

RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Honneur – Fraternité – Justice



MINISTÈRE DES FINANCES

**DIRECTION GENERALE DU TRESOR ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE
(DGTCP)**

DIRECTION DES RECETTES ET DE LA CAISSE CENTRALE (DRCC)

RAPPORT ANNUEL SUR LA GESTION DU FONDS NATIONAL DES REVENUS DES HYDROCARBURES (FNRH)

Année 2025

Mars 2026

I. Introduction

Les ressources en hydrocarbures constituent un levier stratégique pour le développement économique durable de la Mauritanie. Conscient de l'importance de cette richesse nationale, l'État mauritanien s'est engagé à assurer une gestion rigoureuse, transparente et équitable de ces ressources, en conformité avec les principes de bonne gouvernance et dans l'intérêt des générations actuelles et futures.

C'est dans cette perspective qu'a été mis en place le Fonds National des Revenus des Hydrocarbures (FNRH), conformément aux dispositions de l'ordonnance n° 2006-008 du 4 avril 2006. Ce fonds vise à centraliser l'ensemble des revenus publics issus de l'exploitation des hydrocarbures, à stabiliser la politique budgétaire et à constituer une épargne pour les générations futures. Les retraits sur le fonds sont encadrés par la loi de finances, en tenant compte du déficit budgétaire et du financement des dépenses prioritaires, notamment celles liées à la lutte contre la pauvreté.

La gestion du FNRH est confiée à la Banque Centrale de Mauritanie (BCM), tandis que son compte est domicilié à la Banque de France (BdF). Les avoirs non utilisés du fonds sont investis sur les marchés financiers internationaux, dans le respect des meilleures pratiques en matière de gestion prudente et performante des ressources publiques.

Le présent rapport est élaboré conformément à l'article 10 de la loi n° 2008-020 relative à la transparence dans les industries extractives. Il présente, pour l'exercice budgétaire 2025, l'ensemble des opérations de gestion effectuées sur le compte du FNRH, y compris les encaissements, les décaissements ainsi que les performances des placements financiers réalisés.

II. Faits marquants de l'année 2025

L'année 2025 constitue un tournant historique pour le FNRH avec l'entrée en production du projet Grand Tortue Ahmeyim (GTA), générant les **premiers revenus gaziers** du pays. Les encaissements ont atteint **53 609 618,29 USD**, soit une augmentation de **+188%** par rapport à l'exercice 2024, portée principalement par les revenus de commercialisation du gaz (GAS MARKETING) d'un montant de **25 135 045,34 USD**.

Par ailleurs, un retrait de **50 000 000 USD** a été effectué au profit du Trésor public en date du 09/09/2025, constituant le premier prélèvement sur le fonds depuis l'exercice 2022. Malgré ce retrait, le solde du FNRH a progressé de **+1,69%**, passant de **210 977 954,25 USD** à **214 534 683,88 USD** au 31/12/2025.

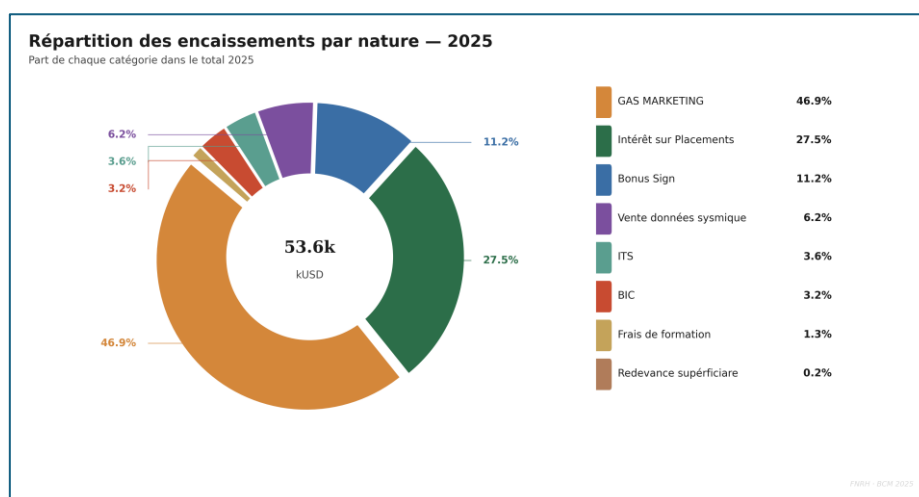
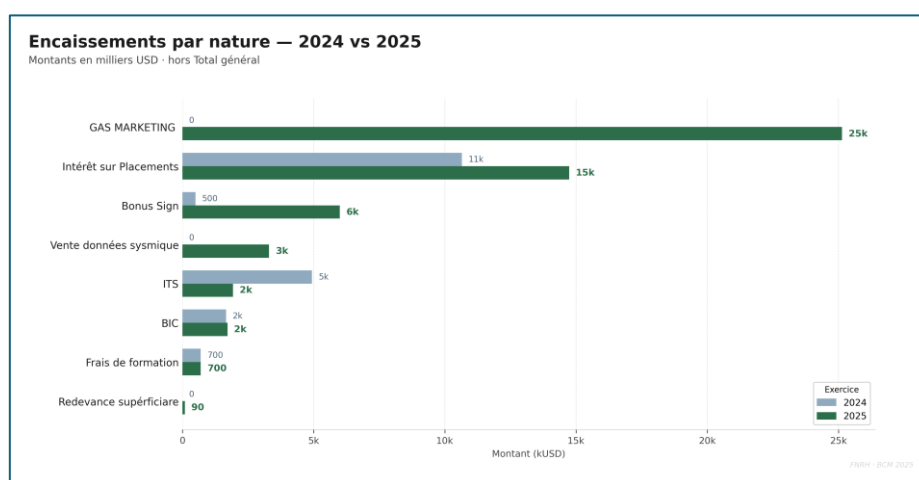
Indicateur	2023	2024	2025
Solde début (M USD)	171,1	192,4	211,0
Encaissements (M USD)	21,3	18,6	53,6
Décaissements (M USD)	0,06	0,0004	50,1
Solde fin (M USD)	192,4	211,0	214,5
Variation solde	+12,4%	+9,7%	+1,7%
Intérêts placements (M USD)	7,6	10,7	14,7
GAS MARKETING (M USD)	—	—	25,1
Retrait	Non	Non	Oui (50M)

III. Encaissements réalisés sur le FNRH

Au titre de l'exercice 2025, les encaissements sur le compte FNRH ont été de **53 609 618,29 USD**. Ces encaissements correspondent aux revenus de commercialisation du gaz, aux redevances, impôts et taxes versés par les sociétés pétrolières et gazières, aux appuis à la formation et à la promotion du secteur des hydrocarbures, ainsi qu'aux intérêts perçus sur les placements des avoirs du Fonds auprès des institutions financières internationales.

L'analyse des recettes montre une transformation structurelle des sources de revenus du FNRH en 2025. L'apparition des revenus de **GAS MARKETING** (25,1 M USD, soit 46,9% du total) marque l'entrée de la Mauritanie dans l'ère de l'exportation gazière. Les **intérêts sur placements** restent la deuxième source de revenus avec 14,7 M USD (+38% vs 2024). Un **bonus de signature** de 6 M USD et des **ventes de données sismiques** de 3,3 M USD complètent les encaissements.

Nature	Montant (USD)	%
GAS MARKETING	25 135 045,34	46,9%
Intérêt sur Placements	14 736 328,05	27,5%
Bonus de signature	6 000 000,00	11,2%
Vente données sismiques	3 302 393,34	6,2%
ITS	1 929 654,71	3,6%
BIC	1 715 886,85	3,2%
Frais de formation	700 000,00	1,3%
Redevance superficière	90 310,00	0,2%
TOTAL	53 609 618,29	100,0%



1. Redevances, Impôts et Taxes

Les redevances superficielles, les impôts et taxes (BIC, ITS) versés par les sociétés pétrolières et gazières opérant sur le territoire national se sont élevés à **3 735 851,56 USD**. Par rapport à l'année 2024, les recettes fiscales ont enregistré une baisse de 45%, principalement due à la diminution de l'ITS (-60,9%), reflétant les évolutions dans les effectifs expatriés des sociétés pétrolières.

2. Appuis à la formation

Le secteur des hydrocarbures a bénéficié d'un montant de **700 000,00 USD** au titre d'appuis à la formation et à la promotion du secteur. Ce montant est stable par rapport à l'exercice 2024.

3. Pénalités

Contrairement à l'exercice 2023 où des pénalités d'un montant de 1 516 000 USD avaient été infligées, **aucune pénalité n'a été enregistrée au titre des exercices 2024 et 2025.**

4. Revenus de commercialisation du gaz (GAS MARKETING)

L'année 2025 marque l'apparition d'une nouvelle catégorie de revenus pour le FNRH : les recettes issues de la commercialisation du gaz naturel liquéfié, pour un montant total de **25 135 045,34 USD**, soit **46,9%** des encaissements totaux. Ces revenus proviennent principalement de BP Gas Marketing avec (**22 328 062,43 USD**) et de VITOL (**2 806 982,91 USD**), liés à la mise en production du projet Grand Tortue Ahmeyim (**GTA**).

Les versements de GAS MARKETING ont débuté en mai 2025 et se sont poursuivis de manière régulière jusqu'à décembre 2025, témoignant de la montée en puissance de la production gazière mauritanienne.

5. Intérêts perçus sur les placements des avoirs du Fonds

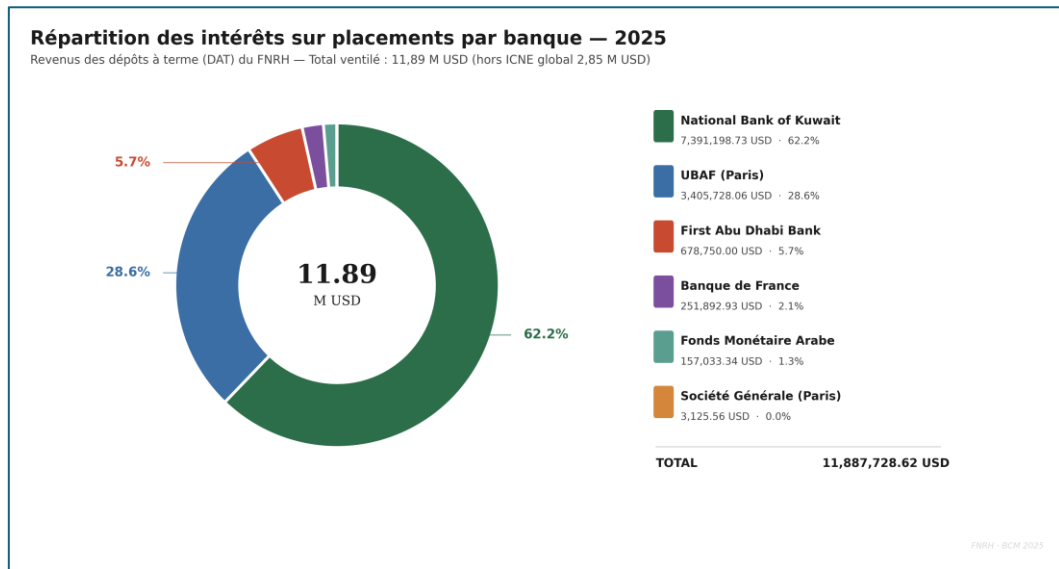
Les avoirs du FNRH sont placés sous forme de dépôts à terme DAT, conformément à la politique de placement en vigueur (sur proposition du CCI FNRH). Les revenus tirés des placements des avoirs du Fonds auprès des institutions financières internationales, au cours de l'année 2025, ont atteint un montant de **14 736 328,05 USD** soit une augmentation de **+38%** par rapport à l'année 2024.

Cette progression s'explique par la stratégie de diversification de contreparties permettant ainsi de faire jouer la concurrence et d'optimiser les opérations de placements et ce malgré une baisse du niveau des rendements du USD en 2025.

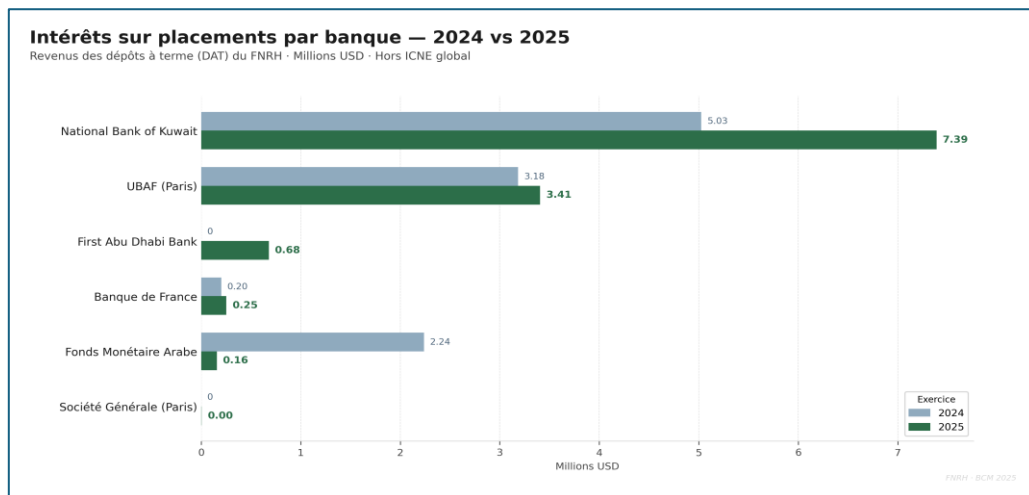


Répartition des intérêts par institution financière :

Banque	Montant (USD)	%
National Bank of Kuwait (NBK)	9 177 391,19	62,3%
UBAF (Paris)	4 111 714,97	27,9%
First Abu Dhabi Bank (FAB)	678 750,00	4,6%
Fonds Monétaire Arabe (FMA)	499 884,52	3,4%
Banque de France (BDF)	251 892,93	1,7%
Société Générale (Paris)	16 694,44	0,1%
TOTAL	11 887 728,62	100,0%



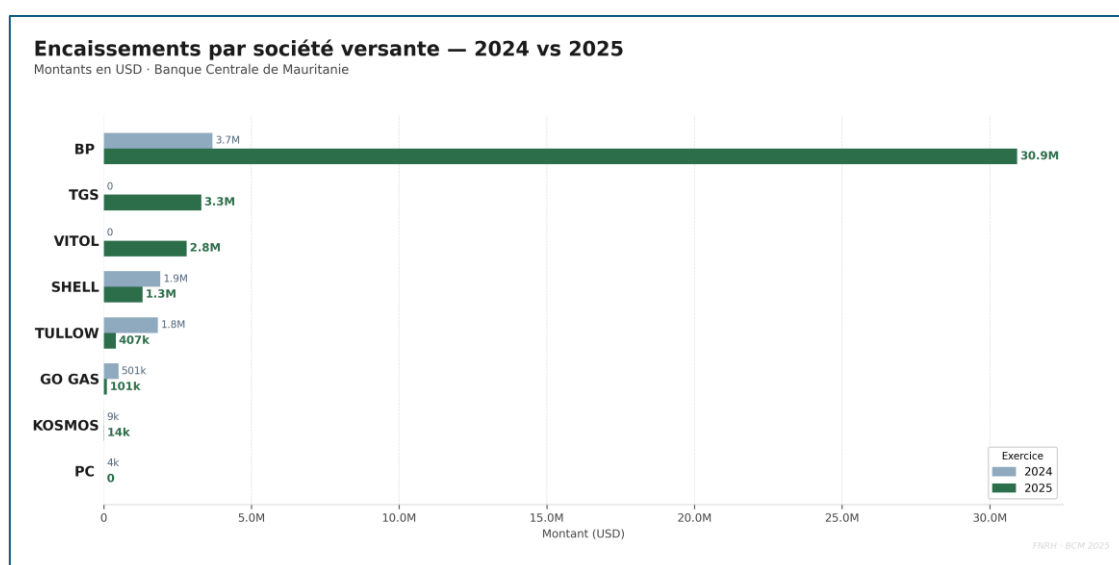
Comparaison des intérêts par banque sur les exercices 2024 et 2025



Encaissements par société versante :

Société	Montant 2025 (USD)
BP	30 931 335,30
VITOL	2 806 982,91
TGS	3 302 393,34
SHELL	1 310 026,38
TULLOW	407 184,54
GO GAS	101 400,00
KOSMOS	13 967,77
TOTAL	38 873 290,24

Note : ce total de 38 873 290,24 USD correspond aux versements directs des sociétés pétrolières et gazières, hors intérêts sur placements (14 736 328,05 USD).



IV. Décaissements exécutés sur le FNRH

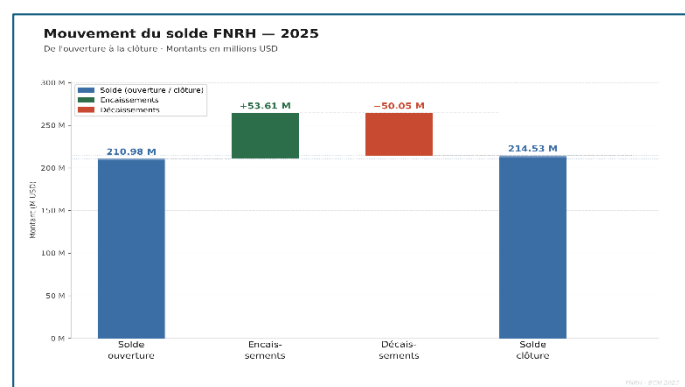
Au titre de l'exercice 2025, un retrait de **50 000 000 USD** a été effectué sur le compte du FNRH en date du 09/09/2025. Ce retrait correspond à un nivellement au profit du Trésor public, autorisé dans le cadre de la loi de finances. Il constitue le premier prélèvement sur le fonds depuis l'exercice 2022.

Les frais de gestion de tenue du compte enregistrés en 2025 ont été de **414,49 USD**, correspondant aux frais retenus mensuellement par la BDF.

Par ailleurs, le compte du FNRH a été débité des montants suivants

:

Nature	Montant (USD)
Retrait (nivellement Trésor 09/09/2025)	50 000 000,00
Frais de gestion BCM	414,49
Annulations d'écritures comptables	52 474,17
TOTAL DÉCAISSEMENTS	50 052 888,66



Les annulations d'écritures comptables (52 474,17 USD) correspondent à des corrections d'écritures sans impact économique net.

V. Évolution du solde du compte FNRH

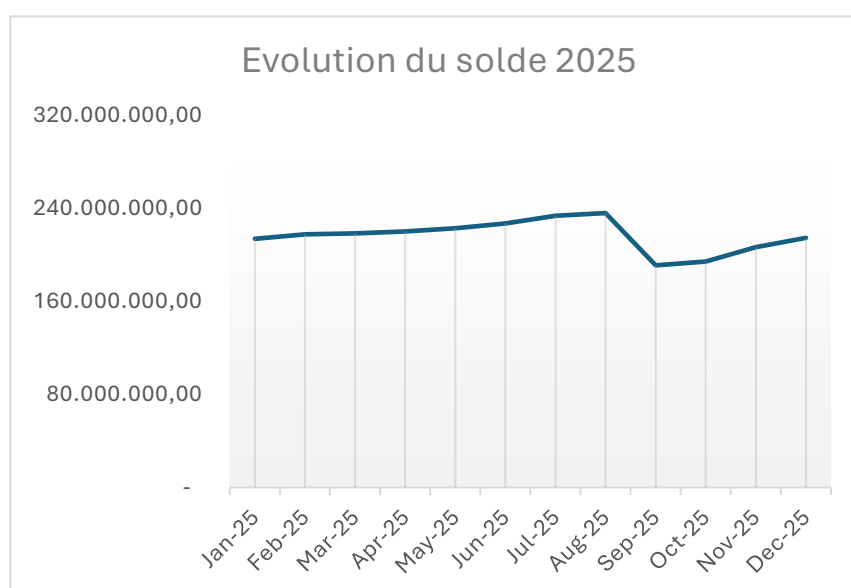
En tenant compte des encaissements et des décaissements effectués au cours de l'année 2025, le relevé BCM du compte FNRH présente au 31/12/2025 un solde créditeur de **214 534 683,88 USD**.

Solde au 31/12/2024	210 977 954,25 USD
Encaissements 2025	+ 53 609 618,29 USD
Décaissements 2025	- 50 052 888,66 USD
Solde au 31/12/2025	214 534 683,88 USD

Le solde du compte a enregistré une augmentation de **3 556 729,63 USD**, soit **+1,69%** du solde constaté au 31 décembre 2024. Il convient de souligner que sans le retrait de 50 M USD, le solde aurait atteint environ **264,5 M USD**, soit une progression de **+25,4%**.

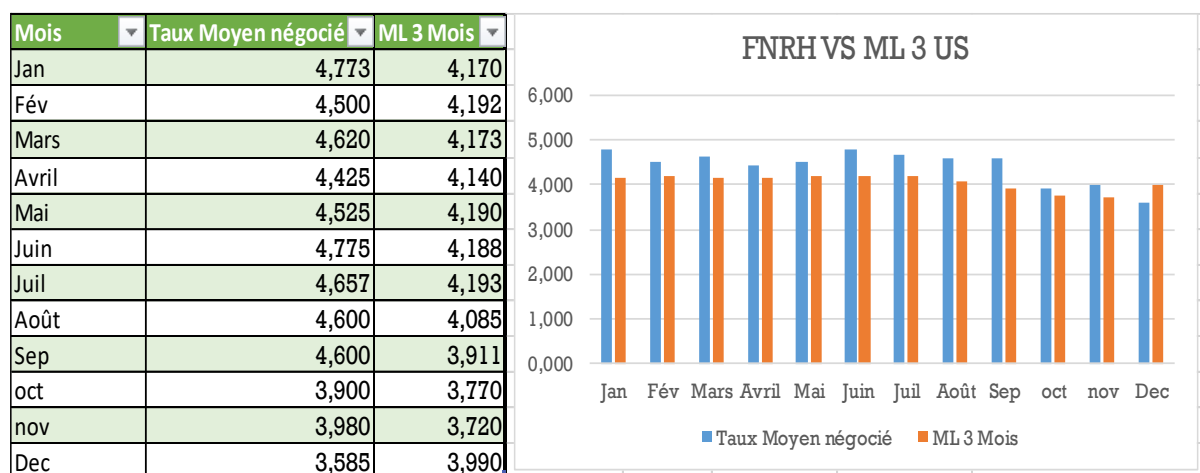
Évolution mensuelle du solde FNRH en 2025 :

Période	Solde (USD)
Janvier	213 690 478,13
Février	217 672 062,99
Mars	218 537 868,96
Avril	220 058 311,97
Mai	222 939 555,65
Juin	227 127 255,99
Juillet	233 711 165,24
Août	235 944 931,06
Septembre	190 985 896,42
Octobre	194 202 148,13
Novembre	206 676 018,76
Décembre	214 534 683,88



VI. Performance de gestion du Fonds par rapport au BENCHMARK

Le benchmark choisi pour mesurer la performance du **FNRH** est le **Merrill Lynch 3 mois USD** (tel que défini par la politique d'investissement proposée par le CCI FNRH). Au cours l'exercice 2025, la performance du FNRH était positive comparée au Benchmark ML 3 mois USD (voir graphique ci-dessous).



VII. Dépôts encours au 31 Décembre 2025.

Ci-après les dépôts encours en date du 31 décembre 2025 :

Devise	Type d'Opération	Montant	Date	Début	Echéance	Taux	Contrepartie
USD	Nx-depot-FNRH	14 000 000	09/07/2025	14/07/2025	14/01/2026	4,57%	UBAF Paris
USD	RC-FNRH	23 500 000	14/07/2025	15/07/2025	15/01/2026	4,85%	NBK
USD	Nx-depot-FNRH	15 000 000	16/07/2025	18/07/2025	16/01/2026	4,55%	UBAF Paris
USD	RC-FNRH	26 000 000	16/12/2025	18/12/2025	20/01/2026	4,10%	NBK
USD	Nx-depot-FNRH	35 000 000	11/08/2025	14/08/2025	16/02/2026	4,85%	NBK
USD	RC-FNRH	6 000 000	02/04/2025	07/04/2025	07/04/2026	4,25%	NBK
USD	Nx-depot-FNRH	31 000 000	18/11/2025	19/11/2025	18/05/2026	3,98%	NBK
USD	RC-FNRH	18 000 000	19/06/2025	27/06/2025	29/06/2026	4,70%	UBAF Paris
USD	Nx-depot-FNRH	27 000 000	07/10/2025	08/10/2025	08/10/2026	3,90%	FMA
USD	Nx-depot-FNRH	14 500 000	26/12/2025	30/12/2025	30/12/2026	3,88%	SG-PARIS

VIII. Conclusion

Au titre de l'année 2025, la gestion du compte FNRH a été marquée par trois événements majeurs : l'entrée des premiers revenus gaziers, le premier retrait depuis 2022 et un contexte de baisse des taux de rendement du USD (par anticipation à une baisse du taux directeur de la FED).

Les encaissements ont atteint **53,61 Millions USD**, dont **25,14 Millions** issus de la commercialisation du gaz (GAS MARKETING) et **14,74 Millions** d'intérêts perçus sur les placements des avoirs du Fonds. Cette diversification des sources de revenus marque une transformation structurelle du FNRH, historiquement dépendant des recettes fiscales pétrolières et des intérêts de placements.

Un retrait de **50 Millions USD** a été effectué au profit du Trésor public. Malgré ce prélèvement, le solde du FNRH au 31/12/2025 s'établit à **214,53 Millions USD**, en progression de **+1,69%** par rapport au 31 décembre 2024.

Les frais de gestion de tenue du compte enregistrés en 2025 ont été de **414,49 USD**, correspondant aux frais retenus par la BCM.

L'exercice 2025 marque ainsi une étape décisive dans l'évolution du FNRH. L'entrée des revenus gaziers dans le portefeuille du fonds ouvre une nouvelle ère pour la gestion des ressources en hydrocarbures de la Mauritanie. La consolidation de ces flux, conjuguée à une stratégie de placement diversifiée auprès d'institutions financières internationales, devrait renforcer la capacité du FNRH à remplir sa **double mission d'épargne intergénérationnelle et de stabilisation budgétaire**.