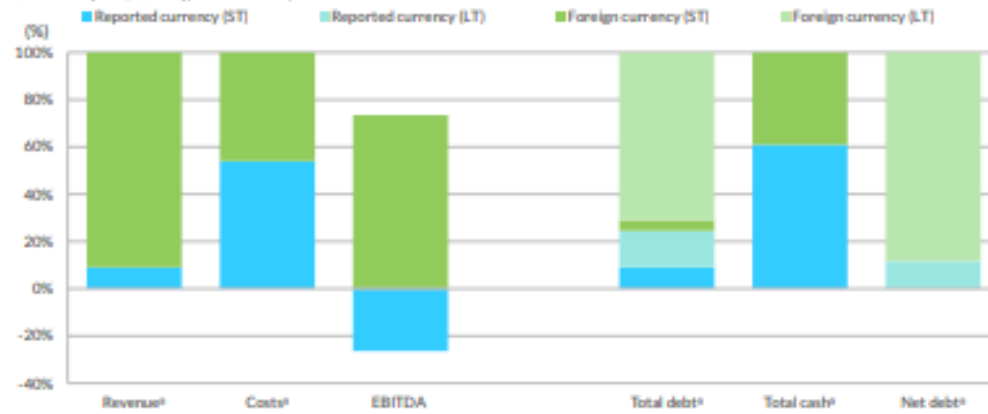
(MADm as of 31 December 2022)	Notes and formulas	Standardised values	Lease treatment	Corp - factoring	Other adjustments	Adjusted values
Income statement summary						
Revenue		114,574	—	—	—	114,574
EBITDA	(a)	47,178	-415	—	0	46,763
Depreciation and amortization		-8,435	350	—	—	-8,085
EBIT		38,743	-65	—	0	38,678
Balance sheet summary						
Debt	(b)	70,012	-1,629	—	5,000	73,383
Of which other off balance sheet debt		—	—	—	—	—
Lease-equivalent debt		—	—	—	—	—
Lease-adjusted debt		70,012	-1,629	—	5,000	73,383
Readily available cash and equivalents	(c)	19,065	—	—	—	19,065
Not readily available cash and equivalents		—	—	—	—	—
Cash flow summary						
EBITDA	(a)	47,178	-415	—	0	46,763
Dividends received from associates less dividends paid to minorities	(d)	210	—	—	—	210
Interest paid	(e)	-2,529	65	—	-385	-2,849
Interest received	(f)	222	—	—	—	222
Preferred dividends paid	(g)	—	—	—	—	—
Cash tax paid		-4,637	—	—	—	-4,637
Other items before funds from operations (FFO)		-1,923	—	—	—	-1,923
FFO	(h)	38,521	-350	—	-385	37,786
Change in working capital		-13,597	—	1,670	—	-11,927
Cash flow from operations (CFO)	(i)	24,924	-350	1,670	-385	25,859
Non-operating/non-recurring cash flow		—	—	—	—	—
Capex	(j)	-20,011	—	—	—	-20,011
Common dividends paid		-8,091	—	—	—	-8,091
FCF		-3,178	-350	1,670	-385	-2,243
Gross leverage (x)						
EBITDA leverage	b/(a+d)	1.5	—	—	—	1.6
(CFO-capex)/debt (%)	(i+j)/b	7.0	—	—	—	8.0
Net leverage (x)						
EBITDA net leverage	(b-c)/(a+d)	1.1	—	—	—	1.2
(CFO-capex)/net debt (%)	(i+j)/(b-c)	9.6	—	—	—	10.8
Coverage (x)						
EBITDA interest coverage	(a+d)/(f-e)	18.7	—	—	—	16.5

Notes: The standardised items presented above are based on Fitch's taxonomy for the given sector and region. Reported items may not match the Fitch taxonomy, but they are captured in corresponding lines accordingly. Debt includes other off-balance-sheet debt. Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, OCP

FX Screener

Fitch FX Screener

OCP S.A.—(BB+/Stable), LTM Dec-22, MADm



^aPost hedge, absolute figures displayed are Fitch's analytical estimates, based on publicly available information

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions

SOLICITATION & PARTICIPATION STATUS

For information on the solicitation status of the ratings included within this report, please refer to the solicitation status shown in the relevant entity's summary page of the Fitch Ratings website.

For information on the participation status in the rating process of an issuer listed in this report, please refer to the most recent rating action commentary for the relevant issuer, available on the Fitch Ratings website.

DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its rating methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information on which Fitch relies, in connection with a rating or a report, will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and otherwise with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services licence (AFSL licence no. 207122) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by these subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Copyright © 2023 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-8824, (212) 904-6500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.