

AFRICA STRATEGIC ASSETS | NOTE D'ANALYSE

Pourquoi certains pays riches en minerais restent-ils difficilement investissables ?

La bancabilité est aussi une construction historique

"Les investisseurs ne financent pas des ressources. Ils financent la capacité d'un territoire à transformer durablement ces ressources en valeur économique."

Article publié sur Substack | Version PDF de diffusion



Stéphanie Matko
Africa Strategic Assets
Juin 2026

Stéphanie Matko

Introduction : le paradoxe des pays riches mais difficilement investissables

L'Afrique concentre une part considérable des ressources minérales stratégiques mondiales. Or, malgré cette richesse géologique exceptionnelle, de nombreux projets peinent encore à attirer des financements privés internationaux ou ne parviennent à se développer qu'à des coûts du capital particulièrement élevés.

À première vue, cette situation peut sembler paradoxale : pourquoi des territoires disposant d'or, de cuivre, de cobalt, de fer, de lithium ou de bauxite en abondance restent-ils parfois moins attractifs que d'autres juridictions pourtant moins dotées ?

Cette interrogation renvoie à une confusion fréquente entre **potentiel géologique** et **potentiel d'investissement**, car les investisseurs n'achètent pas un sous-sol, ils investissent dans un environnement capable de transformer ce sous-sol en flux économiques prévisibles. Autrement dit, ils financent un système.

Cette réflexion, amorcée dans mes précédents articles consacrés aux architectures investissables et aux infrastructures invisibles de la bancabilité, conduit à une idée plus profonde : **la bancabilité n'est pas une caractéristique naturelle d'un territoire. Elle est une construction historique.**

1. Le grand malentendu : la richesse géologique ne crée pas automatiquement l'attractivité :

Pendant longtemps, le développement minier a été analysé presque exclusivement sous l'angle des réserves disponibles : plus un pays possédait de ressources, plus il semblait naturellement destiné à attirer les capitaux.

Cette approche apparaît aujourd'hui largement insuffisante, les grands investisseurs internationaux raisonnent désormais selon une logique beaucoup plus systémique.

Avant même d'étudier un gisement, ils évaluent la qualité de son environnement économique, juridique et institutionnel.

Ils s'intéressent notamment :

- A la stabilité réglementaire ;
- A la qualité des données géologiques ;
- A la gouvernance publique ;

- A la disponibilité énergétique ;
- Aux infrastructures logistiques ;
- Aux capacités de transformation locale ;
- A la sécurité juridique ;
- A la transparence administrative ;
- A la fiscalité ;
- A la disponibilité de partenaires financiers ;
- Aux mécanismes de traçabilité et de conformité.

En réalité, ils cherchent à répondre à une seule question : **quel est le niveau global de risque associé à cette juridiction ?**

Cette approche est cohérente avec les travaux du **Mining Investment and Governance Review (MInGov)** de la Banque mondiale, qui montre que la qualité de la gouvernance, des institutions et du cadre réglementaire constitue un déterminant majeur de l'attractivité des investissements miniers.

Les conséquences sont considérables.

Deux gisements présentant des caractéristiques géologiques similaires peuvent recevoir des valorisations très différentes selon le pays dans lequel ils se situent : le minerai est identique, le risque ne l'est pas.

2. Les investisseurs financent des architectures, pas des ressources isolées :

Au fil des échanges suscités par cette série d'articles, une idée revient avec une remarquable constance : la valeur économique d'une mine ne s'arrête plus au périmètre de son permis, elle dépend de tout ce qui existe autour d'elle.

- Une alimentation électrique fiable ;
- Des corridors routiers, ferroviaires et portuaires performants ;
- Un cadastre transparent ;
- Une administration réactive ;
- Des procédures douanières prévisibles ;
- Des capacités locales de transformation ;
- Des mécanismes de certification ;
- Des chaînes logistiques sécurisées ;
- Des banques capables d'accompagner les projets.

Pris isolément, chacun de ces éléments semble secondaire, pris ensemble, ils constituent pourtant une véritable **architecture investissable**.

Cette architecture réduit les coûts de transaction, sécurise les flux, améliore la visibilité financière des projets et facilite leur accès au capital.

Comme le montrent les enquêtes annuelles du **Fraser Institute**, les facteurs liés aux politiques publiques, à la stabilité réglementaire et à la qualité institutionnelle influencent directement les décisions d'investissement des compagnies minières internationales, parfois davantage que le potentiel géologique lui-même. La compétitivité minière est devenue systémique.

Cette réalité est observable dans la plupart des classements internationaux de l'attractivité minière, où des juridictions disposant de ressources comparables affichent des performances très différentes en fonction de la qualité perçue de leur environnement institutionnel.

3. Le capital institutionnel de bancabilité : un actif invisible

Cette évolution conduit à une réflexion plus fondamentale. Il existe probablement un capital dont on parle encore trop peu dans les politiques minières africaines :

À côté du capital géologique et du capital financier existe un **capital institutionnel de bancabilité**.

Celui-ci résulte de l'accumulation progressive :

- D'institutions crédibles ;
- De règles stables ;
- De données publiques fiables ;
- D'infrastructures performantes ;
- De marchés financiers spécialisés ;
- De compétences techniques ;
- D'assureurs ;
- De cabinets d'ingénierie ;
- De capacités industrielles ;
- D'une gouvernance capable de réduire durablement l'incertitude.

Ce capital est invisible. Il n'apparaît dans aucun inventaire géologique. Pourtant, il influence directement le coût du capital et la perception du risque par les investisseurs. Autrement dit, il constitue lui-même un actif stratégique.

Sous cet angle, la bancabilité apparaît moins comme une conséquence de la richesse naturelle que comme le résultat d'une longue accumulation institutionnelle.

4. Les grandes juridictions minières ont construit leur attractivité sur plusieurs décennies :

Le Canada, l'Australie ou le Chili ne sont pas devenus des références mondiales uniquement grâce à leurs ressources. Ils ont progressivement construit un environnement où chaque acteur économique comprend les règles du jeu.

- Les investisseurs connaissent les procédures ;
- Les banques maîtrisent les risques ;
- Les données géologiques sont accessibles ;
- Les infrastructures existent ;
- Les juridictions fonctionnent ;
- Les politiques publiques sont relativement prévisibles ;
- Les marchés financiers spécialisés permettent de financer l'exploration et le développement.

Cette accumulation progressive constitue un véritable patrimoine économique qui s'est construite sur plusieurs décennies.

Cette observation conduit à une hypothèse qui mérite d'être discutée : et si le principal retard des économies minières africaines n'était pas un déficit de ressources ?.

5. Le Cameroun constitue à cet égard un cas particulièrement intéressant d'observation:

Cette lecture ouvre une perspective particulièrement intéressante pour le Cameroun : le pays dispose d'un potentiel géologique reconnu mais encore largement sous-exploré, cependant le véritable enjeu des prochaines années résidera probablement moins dans la découverte de nouveaux gisements que dans la capacité à renforcer progressivement l'écosystème qui permettra à ces ressources d'être pleinement valorisées.

- La modernisation des infrastructures énergétiques ;
- Le développement des corridors logistiques ;
- La transformation locale des minerais ;
- La digitalisation des procédures administratives ;
- Le renforcement de la gouvernance ;

- La traçabilité des chaînes d'approvisionnement ;
- L'amélioration du climat des affaires.

Ces différents chantiers peuvent être interprétés comme les composantes d'une même stratégie de réduction du risque.

Ils s'inscrivent d'ailleurs dans plusieurs orientations nationales visant l'industrialisation et la transformation structurelle de l'économie, notamment la **Stratégie Nationale de Développement 2020-2030 (SND30)**, qui met l'accent sur la transformation locale des ressources et la montée en gamme industrielle.

Cette transformation est moins spectaculaire qu'une nouvelle découverte minière mais elle est probablement beaucoup plus déterminante car ce sont ces fondations invisibles qui permettront demain de convertir durablement le potentiel géologique en valeur économique.

6. Vers une nouvelle compétition mondiale :

Le monde entre progressivement dans une nouvelle phase de compétition minière.

Les États ne seront plus uniquement comparés sur leurs réserves géologiques, ils seront évalués sur leur capacité à produire de la prévisibilité, la qualité des institutions, la gouvernance, les infrastructures, l'énergie, la logistique, les données, la conformité, la transformation locale… Autant de facteurs qui deviennent progressivement aussi stratégiques que les ressources elles-mêmes.

La véritable richesse d'une juridiction ne résidera peut-être plus seulement dans ce qui se trouve sous terre, mais dans la qualité de l'architecture économique construite autour de cette ressource.

La géologie crée le potentiel, les institutions créent la confiance, les infrastructures créent la compétitivité mais seule la bancabilité transforme durablement une ressource naturelle en actif investissable.

Conclusion : la véritable compétition porte-t-elle encore sur les ressources ?

Plusieurs des juridictions qui dominent aujourd'hui l'industrie minière mondiale occupent déjà une position stratégique dans les chaînes d'approvisionnement internationales. La question n'est donc plus de savoir quels pays deviendront les prochaines puissances minières…

La véritable question est peut-être de comprendre pourquoi certaines juridictions parviennent à transformer durablement leurs ressources en actifs investissables, tandis que d'autres peinent

encore à convertir leur potentiel géologique en attractivité financière, car le secteur minier mondial entre aujourd'hui dans une phase de recomposition profonde.

Les besoins liés à la transition énergétique, la sécurisation des chaînes d'approvisionnement, la recherche de nouvelles juridictions de production, les exigences croissantes en matière de traçabilité, de gouvernance et de conformité redessinent progressivement les critères de compétitivité.

Dans ce nouvel environnement, la qualité des ressources demeure essentielle mais elle ne suffit plus !

La capacité à produire de la confiance devient tout aussi stratégique, la stabilité des règles, la qualité des infrastructures, la disponibilité énergétique, la gouvernance, la transparence, la capacité d'exécution… Autant de facteurs qui influencent désormais directement la perception du risque et, par conséquent, l'accès au capital.

La géologie crée le potentiel, les institutions créent la confiance, les infrastructures créent la compétitivité, mais seule la bancabilité permet de transformer durablement une ressource naturelle en actif investissable.

Cette réflexion conduit naturellement à une interrogation plus opérationnelle : si la bancabilité résulte d'une combinaison de facteurs institutionnels, réglementaires, logistiques, énergétiques, financiers et industriels, ne devrait-il pas exister un cadre d'analyse permettant d'en apprécier objectivement le niveau de maturité ?

À l'heure où les investisseurs internationaux cherchent moins des ressources que des environnements capables de sécuriser leurs capitaux sur le long terme, la capacité à mesurer la qualité d'un écosystème d'investissement pourrait devenir un enjeu stratégique en soi.

Peut-être est-il temps de dépasser les seuls classements fondés sur les ressources géologiques ou les perceptions générales du risque pour construire des indicateurs plus complets, capables d'évaluer la préparation réelle d'une juridiction ou d'un projet à accueillir des investissements internationaux.

Cette question fera l'objet d'une prochaine réflexion.

Sources institutionnelles mobilisées :

- Banque mondiale – *Mining Investment and Governance Review (MInGov)*.
- Banque mondiale – *Mining Royalties: A Global Study of Their Impact on Investors, Government and Civil Society*.
- Fraser Institute – *Annual Survey of Mining Companies 2025*.

- OCDE – *Enhancing Regional Mining Ecosystems*.
- Stratégie Nationale de Développement 2020-2030 (SND30) – République du Cameroun.

Cet article constitue une analyse personnelle fondée sur des publications d'institutions internationales, des travaux académiques et des rapports de référence relatifs à la gouvernance des ressources naturelles, aux infrastructures de développement et à la bancabilité des projets miniers en Afrique.