

Bernabé Sánchez | Economist | [LinkedIn profile](#)
Mining sector | Public Policy | Guinée

+224 611 392630 | Whatsapp +65 81638813
bernabe@bowecon.com | <https://bowecon.com>

Conakry, mercredi 9 avril 2025

PRESENTATION EITI MULTI-STAKEHOLDER GROUP, MINISTERE DES MINES ET DE LA GEOLOGIE, 9 AVRIL 2025, 10H-12H – SPEAKING NOTES USED

Remerciements [313 words]

Madame la Présidente, Monsieur le Directeur Exécutif, Messieurs les hauts cadres de l'administration guinéenne, Mesdames et Messieurs les dirigeants du secteur privé et de la société civile, chers collègues, je vous remercie pour l'invitation à partager mon analyse sur la fiscalité du projet Simandou avec vous.

Laissez-moi me présenter rapidement : Je m'appelle Bernabé Sánchez et j'ai un parcours de 25 ans en tant qu'économiste. D'abord pendant une décennie dans l'administration britannique, puis pendant 14 ans chez Rio Tinto. Je suis arrivé en Guinée en septembre 2022 dans le cadre du projet Simandou pour une mission de deux ans. A la fin de ce mission l'année dernière, j'ai quitté Rio Tinto pour pouvoir rester et continuer à contribuer à la transformation de l'économie guinéenne pour un développement inclusif et durable.

Échanges d'économie minière en Guinée : éMG!

« La fiscalité du projet Simandou »

Nos valeurs et principes :

- 1. Analyse rigoureuse**
- 2. Perspective indépendante**
- 3. La communication ouvert et inclusive**

<https://bowecon.com>

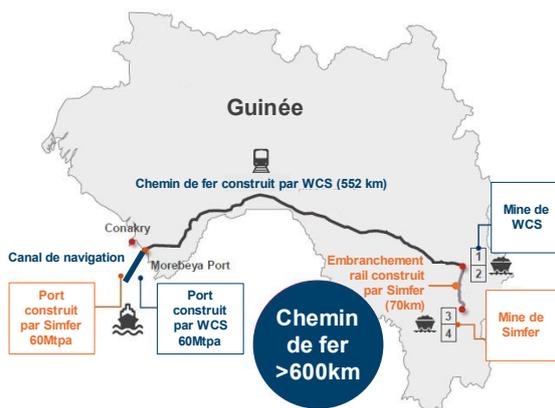
Avant de commencer, il m'a semblé important de faire une brève déclaration sur les valeurs et les principes que nous animent lors de l'analyse des données mais aussi lors de la discussion des résultats :

- Le premier principe est l'analyse rigoureuse, en utilisant des cadres testés et reconnus au niveau international comme en ce cas le modèle FARI du FMI.
- Le deuxième principe est l'indépendance. Donc, je ne parle pas au nom du gouvernement ou des compagnies minières et je m'appuie exclusivement sur des données et des informations disponibles dans le domaine public. Néanmoins, le mois dernier j'ai partagé l'analyse avec les sociétés minières et avec les plus hauts cadres aux ministères de l'économie, du plan et des mines, et je l'ai également partagée avec les ministres membres du comité stratégique de Simandou.
- Le troisième principe est celui d'une communication ouverte et inclusive, que j'ai essayé en partageant les résultats avec un large échantillon de la société guinéenne dans un événement à l'hôtel Riviera le mois passé, mais aussi en faisant nos résultats disponibles en ligne sur notre site <https://bowecon.com>.

Ma présentation

Slide 2 [194 words, 2 minutes in French]

Portée du projet Simandou en cours de construction le long des quatre régions naturelles de la Guinée



Mines à Beyla (Guinée Forestière) et Kérouané (Haute-Guinée)



Rail de plus de 600km à travers de l'Haute- et Moyenne-Guinée



Port de 120 millions de tonnes à Forécariah in Basse-Guinée

Sources: Rio Tinto Investor Seminar, December 2023; Winning Consortium Simandou LinkedIn

2

Permettez-moi de commencer par un bref rappel des paramètres clés du projet Simandou. Il s'agit de



- Deux mines exploitées par deux joint-ventures différentes, l'une dirigée par WCS et Baowu à Kérouané et l'autre par la société anglo-australienne Rio Tinto plus au sud à Beyla. Chaque mine a pour objectif de produire 60 millions de tonnes par an de minerai de fer.
- Le minerai de fer sera transporté sur un nouveau chemin de fer de plus de 600 kilomètres qui, une fois construite, sera exploitée par une coentreprise des joint-ventures exploitant les mines. Il a été convenu que le chemin de fer serait partagé avec les passagers et d'autres marchandises.
- La troisième composante est le nouveau port dans la préfecture de Forécariah, avec une capacité de 120 millions de tonnes d'exportation de minerais.
- La dernière composante est une nouvelle aciérie qui, en principe, devrait être livrée d'ici 2035.

L'analyse qui suit se concentre sur les trois premières composantes, qui sont toutes en cours de construction et devraient commencer à fonctionner à la fin de cette année.

Trois diapositives examinent les données et les hypothèses, et après trois autres présentent les résultats.

Slide 3 [223 words, 2 minutes in French]

Fiscalité de Simandou: résumé des hypothèses disponibles publiquement



| | Compagnie du Transguinéen infrastructure | Simfer Rio Tinto mine | Winning Consortium Simandou mine |
|---|--|-------------------------------|----------------------------------|
| Royalties (rate over total revenues) | \$0.50/t | 3.5% | 5% |
| Local development fund (rate over total revenues) | N/A | 0.25% | 0.5% |
| Corporate income tax | 15% years 1-17 25% years 18+ | 15% years 1-8 30% years 9+ | 0% years 1-10 30% years 11+ |
| Guinea Government equity | 15% | 15% | 15% |
| Capex | \$13 billion | \$5.1 billion | ? |
| Opex and sustaining capex | \$17/wmt | \$11/wmt | ? |

Source: Rio Tinto Investor Seminar December 2023, Convention de Base de WCS Juin 2020

3

Les premières hypothèses concerne les coûts d'investissement et d'exploitation de la mine et de l'infrastructure, ainsi que les paramètres fiscaux convenus. Rio Tinto a

communiqué aux investisseurs en décembre 2023 les hypothèses finales pour la mine Simfer et la Compagnie du Transguinéen.

Voici quelques observations de haut niveau qui en découlent :

(1) Comme on le sait maintenant, le gouvernement guinéen bénéficie d'une participation gratuite de 15 % dans les mines et l'infrastructure.

(2) L'exonération fiscale de 0 % pendant les huit premières années ne s'applique plus à Simfer - au lieu de cela, il y a un taux réduit de 15 % avant de revenir au taux obligatoire de 30 %.

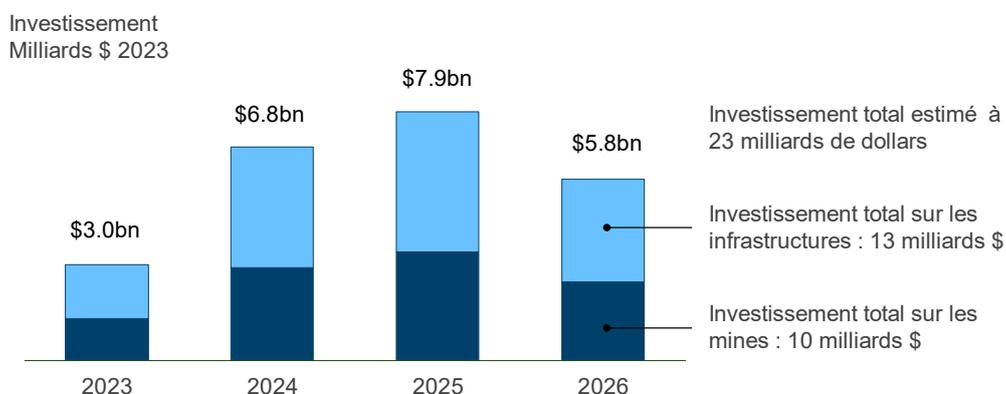
(3) Le coût total en capital pour les infrastructures et la mine Simfer uniquement (cet à dire sans compter le cout de la mine de WCS) devrait s'élever à plus de 18 milliards de dollars.

(4) Les coûts d'exploitation et les investissements d'entretien s'élèvent à 28 dollars par tonne métrique humide.

WCS n'ont pas mis à disposition les mêmes données, donc je m'appuie sur leur convention d'exploitation publiée en 2020 pour les paramètres fiscaux (même s'il est possible qu'elle ait également perdu l'exonération fiscale de 0 % au cours des négociations). Pour les frais d'exploitation et les dépenses d'investissement, nous supposons des coûts égales à ceux de la mine de Simfer.

Slide 4 [124 words, 1 and a half minutes]

Le calendrier et la répartition de l'investissement sont basés sur les derniers résultats financiers de Rio Tinto



Source: Résultats financiers de Rio Tinto de février 2025; calculs de l'auteur

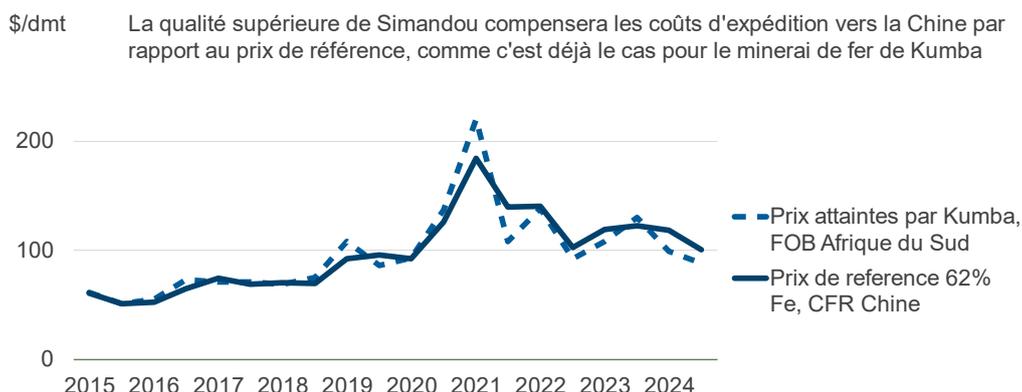
Les deuxièmes hypothèses concernent le profil des dépenses d'investissement dans le temps. Pour cela, nous pouvons à nouveau nous appuyer sur Rio Tinto, dont les résultats pour 2024 ont été publiés en février, montrant que pour sa part de 53 % de l'investissement de Simfer, il a dépensé 1,8 milliard de dollars pour l'ensemble de l'année, dont 1,1 milliard de dollars au cours du second semestre. Nous supposons que ça c'est le taux de dépense maximal, et qu'il dépense le même montant chaque semestre en 2025, le reste des dépenses d'investissement étant dépensé en 2026.

Là encore, en l'absence d'autres informations, nous devons supposer que WCS suit la même trajectoire de dépenses.

Et c'est ainsi que l'on obtient les totaux indiqués dans le graphique.

Slide 5 [156 words, 1 and a half minutes]

Les prix du minerai de fer se sont élevés en moyenne à 100 dollars la tonne au cours de la dernière décennie



Source: "Pink Sheet" de la Banque mondiale, Résultats financières de Kumba Iron Ore

5

La dernière hypothèse que nous devons faire est le prix du minerai de fer. Nous disposons ici de données quotidiennes accessibles au public provenant du marché coté à la Bourse de Singapour, ainsi que de prix de référence publiés sur une base mensuelle par la Banque mondiale.

Malheureusement, ces prix sont cotés sur la base d'une livraison en Chine, de sorte que nous devons soustraire le fret. De l'autre côté, ils se réfèrent à du minerai de fer d'une qualité inférieure à celle de Simandou.

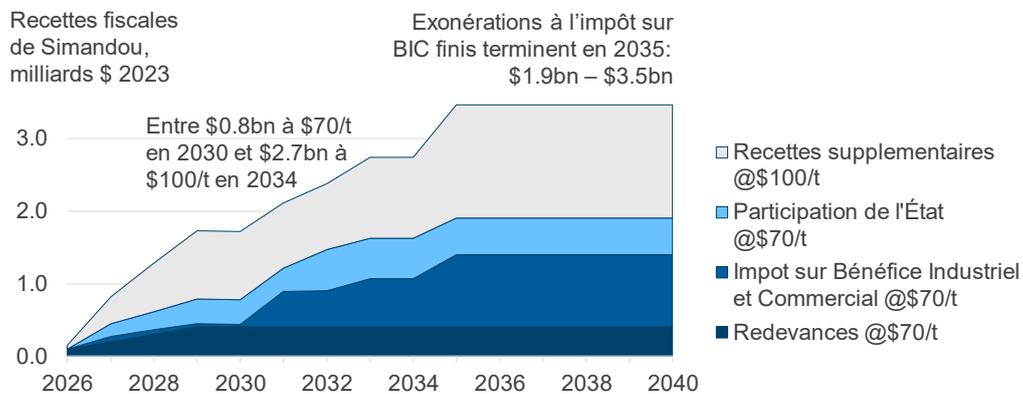
Heureusement, nous disposons également des prix obtenus par la mine Kumba d'AngloAmerican en Afrique du Sud, qui vend également du minerai de fer de qualité supérieure à la Chine. Ces prix montrent que la qualité supérieure compense grosso modo les coûts de transport.

Sur la base de ces sources, nous supposons que les prix obtenus en moyenne par Simandou seront autour à leur moyenne historique sur dix ans de 100 \$/t.

Slide 6 [130 words, 1 and a half minutes]



La montée en puissance, le prix et les exonérations fiscales sont les déterminants principaux des recettes



Source: *Calculs de l'auteur auprès le modèle FARI du FMI*

6

Nous rassemblons toutes ces hypothèses dans le cadre du modèle FARI (Fiscal Analysis for Resources Industries) du FMI. Le dernier modèle Excel accessible au public est la version 2023, que nous alimentons avec les données pour produire ce profil des recettes publiques au fil du temps, de 2026 à 2040.

Le graphique illustre la croissance des recettes pendant la montée en puissance de la production étendue sur 30 mois jusqu'à la pleine production en 2029. Après ça, les recettes montent encore lorsque l'impôt sur les sociétés revient à son taux normal de 30 % au milieu de la prochaine décennie.

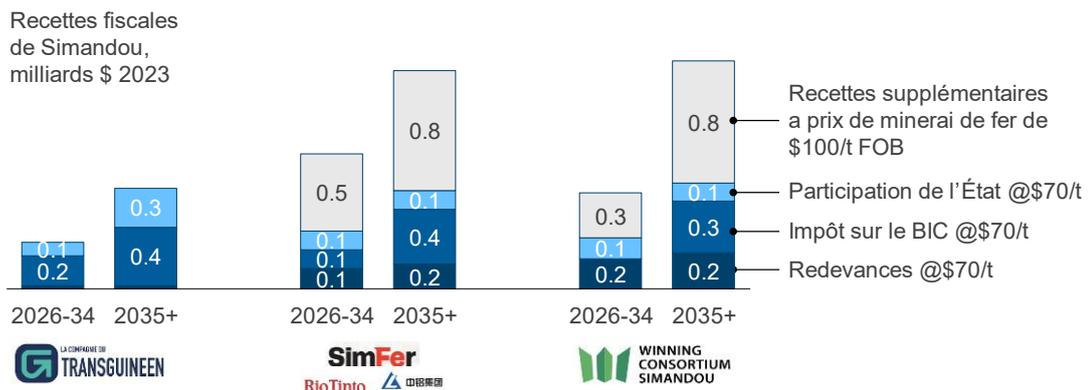
Nous montrons les recettes au prix moyen sur 10 ans de 100 \$/t, mais aussi à ce que nous estimons être le prix d'équilibre pour l'investissement, à savoir 70 \$/t.

Slide 7 [114 words, 1 and a half minutes]

Nous avons construit des feuilles séparées dans le modèle FARI pour chacune des deux mines ainsi que pour la Compagnie du Transguinéen.

Il est intéressant d'observer la répartition des contributions à l'État de chacune des entités.

Ventilation moyenne annuelle des recettes fiscales et participation de l'État de Simandou par société



Source: Calculs de l'auteur auprès le modèle FARI du FMI

7

Deux observations importantes ressortent de nos estimations :

(1) Au prix d'équilibre de 70 \$/t, toutes les entités contribuent à peu près de la même manière à l'État, mais les JV minières apportent un plus dans le cas de prix du minerai de fer plus élevés.

(2) Car nous supposons que WCS bénéficie toujours d'une exonération fiscale pendant les dix premières années, sa contribution à l'État est inférieure à celle de Simfer au cours de cette première période.

Slide 8 [89 words, 1 minute]

Enfin, nous concluons en comparant la taille de ces revenus attendus aux revenus actuels du gouvernement, à l'aide au développement extérieure totale et aux revenus miniers pour les dernières années disponibles.

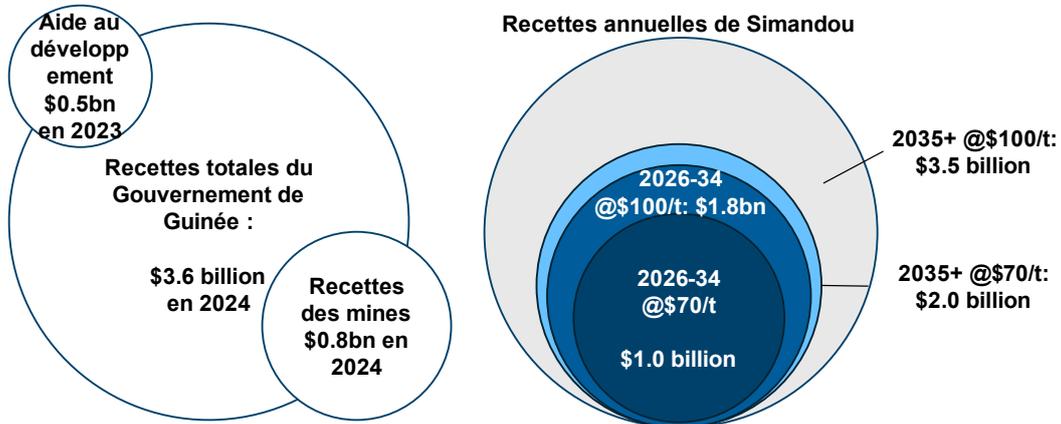
Même dans un scénario de prix pessimiste, les revenus moyens du Simandou au cours de la prochaine décennie représenteront le double de l'aide au développement en 2023.



À partir de 2035, au prix de 100 \$/t, les revenus du Simandou seront équivalents au total de tous les revenus et dons reçus par le gouvernement guinéen en 2024 !



Les recettes annuelles de Simandou pourraient doubler le revenu total actuel du gouvernement



Source: LFI 2025, OECD Data Explorer (ODA), calculs de l'auteur auprès le modèle FARI du FMI

8

Slide 9 [167 words, 2 minutes]



Prochaines étapes d'analyse : au delà de Simandou, et impacts macroéconomiques et distributionnels

| | |
|---|--|
| <p>Modélisation FARI pour le projet Simandou:</p> <ul style="list-style-type: none"> Recettes directs attendu par le Gouvernement Guinéen Découpage entre redevances, impôt sur le BIC, participation de l'État Découpage entre les contributions de la CTG, Simfer et WCS <p>Complete Mars 2025</p> | <p>Modélisation FARI pour l'ensemble de projets miniers en Guinée, avec estimations des recettes directs attendu par l'État de la part des sociétés aurifères et de la bauxite</p> <p>A compléter avant fin de juin 2025</p> |
| | <p>Modélisation des impacts macroéconomiques directs et indirects avec un modèle d'équilibre général calculable</p> <p>A compléter avant fin de juin 2025</p> |
| | <p>Modélisation des impacts distributionnels et dans la pauvreté avec donnes microéconomiques</p> <p>A compléter avant fin de septembre 2025</p> |

9

J'espère que ce rapide tour vous a intéressé et qu'il a été informatif. J'ai pensé terminer en vous donnant un aperçu des prochaines étapes...



Au cours des trois prochains mois, j'ai l'intention de me concentrer sur les attentes fiscales du reste du secteur minier, notamment la bauxite mais aussi l'or. La bauxite en particulier est intéressante parce que les volumes ont continué à augmenter cette année au-delà du record de 145 millions de tonnes de 2024, que les prix sont à des niveaux historiques et que les exonérations de l'impôt sur les sociétés ont pris fin pour un grand nombre des plus grands producteurs.

Mais nous voulons aussi approfondir l'analyse de l'impact économique de Simandou. Dr Fofana utilisera ces estimations fiscales pour alimenter un modèle macroéconomique, qui nous permettra d'estimer les impacts directs et indirects.

Enfin, nous prévoyons également de nous concentrer sur l'analyse de l'impact de Simandou sur la distribution de la rente et de la pauvreté, ainsi que sur sa contribution éventuelle au développement humain.