

تاريخ الانتفاع	عند تاريخ التسديد
المرتبة	لها نفس مرتبة دين عادي تبرمه الشركة.
سعر الفائدة/علاوة المخاطر	يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق
طريقة احتساب سعر الفائدة	يتم احتساب سعر الفائدة الاسمي للسند بالرجوع إلى أحد مؤشرات السوق المغربية (سندات الخزينة، المتوسط المرجح لسعر الفائدة بين البنوك، أو متوسط هذا السعر، وغيرها). وتضع شركة OCP رهن إشارة المستثمرين، قبل كل إصدار، وثيقة مفصلة تحدد خصائص الإصدار وتوضح طريقة احتساب الفوائد.
التسديد المبكر	تتعهد شركة OCP ش.م.م بعدم القيام بأي تسديد مبكر لسندات الخزينة موضوع برنامج الإصدار هذا.
إعادة شراء السندات	تحتفظ شركة OCP ش.م.م بحقها في القيام، في أي وقت، بإعادة شراء سندات الخزينة موضوع برنامج الإصدار هذا في السوق الثانوية، وذلك وفقا للأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل.
الفوائد	تحتسب لاحقا
أداء القسيمة	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
قابلية تداول السندات	بالتراضي. لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية التداول الحر لأوراق الخزينة بكل حرية.
تسديد المبلغ الأصلي	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
بند التماثل	لا تشكل أوراق الخزينة موضوع أي تماثل مع سندات إصدار سابق
الضمان	لا تشكل أوراق الخزينة الصادرة عن OCP ش.م.م موضوع أي ضمان خاص.

القسم الثاني : تقديم عام لشركة OCP ش.م.

أ. معلومات عامة

اسم الشركة	OCP ش.م
المقر الرئيسي	2، زنقة الأبطال، حي الراحة، الدار البيضاء
الهاتف	05.22.23.00.25
الفاكس	05.22.22.17.53
الموقع الإلكتروني	www.ocpgroup.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إداري
تاريخ التأسيس	المكتب الشريف للفوسفاط : 7 غشت 1920
مدة الحياة	OCP ش.م : القانون رقم 46-07 المصادق عليه في 26 فبراير 2008 القاضي بتحويل المكتب الشريف للفوسفاط إلى شركة مساهمة تحدد مدة الشركة في 99 سنة ابتداء من فاتح أبريل 2008 ، عدا في حالة حل مسبق للشركة أو تمديد منصوص عليه في النظام الأساسي أو من طرف القانون.
السجل التجاري	الدار البيضاء، 40 327
السنة المالية	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
رأسمال الشركة	إلى غاية 31 دجنبر 2025 ، بلغ رأسمال شركة OCP ش.م 8 287 500 000 درهم، موزعا على 82 875 000 سهم اسمي بقيمة 100 درهم للسهم، تنتمي جميعها لنفس الفئة ومحردة بالكامل
الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على محاضر الجمعيات العامة، وتقارير مراقبي الحسابات بمقر OCP ش.م : 2، زنقة الأبطال، حي الراحة، الدار البيضاء.
غرض الشركة	طبقا للمادة 2 من النظام الأساسي، تهدف الشركة إلى : <ul style="list-style-type: none"> ▪ ممارسة الاحتكار الذي يخوله القانون للدولة في مجال البحث عن الفوسفاط واستغلاله ولاسيما بموجب الفصل 6 من ظهير 9 رجب 1370 (16 أبريل 1951) في سن ظابط للمناجم بالمغرب وبشكل أعم طبقا لأحكام القانون 46-07 ؛ ▪ أي نشاط، عملية وخدمة ، أيا كانت طبيعتها، وتتعلق بشكل مباشر أو غير مباشر بالاستغلال، والتثمين و/أو التسويق والترويج والتطوير، سواء في المغرب أو الخارج، للفوسفاط ومشتقاته ؛ ▪ وبشكل أعم، جميع العمليات وتلك المتعلقة بهيكله العمليات المالية، والتجارية، والصناعية، والعقارية، والمنقولة وغيرها التي ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر، جزئيا أو كليا بغرض الشركة المبين أعلاه، وأي غرض مماثل أو ذي صلة من شأنه تسهيل أو تحفيز تطور الشركة ونشاطها ؛ ▪ كل ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر، لحسابها أو لحساب الغير، سواء لوحدها، أو مع الغير، من خلال إنشاء شركات أيا كان شكلها، أو تقدمه في شركات أخرى، أو عن طريق التوصية أو الاكتتاب أو شراء أسهم أو حقوق في شركة، أو الضم أو التحالف

، أو التشارك بالمساهمة أو التأجير أو التسيير لأي من الممتلكات أو الحقوق، أو بأي طريقة أخرى، مع مراعاة الحدود التي يفرضها القانون، سواء في المغرب أو الخارج.

باعتبار شكلها القانوني، وباعتبار الدولة هي مساهمها المالك لأغلبية رأس المال، تخضع OCP ش.م للقانون المغربي وبالأخص :

- القانون رقم 95-17 المتعلق بشركات المساهمة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف الصادر في 30 غشت 1996، كما تم تغييره وتتميمه ؛
 - القانون رقم 20-82 القاضي بإحداث الوكالة الوطنية للتدبير الاستراتيجي لمساهمات الدولة وتتبع نجاعة أداء المؤسسات والمقاولات العمومية ؛
 - القانون رقم 00-69 المتعلق بالمراقبة المالية للدولة على مستوى المنشآت العمومية وهيئات أخرى ؛
 - القانون رقم 12-02 المتعلق بتعيين في المناصب العليا تطبيقا لأحكام الفصلين 49 و 92 من الدستور، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف 20-12-1 الصادر في 17 يوليوز 2012؛
 - القانون رقم 89-39 كما تم تغييره وتتميمه بالقانون رقم 98-34 المرخص بنقل المؤسسات العمومية إلى القطاع الخاص.
- بحكم نشاطه، تخضع OCP ش.م إلى
- القانون رقم 07-46 القاضي بتحويل المكتب الشريف للفوسفات إلى شركة مساهمة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 15-08-1 الصادر في 26 فبراير 2008. وتنص المادة 2 من هذا القانون على أن غرض شركة OCP ش.م يتمثل أساسا في ممارسة الاحتكار الذي يخوله القانون للدولة في مجال البحث عن الفوسفات واستغلاله ولاسيما بموجب الفصل 6 من الظهير الشريف الصادر في 9 رجب 1370 (16 أبريل 1951) في سن ظابط للمناجم بالمغرب.
 - الظهير الشريف الصادر في 9 رجب 1370 (16 أبريل 1951) في سن ظابط للمناجم بالمغرب.
 - الظهير الشريف الصادر في 24 صفر 1337 (30 نونبر 1918) المتعلق بشغل الملك العام مؤقتا ؛
 - الظهير الشريف رقم 154-95-1 الصادر في 18 ربيع الأول 1416 (16 غشت 1995) بتنفيذ القانون رقم 95-10 المتعلق بالماء (الجريدة الرسمية 20 شتنبر 1995)
 - الظهير الشريف رقم 61-03-1 الصادر في 10 ربيع الأول 1424 (12 ماي 2003) بتنفيذ القانون رقم 03-13 المتعلق بمكافحة تلوث الهواء (الجريدة الرسمية 19 يونيو 2003)
 - الظهير الشريف رقم 153-06-1 الصادر في 30 شوال 1427 (22 نونبر 2006) بتنفيذ القانون رقم 00-28 المتعلق بتدبير النفايات والتخلص منها (الجريدة الرسمية رقم 5480 الصادر في 7 دجنبر 2006)
 - الظهير الشريف رقم 60-03-1 الصادر في 10 ربيع الأول 1424 (12 ماي 2003) بتنفيذ القانون رقم 03-12 المتعلق بدراسة التأثير على البيئة (الجريدة الرسمية 19 يونيو 2003)
 - الظهير الشريف رقم 09-14-1 الصادر في 4 جمادى الأولى 1435 (6 مارس 2014) بتنفيذ القانون الإطار رقم 12-99 بمثابة ميثاق وطني للبيئة والتنمية المستدامة(الجريدة الرسمية رقم 624019 بتاريخ 20 مارس 2014)

- الظهير الشريف رقم 3 شوال 1332 (25 غشت 2014) في تنظيم المحلات المضرة بالصحة والمحلات المزعجة والمحلات الخطرة (الجريدة الرسمية 7 غشت 2014).
- باعتبارها تدعو الجمهور للاكتتاب في سنداتها، تخضع OCP ش.م لجميع المقتضيات القانونية والتنظيمية المتعلقة بدعوة الجمهور للاكتتاب في السندات ، لاسيما :
- القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها؛
- القانون رقم 12-43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- القانون رقم 14-19 المتعلق ببورصة القيم لمتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي
- النظام العام لبورصة القيم المصادق عليه من طرف قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 19-2208 بتاريخ 3 يوليوز 2019 ؛
- الظهير الشريف رقم 246-96-1 الصادر في 9 يناير 1997 بتنفيذ القانون رقم 96-35 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب كما تم تغييره وتتميمه بموجب القانون رقم 02-43؛
- النظام العام للوديع المركزي المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 الصادر في 16 أبريل 1998 والمعدل بقرار وزير الاقتصاد والمالية والخصوصية والسياحة رقم 01-1961 والصادر في 30 أكتوبر 2001 وبالقرار رقم 05-77 بتاريخ 17 مارس 2005 ؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها بالدورية رقم 02/20؛
- دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- الظهير الشريف رقم 03-95-1 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 الصادر في 9 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الحق القابلة للتداول.

المحكمة المختصة في حالة نزاعات

المحكمة التجارية للدار البيضاء

النظام الضريبي

ابتداء من فاتح يناير 2026، تطبق نسبة وحيدة قدرها 35% كلما كانت النتيجة الضريبية تساوي أو تفوق 100 مليار درهم.

وتخضع عمليات OCP SA للضريبة على القيمة المضافة.

II. تقديم نشاط شركة OCP ش.م.

تقديم المجموعة

تعد مجموعة OCP فاعلا عالميا في مجال حلول تغذية التربة والنباتات، متخصصا في استخراج الفوسفات وتحويله وتسويقه، إضافة إلى المنتجات المشتقة منه. ويغطي نشاط المجموعة كامل سلسلة قيمة الفوسفات، بدءا من استخراج صخر الفوسفات إلى تحويله إلى منتجات ذات قيمة مضافة أعلى موجهة أساساً للفلاحة والصناعة.

وبفضل أكثر من قرن من الخبرة الصناعية والمنجمية، تعمل المجموعة على تطوير وتسويق حلول تساهم في تحسين خصوبة التربة والإنتاجية الفلاحية، بما يدعم الأمن الغذائي العالمي.

الأنشطة المنجمية

تتمركز الأنشطة المنجمية للمجموعة إلى غاية نهاية سنة 2025 بالمغرب، وتعتمد أساسا على عدة أحواض استخراج في المناجم السطحية، خاصة بخربكة، وبحوض الكاتور (بنجرير واليوسفية)، وبوكرع.

يتم استخراج صخر الفوسفات ومعالجته وتحسين جودته قبل تصديره مباشرة أو نقله إلى المنصات الصناعية التابعة للمجموعة، خاصة بالجرف الأصفر وأسفي. وتعتمد هذه العمليات على بنية تحتية لوجستية مدمجة، بما في ذلك أنبوب نقل المعلق (slurry pipeline) الذي يربط موقع خربكة المنجمي بالمركب الصناعي للجرف الأصفر.

المنتجات والعرض

تقوم المجموعة بتحويل صخر الفوسفات إلى مجموعة واسعة من المنتجات الموجهة أساساً لتغذية النباتات، وتشمل أبرز المنتجات:

- ثنائي فوسفات الأمونيوم (DAP)
- أحادي فوسفات الأمونيوم (MAP)
- ثلاثي فوسفات الكالسيوم (TSP)
- أسمدة NPK و NPS التي تجمع بين عدة عناصر غذائية أساسية للمحاصيل

وبالإضافة إلى هذه المنتجات القياسية، تطور المجموعة حلولاً مخصصة لتغذية النباتات تتلاءم مع احتياجات التربة والمحاصيل والظروف المناخية، إلى جانب منتجات مخصصة قائمة على الفوسفات ذات قيمة فلاحية مضافة أعلى.

وتسوق المجموعة منتجاتها في أهم الأسواق العالمية.

التحول الصناعي والتنويع

في إطار استراتيجيتها الصناعية والبيئية، تنفذ مجموعة OCP برنامجا استثماريا يهدف إلى تعزيز إنتاج حلول مستدامة لتغذية النباتات وتسريع انتقالها نحو نموذج منخفض الكربون.

12,9%	13,9	11,9	9,8	الحجم المنتج – الأسمدة
7,4%	13,6	12,8	11,8	الحجم المباع – الأسمدة

III. رأسمال شركة OCP ش.م.

1- تشكيل رأس المال

إلى غاية 31 دجنبر 2025، يبلغ رأسمال شركة OCP ش.م 8 287 500 000 درهم، محررا بالكامل، وموزعا على 82 875 000 سهم بقيمة اسمية قدرها 100 درهم للسهم، جميعها من نفس الفئة وتمتع بحقوق تصويت عادية.

31/12/2025			المساهمون
% من حقوق التصويت	% من رأس المال	عدد السندات	
94,12%	94,12%	78 000 000	الدولة المغربية
0,10%	0,10%	84 315	البنك الشعبي المركزي
0,88%	0,88%	729 300	SADV
2,98%	2,98%	2 471 130	Infra Maroc Capital**
1,10%	1,10%	908 717	*Prev Invest SA
0,82%	0,82%	681 538	**Socinvest
100%	100%	82 875 000	المجموع

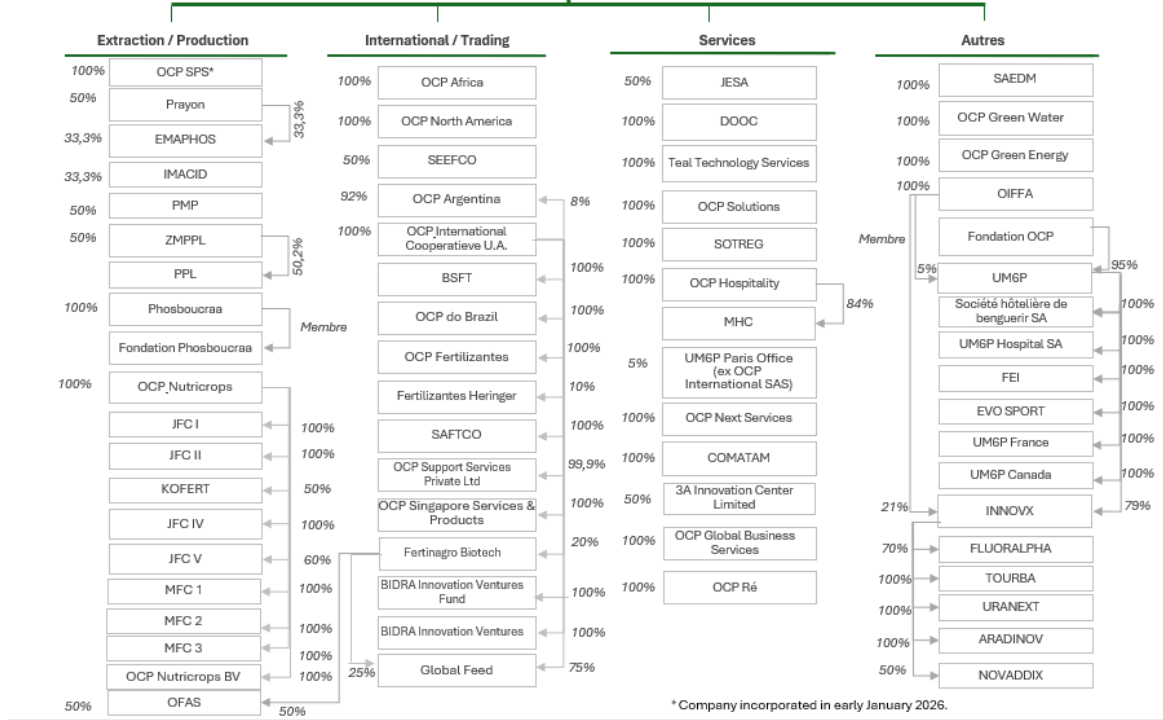
* مملوك بنسبة 100% من طرف الصندوق الجماعي لمنح التقاعد (RCAR)
** هاتان الشركتان مملوكتان من طرف البنك المركزي الشعبي

المصدر: OCP ش.م

في سنة 2020، قام صندوق Upline Infrastructure Fund بتحويل 908,717 سهماً تمثل 1.10% من رأسمال OCP SA إلى شركة Prev Invest SA.

I.1.1 الهيكل التنظيمي القانوني

في ما يلي أهم الشركات التابعة ومساهمات OCP ش.م ومقاولاتها المشتركة إلى غاية 31 دجنبر 2025:



المصدر : OCP ش.م

توافق النسب المئوية للامتلاك المقدمة النسب المئوية للمباشر وغير المباشر بينما تمثل النسب المئوية المقدمة على مستوى نطاق التوطيد النسب المئوية للامتلاك المباشر

I.1.2. المعلومات المالية الموطدة السنوية حساب النتيجة :

يعرض الجدول التالي للبيانات التاريخية لحساب النتيجة الموطدة لمجموعة OCP للسنوات المالية 2023 و 2024 و 2025 :

التغير 24/25	التغير 23/24	2025	2024	2023	بملايين الدراهم
17,5%	6,3%	113 943	96 989	91 277	عائدات الأنشطة الاعتيادية
8,3%	131,0%	2 350	2 171	- 6 993	إنتاج مخزن
21,0%	8,1%	-44 146	- 36 476	- 33 750	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
5,4%	17,9%	-12 017	- 11 399	- 9 671	تكاليف خارجية
20,0%	13,4%	-15 669	-13 059	-11 518	تكاليف المستخدمين
6,8%	30,0%	-435	- 407	-313	ضرائب ورسوم
5,6%	-9,6%	739	700	774	نتائج المقاولات المشتركة
-	-	-1828	119	- 697	نتيجة الصرف على الديون وحقوق التشغيل
1636,4 %	117,1%				
-39,6%	50,5%	261	432	287	عائدات وتكاليف متكررة أخرى
10,6%	32,90%	43 198	39 068	29 396	EBITDA
- 2 pts	+ 8 pts	38%	40%	32%	الهامش على EBITDA
-19,3%	15,2%	-7 804	- 9 673	- 8 394	إهلاكات وخسائر القيمة
20,4%	40,0%	35 394	29 395	21 002	نتيجة التشغيل المتكررة
142,4%	-26,7%	-3 792	- 1 564	- 2 135	عائدات وتكاليف تشغيل استثنائية
13,6%	48%	31 602	27 831	18 866	نتيجة التشغيل
- 1 pt	+ 8pts	28%	29%	21%	هامش التشغيل / رقم المعاملات
27,4%	11,7%	-4 472	- 3 510	- 3 141	كلفة الاستدانة الإجمالية
-6,8%	-18,6%	399	428	526	عائدات مالية لتوظيفات الخزينة
32,2%	17,9%	-4 074	- 3 082	- 2 615	كلفة الاستدانة الصافية
5391,4 %	-	3 757	- 71	863	نتيجة الصرف على عمليات التمويل
-	108,2%	-80	1 089	- 713	عائدات وتكاليف مالية أخرى
107,4%	252,7%				
80,8%	16,3%	-397	- 2 063	- 2 465	النتيجة المالية
21,1%	57,1%	31 205	25 768	16 401	النتيجة قبل الضريبة
0 pt	+ 9 pts	27%	26.6%	18%	الهامش قبل الضريبة
161,8%	131%	-12 732	-4863	-2105	الضرائب
-11,6%	46,22%	18 473	20 906	14 296	النتيجة الصافية للفترة
- 6 pts	+ 6 pts	16%	22%	16%	الهامش الصافي
-13,7%	42,4%	17 656	20 466	14 369	النتيجة الصافية حصة المجموعة
85,8%	-	817	440	- 72	النتيجة الصافية حصة الفوائد التي لا تخول السيطرة
-	711,1%				
-	41,2%	206,43	240,49	170	النتيجة الأساسية المخففة حسب السهم بالدرهم
14,16%					

المصدر : OCP ش.م

الحصيلة

يعرض الجدول الآتي أهم أركان الحصيلة الموطدة للمجموعة بالنسبة للسنوات المالية المنتهية في 31 دجنبر 2023 و 2024 و 2025

التغير 24/25	التغير 23/24	2025	2024	2023	بملايين الدراهم
					الأصول
					أصول جارية
-1.80%	25.50%	15,564	15,873	12,644	الخزينة وما يماثلها
-0.7 pts	+0,2 pts	4.53%	5.20%	5%	% الحصيلة
-39.20%	9.10%	7	12	11	أصول مالية للخزينة
32.00%	25.40%	30,238	22,911	18,272	مخزونات
1.3 pts	+ 0,2 pts	8.8%	7.50%	7.3%	% الحصيلة
-11.60%	8.30%	17,916	20,275	18,718	حقوق الزبناء
-1.4 pts	- 0,9 pts	5.2%	6.60%	7.5%	% الحصيلة
-8.10%	54.20%	44,375	48,267	31,294	أصول جارية أخرى
0.70%	32.60%	108,101	107,338	80,940	مجموع الأصول الجارية
-3.7 pts	+ 2,7 pts	31.4%	35.10%	32.4%	% الحصيلة
					أصول غير جارية
75.50%	108.60%	8,496	4,841	2,321	أصول مالية غير جارية
0.30%	11.80%	8,456	8,433	7,545	مساهمات في مقاولات مشتركة
76.30%	246.20%	317	180	52	أصول ضرائب مؤجلة
17.60%	17.10%	209,146	177,808	151,884	أصول ثابتة ملموسة
2.8 pts	- 3 pts	60.8%	58%	61%	% الحصيلة
23.70%	4.70%	9,321	7,535	7,197	أصول ثابتة غير ملموسة
18.60%	17.60%	235,736	198,797	168,998	مجموع الأصول غير الجارية
3.6 pts	- 3 pts	68.6%	65%	68%	% الحصيلة
12.30%	22.50%	343,837	306,133	249,937	مجموع الأصول

المصدر : OCP ش.م

التغير 24/25	التغير 23/24	2025	2024	2023	بملايين الدراهم
					الخصوم
					خصوم جارية
-33.0%	76%	23,173	34,678	19,706	اقتراضات وديون مالية جارية
-4.5 pts	+3,3 pts	6.8%	11.30%	8%	% الحصيلة
> 100%	-12.40%	2,069	805	919	مؤونات جارية
-2.4%	7.10%	30,244	30,979	28,937	ديون مالية

-1.3 pts	-1,5 pts	8.8%	10.10%	11.6%	% الحصيلة
36.8%	52.20%	22,167	16,199	10,644	خصوم جارية أخرى
-6.05%	37.30%	77,652	82,661	60,205	مجموع الخصوم الجارية
-4.4 pts	+2,9 pts	22.6%	27%	24.1%	% الحصيلة
39.5%	30.50%	111,518	79,894	61,235	اقتراضات وديون مالية غير جارية
6.3 pts	+1,6 pts	32.42%	26.10%	24.5%	% الحصيلة
3.8%	5.60%	4,981	4,800	4,544	مؤونات غير جارية لمزايا المستخدمين
-56.7%	>100%	1,771	4,088	1,904	مؤونات غير جارية أخرى
58.0%	>100%	6,749	4,271	2,110	خصوم ضرائب مؤجلة
> 100%	22.20%	25	11	9	خصوم غير جارية أخرى
34.3%	33.30%	124,989	93,064	69,801	مجموع الخصوم غير الجارية
6.4 pts	+2 pts	36.4%	30%	28%	% الحصيلة
0.0%	0.00%	8,287	8,288	8,288	رأسمال الشركة
0.0%	0.00%	18,698	18,698	18,698	أقساط متعلقة برأس المال
15.3%	5.80%	92,369	80,111	75,697	احتياطيات موطدة حصة المجموعة
-13.7%	42.40%	17,656	20,466	14,369	النتيجة الصافية حصة المجموعة
7.4%	8.98%	137,010	127,563	117,051	مجموع الرساميل الذاتية حصة المجموعة
45.2%	-1.18%	4,132	2,845	2,879	حصة الفوائد التي لا تخول السيطرة
8.2%	8.74%	141,141	130,408	119,930	مجموع الرساميل الذاتية
-2 pts	-5 pts	41.0%	43%	48%	% الحصيلة
12.3%	22.50%	343,837	306,133	249,937	مجموع الخصوم والرساميل الذاتية

المصدر : OCP ش.م

جدول تدفقات الخزينة

يعرض الجدول التالي تدفقات خزينة المجموعة :

التغير 24/25	التغير 23/24	2025	2024	2023	بملايين الدراهم
10.6%	32.9%	43,198	39,068	29,396	EBITDA
-2.2%	-41.4%	-1,293	-1,323	-2,259	إعانات وهبات ممنوحة
<-1000.0%	-1000.0%	-1 892	-108	12	تكاليف وعائدات غير جارية أخرى
-93,8 %	-	-10	-162	0	تكاليف غير جارية للسنوات المالية السابقة
5.6%	-9.6%	-739	-700	-774	نتائج المقاولات المشتركة
> 1000%	99.9%	-1,879	-5	-3 364	أخرى
1.7%	60.0%	37,384	36,770	22,987	الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي
26.7%	-627.2%	-11,915	-9,405	1,784	التأثير على تغير رأس المال العامل :
112.3%	-131.3%	-6,017	-2,834	9,057	مخزونات
>1000%	122.4%	-17	780	-3,480	حقوق تجارية
-159.3%	-329.0%	1,886	-3,181	1,389	ديون تجارية للموردين
86.2%	-19.5%	-7,767	-4,171	-5,183	أصول وخصوم جارية أخرى
<-1000%	91.2%	-6,292	-562	-6,421	ضرائب مدفوعة
-28.5%	46.1%	19,177	26,804	18,350	مجموع التدفقات الصافية للخزينة الناتجة عن نشاط التشغيل

-21.8%	62.5%	-34,084	-	-	شراء الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة
			43,588	26,825	
63.2%	-40.3%	186	114	191	بيع الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة
-395.5%	-236.7%	319	- 108	79	توظيفات مالية صافية
-393.8%	7.0%	4,551	- 1,549	- 1,447	التأثير على تغير النطاق
192.6%	-56.1%	-983	- 336	- 765	شراء الأصول المالية
-	-	-	-	-	بيع الأصول المالية
-9.1%	41.7%	442	486	343	الأرباح المتوصل بها
-33.6%	58.3%	-29,856	- 44,981	28,424	مجموع التدفقات الصافية للخزينة المرتبطة
					بعمليات الاستثمار
-12.2%	169.2%	44,192	50,310	18,689	إصدار اقتراضات
18.5%	159.2%	-20,348	- 17,168	- 6,623	تسديد اقتراضات
Ns	Ns	-286	-	5,000	تغيرات TSDI
-1.7%	60.9%	-699	- 711	- 442	قسيمات TSDI
29.2%	16.1%	-4,707	- 3,644	- 3,140	فوائد مالية غير مدفوعة
3.4%	-20.7%	-7,433	- 7,186	- 9,066	عائدات أسهم مؤداة لمساهمي المجموعة
8.1%	-6.1%	-201	- 186	- 198	عائدات مؤداة لفوائد الأقلية
-49.5%	407.3%	10,804	21,415	4,221	مجموع التدفقات الصافية المتعلقة بعمليات
					التمويل
> 1000%	-88.3%	-435	- 7	- 60	تأثير تغير أسعار الصرف على الخزينة وما يعادلها
-109.6%	154.6%	-310	3,229	- 5,912	ارتفاع/انخفاض صاف للخزينة وما يعادلها
25.5%	-31.9%	15,873	12,644	18,557	الخزينة وما يعادلها عند الافتتاح
-1.9%	25.5%	15,564	15,873	12,644	الخزينة وما يعادلها عند الإغلاق
-109.6%	154.6%	-309	3,229	- 5,912	تغير الخزينة الصافية

المصدر : OCP ش.م

القسم الثالث : عوامل المخاطر

1. المخاطر المتعلقة بقطاع نشاط المصدر

المجموعة تعمل في قطاع دوري

تعرف السوق العالمية للأسمدة والمنتجات الأخرى المشتقة من الفوسفات اختلالات مرحلية بين العرض والطلب. وتؤدي فترات الطلب القوي وارتفاع الأسعار بالفاعلين الاقتصاديين إلى الاستثمار في منشآت جديدة للرفع من الإنتاج. فينتج عن تجاوز العرض للطلب إفراط في القدرة الإنتاجية وانخفاض في الأسعار، وبالتالي الحد من الاستثمارات وبداية دورة جديدة.

التقلب المحتمل للطلب على الأسمدة تلبية لعوامل ماكرواقتصادية

تعتبر المجموعة نشيطة على المستوى العالمي وتسعى عموماً لتعويض انخفاض المبيعات في منطقة تجتاز ظروفًا اقتصادية صعبة عبر الرفع من المبيعات في مناطق أخرى حيث الظرفية الاقتصادية تكون جيدة. وقد يصعب هذا التعويض، إن لم نقل سيصير مستحيلًا، عندما يكون التباطؤ الاقتصادي عامًا.

الارتباط الوثيق لنشاط المجموعة بالقطاع الزراعي

يرتكز جزء كبير من أنشطة المجموعة على القطاع الزراعي. كما تتأثر بشكل ملحوظ جراء التقلبات التي تؤثر على القطاع الزراعي عموماً، لاسيما أسعار المواد الغذائية، والظروف المناخية غير المواتية، والطابع الموسمي.

ويمكن للعوامل التالية أن يكون لها تأثير على نشاط مجموعة OCP :

- انخفاض أسعار المنتجات الزراعية الذي قد يؤدي إلى انخفاض الإنتاج الزراعي، مما قد يؤثر على طلب الأسمدة وبالتالي انخفاض أسعارها؛
- استخدام منتجات بديلة لتحسين المردودية الزراعية (مثل الهياث المعدلة جينياً) التي تتطلب كميات أقل من الأسمدة؛
- اضطرابات في الأنظمة المناخية والتغيرات المناخية في بعض المناطق قد تؤدي إلى انخفاض الطلب على الأسمدة؛
- باعتبار فترة استخدام الأسمدة تتغير تبعاً للمناطق، يتغير الطلب بشكل قوي من موسم لآخر. ويمكن لسلك المزارعين والموزعين عند الشراء جعل هذا الطابع الموسمي للنشاط أكثر حدة.

تعرض المجموعة لتغير السياسات الحكومية

تتعرض المجموعة لتغير السياسات الحكومية في المغرب، والدول التي تصدر لها منتجاتها، ودول التموين بالمواد الأولية، وخصوصاً:

- الضرائب على واردات وصادرات الأسمدة وحصص واردات الفوسفات أو صادراته؛
- تخصيص إعانات للمزارعين؛
- السياسات البيئية، لاسيما تلك المتعلقة بالمعادن الثقيلة؛
- الحواجز التجارية على غرار قوانين عدم الإغراق والحصص المسموح بها.

التوترات الجيوسياسية

في ظل مناخ العقوبات الدولية، والارتفاع الملحوظ في أسعار المواد الغذائية والطاقة، مع ما يسبب ذلك من تضخم قوي، وارتفاع أسعار الفائدة، وتهديدات نمو الاقتصاد العالمي جراء الحرب بين روسيا وأوكرانيا، والتوترات الجيوسياسية، يؤدي الاختلال بين العرض والطلب لارتفاع المنتجات الأساسية.

وفي ظل هذا السياق المتسم بعدم الاستقرار، وارتفاع التكاليف، قد يكون لاختلال التموين ببعض المواد الأولية المستخدمة لإنتاج الأسمدة وكذا الصعوبات السوسيواقتصادية وعدم الاستقرار السياسي التي قد تنجم عن ظرفية الحرب في بعض أسواق المجموعة تأثير على نشاط المجموعة ونتائجها.

المخاطر المتعلقة بالتغيرات المناخية

يظل التأثير المحتمل للتغيرات المناخية على عمليات المجموعة وزينائها والمزارعين غير مؤكد. وتتجمع المخاطر المتعلقة بالتغيرات المناخية في فئتين: المخاطر المادية ومخاطر التحول. أما المخاطر المادية فتتضمن التأثير الذي قد تحدثه التغيرات المناخية على العمليات، والزبناء، وسلاسل التوريد. كما يمكن أن تتسبب التغيرات المناخية على سبيل المثال لا الحصر في ظواهر مناخية أكثر شيوعا وخطورة، وتغيرات في العوامل المناخية مثل درجات الحرارة وكمية التساقطات والرياح ومستوى الماء، كما قد تؤثر على توفر المياه العذبة. فالماء أساسي لعمليات المجموعة وزينائها، لكن بروز تحديات محلية خاصة بتوفر الماء وجودته قد تتفاقم بفعل تأثير التغيرات المناخية. ويمكن للمخاطر المادية التي تتعلق بالتغيرات المناخية أن تؤدي إلى تأخيرات تشغيلية أو في سلسلة التوريد حسب طبيعة الحدث. ويمكن أن يكون لهذه الأحداث تأثير على طلب منتوجات المجموعة، وجاهزية و/أو تكاليف المواد الأولية أو التأمينات، أو الرفع من تكاليف عملياتها أو مشاريع رأس المال.

المخاطر المتعلقة بحدة المنافسة

تواجه المجموعة منافسة محتدمة من طرف منتجين أجانب. ويتم مبادلة الصخور الفوسفاتية، والحامض الفوسفوري، والأسمدة الفوسفاتية في الأسواق الدولية. ويبني الزبناء قراراتهم للشراء أساسا حول سعر التسليم، وخدمة الزبناء، وجودة المنتج والزمن الذي يستغرقه وضع المنتج في السوق.

ينافس المجموعة عدة منتجين أجانب، بما في ذلك بعض المنتجين المستفيدين من دعم حكومي، باعتبارهم هيئات عمومية أو حاصلين على دعم حكومي. ويمكن أن يكون لبعض منافسي المجموعة امتيازات تنافسية مماثلة، أو أعلى من المجموعة.

وتتضمن هذه الامتيازات التحكم في بعض المواد الأولية أو الحصول على مواد أولية بكلفة ضعيفة، والولوج للتمويل بكلفة ضعيفة، والقرب الجغرافي من أهم المنافسين أو الزبناء أو العلاقات التجارية لأمد بعيد مع فاعلين في السوق الدولية.

II. المخاطر المتعلقة بنشاط المجموعة

تقلب أسعار الفوسفات ومنتجاته المشتقة

تتعرض المجموعة لتقلبات أسعار الأسمدة التي يتم إنتاجها من خلال الفوسفات وبعض منتجاته المشتقة. وتخطر المجموعة في استخراج وإنتاج وتسويق صخور الفوسفات والحامض الفوسفوري والأسمدة المنتجة من خلال الفوسفات. وتتأثر أسعار الصخور الفوسفاتية والحامض الفوسفوري والأسمدة المنتجة من الفوسفات من خلال العرض والطلب، سواء على المستوى العالمي أو الجهوي، كما ترتبط بعدة عوامل خارجية عن المجموعة، والتي لا تتحكم فيها. ومن بيع العوامل التي تؤثر على أسعار المنتجات المشتقة من الفوسفات، نذكر:

- التغيرات في الاقتصاد العالمي و/أو الاقتصاديات الجهوية، والأحداث السياسية الملحوظة على الصعيدين العالمي أو الجهوي وشروط السوق المالية، بما في ذلك الصراع الجاري في غزة والصراع الراهن بين روسيا وأوكرانيا؛

- التغيرات في العرض و/أو الطلب العالميين أو الجهويين على الأسمدة والتغيرات ذات الصلة بالمتطلبات الخاصة بالطلب والعرض المستقبليين ؛
- التغيرات في العرض و/أو الطلب العالميين على المواد الأولية اللازمة لصنع الحامض الفوسفوري والأسمدة المشتقة من الفوسفات ؛
- التغيرات في القطاع الزراعي ؛
- التغيرات في مستوى المخزونات لتجار الجملة والموزعين، والذين لديهم عموماً قدرة تخزين ملحوظة للأخذ بعين الاعتبار التغيرات الموسمية، ويمكنهم الاستفادة من الأسعار المنخفضة في السوق أو التأثر بمستويات الطلب المحلية ؛
- تقلبات أسعار الصرف المتعلقة بالدولار الأمريكي واليورو ؛
- التجميع في صناعة الأسمدة المشتقة من الفوسفات بصفة عامة؛
- القوانين التنظيمية و العمليات الحكومية، بما فيها سياسة الأسعار والحصص وحقوق الجمارك والضرائب وعمليات الحظر وقواعد التخزين.

علاوة على ذلك، يمكن اعتبار صناعة الأسمدة تاريخياً صناعة دورية، مما يؤدي عموماً لتقلبات أسعار منتجات المجموعة. ويمكن أن تكون هذه التقلبات على مستوى العرض والطلب غير متوقعة، كما يمكن أن يكون لها تأثير ملحوظ على أسعار البيع. ويتأثر الطلب على الأسمدة بفعل المساحة المزروعة ونسبة التطبيق التي يتم تحديدها من خلال النمو الديموغرافي، والتغيرات في العادات الغذائية (بما في ذلك بفعل نمو المداخيل في الاقتصاديات الناشئة)، والسياسات الزراعية الحكومية وغيرها. لقد كانت السوق العالمية للأسمدة ومشتقات الفوسفات الأخرى وستظل عرضة لغياب التوازنات الدورية للعرض والطلب. وتؤدي فترات الطلب القوي والاستخدام المرتفع للقدرات وارتفاع الهوامش الربحية لاستثمارات جديدة في المنشآت وارتفاع الإنتاج، مما يجعل العرض يفوق الطلب، وانخفاض أسعار واستخدام الطاقة الاستيعابية إثر ذلك.

وتؤثر الأسعار المنخفضة التي قد تترتب عن ذلك على تقييد الاستثمارات مما قد يؤدي إلى الشروع في دورة جديدة. وعليه، كانت الأسعار وأحجام الأسمدة وستظل متقلبة.

وعلى سبيل المثال، باعتبار روسيا أهم مورد للطاقة في أوروبا والأسمدة في الأسواق العالمية، و باعتبار روسيا وأوكرانيا من كبار موردي الأغذية في الأسواق العالمية، ساهمت الحرب في تقلبات ملحوظة في أسعار الطاقة، والأسمدة، والمنتجات الغذائية. وتزامنت الحرب مع تزايد الضغوط على سوق الأسمدة الفوسفاتية، إلى جانب انتعاش قوي بعد أزمة كوفيد وأزمة عرض ناتج عن قرار الصين للحد من واردات الأسمدة في شتبر 2021. وعليه، عرفت في البداية أسعار الأسمدة ارتفاعاً قوياً، لتبلغ مستويات غير مسبوقة منذ 2008 في ظرف عدة أسابيع.

أصبح تصريف المخزونات بأسعار مرتفعة يمثل مشكلة في معظم المناطق الرئيسية، حيث تأثرت القدرة الشرائية بشكل كبير، مما مارس ضغطاً نزولياً على الأسعار طوال سنة 2022 وحتى سنة 2023. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع كبير في أسعار الأسمدة. غير أن تصريف المخزونات بأسعار مرتفعة ظل يمثل مشكلة في معظم المناطق الرئيسية، حيث تأثرت القدرة الشرائية بشكل كبير، مما مارس ضغطاً نزولياً على الأسعار طوال سنة 2022 وحتى سنة 2023. ابتداءً من يوليو 2023، بدأت الأسعار في التعافي مدعومة بعدة عوامل محفزة للطلب. وشهدت نهاية سنة 2023 انخفاضاً في السيولة، خاصة بعد إعلان الصين في نونبر 2023 عن تعليق صادراتها وتقليص الدعم في الهند. ونتيجة لذلك، ظلت الأسعار مستقرة إجمالاً إلى قوية بين أكتوبر 2023 وفبراير 2024. ثم عرفت الأسعار انخفاضاً إلى غاية يونيو 2024، وذلك في ظل توقعات بعودة الصين إلى السوق بعد غياب مؤقت. غير أن الصين لم تصدر سوى كميات محدودة، مما شكل ضغطاً على الأسواق التي كانت تتوقع عودتها، والتي فوتت فرصة الاستيراد بأسعار أقل نتيجة ترقب مزيد من الانخفاضات. وقد أدت القيود الصينية على الفوسفات إلى ضغط تصاعدي كبير على الأسعار، في حين قامت جنوب آسيا والأمريكتان بتقليص مخزوناتهما خلال النصف الأول من سنة 2024 نتيجة انخفاض الواردات. وفي أوروبا الشرقية، كان انتعاش الطلب محدوداً بسبب ظروف مناخية غير مواتية (مثل الجفاف في بولندا والفيضانات في رومانيا)، بينما تم إعادة تشغيل منشأة Lifosa تدريجياً بعد توقف دام أكثر من سنة.

عمليات ويمكن أن تتسبب في قلة الفعالية أو التأخير في العمليات أو الإنتاج، مما قد يؤثر سلبا على النشاط، ونتائج الاستغلال، والوضعية المالية للمجموعة.

النقل واللوجستيك

لكلفة النقل تأثير على الكلفة العامة للمنتوج. وهكذا، في حالة ارتفاع تكاليف النقل، يمكن أن تنخفض أحجام المبيعات. كما يمكن للمجموعة في مثل هذه الحالة التقليل من هوامشها الربحية ليبقى السعر العام للمنتوج تنافسيا. يتم إرسال الغالبية العظمى لصادرات المجموعة عن طريق البحر عبر ميناء الدار البيضاء، والجرف الأصفر، وأسفي، وجرف العيون. وفي حالة العواصف المطرية، يمكن أن تشهد هذه المنشآت اختلالات مما قد يصعب من تصدير منتجات المجموعة أو استيراد المواد الأولية أو جعلها مستحيلة.

ويمكن لتدابير الحجر أو تقييدات لوجيستكية أخرى على مستوى أهم الموردين أو زبناء صادرات المجموعة أن تحد من قدرتها على السير العادي لأنشطتها وتزويد منتجاتها. فعلى سبيل المثال، يمكن أن يكون لاختلال النشاط أو إغلاق بعض الموانئ الأساسية مع غياب مسارات لوجيستكية بديلة بتكاليف معقولة أن تؤثر سلبا على عمليات المجموعة ونتائجها.

ارتفاع تكاليف الإنتاج يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على نشاط المجموعة

يتعين على المجموعة التزود بالأمونياك والكبريت لإنتاج مشتقات الفوسفات. ويمكن لأسعارها أن تعرف تقلبات، مما قد يؤثر على مردودية المجموعة، لا سيما إذا لم تتمكن هذه الأخيرة من إسقاط هذا الارتفاع على سعرها للبيع. وفضلا عن التكاليف، يكون لأي انقطاع في تموين المجموعة بالمواد الأولية، في حالة توقف نشاط الموردين على سبيل المثال، أو في حالة مشاكل إعادة التفاوض بشأن العقود، تأثير سلبي على نشاط ونتائج المجموعة.

مخاطر التشغيل المتعلقة بالصناعة

تواجه المجموعة مخاطر منجمية. وتتضمن هذه المخاطر تلك المتعلقة بعمليات النسف، والحوادث المتعلقة بأنشطة البناء و انهيار المناجم أحيانا. ويمكن أن يكون لوقوع أحد هذه المخاطر تداعيات على تكاليف الإنتاج والتسبب في أضرار بشرية ومادية جسيمة.

ويرتبط نشاط المجموعة أساسا بالاستغلال المستمر للمواقع المنجمية. بيد أن منشآت المجموعة يمكن أن تسجل احتمالا فترات انخفاض الإنتاج بفعل اختلال غير متوقع، أو قصور، أو تخلف في وصول المعدات، أو خطأ بشري أو ظروف أخرى.

في حال اختلال في التجهيزات أو أعطاب في المنشآت، يمكن للمجموعة أن تسجل مستويات ضعيفة في الإنتاج مع ضرورة القيام بنفقات إضافية لإصلاح المنشآت المتضررة أو تعويضها.

من ناحية أخرى، يستلزم نشاط المجموعة استخدام وتخزين المنتجات الكيميائية والمواد الخطيرة التي قد تكون أضرارها على البيئة وخيمة في حالة تسربها أو انفجارها.

المخاطر المتعلقة باختلال نظم المعلومات والأمن المعلوماتي

تندمج نظم التكنولوجيا والإعلام ضمن أنظمة المراقبة التشغيلية والتجارية للمجموعة بقدر ما يكون بوسع المجموعة تطوير منصتها الرقمية وأنظمة إضفاء الطابع الآلي على مناهج عملها. وقد تكون هذه الأخيرة أكثر عرضة للهجمات السيبرانية، التي باتت أكثر تعقدا. ويرتبط تشغيل العديد من المساطر التجارية للمجموعة بجهازية الأنظمة المعلوماتية والتكنولوجية غير القابلة للانقطاع، والحفاظ على تنافسيتها. وترتبط المجموعة بإضفاء الطابع الآلي، والاستغلال المركزي والتكنولوجيا الجديدة من أجل تديبر ومراقبة الأنشطة المعقدة للإنتاج والمعالجة للمجموعة. وعليه، يمكن أن يكون لأي خلل في النظام بشكل موضعي أو عام، بشكل مقصود (مثلا : عطب ناتج عن هجوم سيبراني) أو غير مقصود (مثلا : عطب في الشبكة أو الأجهزة أو البرامج) تأثيرات سلبية على مستويات عدة.

مخاطر الكوارث الطبيعية

يمكن أن تتضرر منشآت المجموعة بفعل أحداث غير متوقعة، بما في ذلك الكوارث الطبيعية مثل الفيضانات والحرائق التي قد تتسبب في أضرار مادية أو حوادث أو وفيات.

المخاطر المتعلقة بالقيود والقواعد التنظيمية الدولية الجديدة في مجال انبعاث الغازات المسببة للاحتباس الحراري

بدأ العمل بعدة مبادرات حكومية تروم الحد من الغازات المسببة للاحتباس الحراري وبعضها لا زال قيد الدراسة في العالم بأسره والمغرب، مما قد يؤثر سلبا على المجموعة، فمثلا، قام المغرب بالمصادقة على أهداف مناخية طموحة طبقا لاتفاق باريس، والمتضمنة لتقليص بنسبة % 15 من خلال تدابير للنجاعة الطاقية في أفق 2030 مقارنة مع التوجه الحالي وارتفاع في قدرة الطاقات المتجددة بنسبة % 52 من القدرة الكهربائية الإجمالية في أفق 2030. علاوة على ذلك، دخلت حيز التنفيذ آلية " تعديل الكربون على الحدود" للاتحاد الأوروبي في أفق 16 ماي 2023 وبدأت مرحلته الانتقالية منذ فاتح أكتوبر 2023. وتتطلب هذه الآلية من المستوردين من الاتحاد الأوروبي لبعض أنواع السلع ذات البصمة الكربونية القوية، بما في ذلك الأسمدة، التصريح بانبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري ضمن وارداتهم. وعندما يدخل النظام الدائم حيز التنفيذ في يناير 2026، سيطلب من المستوردين شراء حقوق إصدار الكربون.

علاوة على ذلك، قامت عدة هيئات للتشريع، من ضمنها الفضاء الاقتصادي الأوروبي باعتماد حالات لتقييد استخدام الأسمدة، من ضمنها المعتمدة على الأزوت، لتدبير تأثير هذه المنتجات على البيئة. فمثلا، بات استخدام البوريا كأسمدة منظما بشدة في الاتحاد الأوروبي. وبات قيد العمل أو الصياغة تشريعات في دول أوروبية مختلفة تمنع أو تفرض رسوما على استخدام البوريا المغلفة أو النشيطة. ويمكن ان يتطلب هذا التطور من المجموعة إجراء تعديلات على عملياتها أو أنشطتها للبيع.

مخاطر الصرف

ينتج تعرض المجموعة لمخاطر الصرف أساسا من كون غالبية رقم معاملات المجموعة يرد من مبيعات صادراتها بالدولار الأمريكي. وتجري المجموعة مشترياتها من المواد الأولية (الكبريت والأمونياك)، وخدماتها الجمركية ومجموعة من مشترياتها الصناعية بالدولار الأمريكي. وبالتالي، فإن نسبة صرف الدولار بالدرهم، لا سيما انخفاض الدولار الأمريكي مقارنة مع الدرهم، يمكن أن يؤثر سلبا على نتيجة استغلال المجموعة. من ناحية أخرى، ارتفاع الدولار قد يؤدي لارتفاع تكاليف الفائدة على الديون المحررة بالدولار الأمريكي. كما تتأثر المجموعة بشكل غير مباشر بسعر الصرف الذي يتعرض له زبناؤها. ففي حالة ارتفاع الدولار الأمريكي مقارنة مع انخفاض عملة الزبون، تضعف القدرة الشرائية لهذا الأخير، مما يؤثر على مبيعات المجموعة.

مخاطر أسعار الفائدة

ترتبط أسعار الفائدة بمعايير خارجة عن سيطرة المجموعة، على غرار السياسات النقدية للبنوك المركزية، والظروف الاقتصادية، وبصفة عامة، العوامل السياسية. وقد يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع تكاليف فوائد المجموعة، أساسا تلك المتعلقة بالديون غير المبرمة بعد.

المخاطر المرتبطة بالتمويلات وإعادة التمويلات

يمكن أن يتعذر على مجموعة OCP الحصول على تمويل أو إعادة تمويل بالنسبة لافتراضاتها الحالية أو الحصول عليها بشروط تجارية مقبولة.

وإلى غاية 31 دجنبر 2023، بلغ الجاري العامل للقروض والديون المالية للمجموعة 80,9 مليار درهم. وإذا كانت تدفقات خزينة المجموعة غير كافية لتسديد قروضها وديونها المالية، يجب على المجموعة إعادة التفاوض بشأن قروضها أو البحث عن تمويل بديل في أسواق الرساميل.

وترتبط قدرة المجموعة على الحصول على تمويل بديل أو إعادة التفاوض بشأن قروضها أو الاقتراض بشروط تجارية مقبولة، أساسا، بالوضع العام للأسواق الوطنية والدولية. إذا صار تمويل بديل ضروريا، يمكن للمجموعة ألا تحصل على هذا التمويل أو ألا تحصل عليه بشروط مالية مقبولة.

مخاطر تراجع التصنيف

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة مسبقا سوى جزءا من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع **VI/EM/012/2026** بتاريخ 5 يونيو 2026 .
وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.