

AFRICA STRATEGIC ASSETS | NOTE D'ANALYSE

De la bancabilité minière à l'Investment Readiness : construire une capacité africaine de production d'actifs investissables

« La richesse minérale ne devient un actif stratégique que lorsqu'elle est préparée, gouvernée et rendue intelligible au capital. »

Article publié sur Substack | Version PDF de diffusion



Stéphanie Matko
Africa Strategic Assets
Juillet 2026

Stéphanie Matko

Introduction : le paradoxe des pays riches mais difficilement investissables

L'Afrique est régulièrement présentée comme l'un des principaux réservoirs mondiaux de minerais stratégiques.

Cette réalité géologique est incontestable. Elle ne se traduit pourtant pas automatiquement par une capacité équivalente à mobiliser des capitaux, à développer des projets industriels ou à capter durablement la valeur produite par ses ressources.

Ce paradoxe est souvent expliqué par un déficit de financement.

L'explication est partiellement juste, mais elle demeure incomplète.

Le continent ne souffre pas seulement d'un manque de capitaux. Il souffre également d'un déficit d'actifs suffisamment préparés pour absorber ces capitaux dans des conditions compatibles avec les exigences des investisseurs, des industriels, des banques, des assureurs et des institutions financières de développement.

Autrement dit, le problème n'est pas uniquement la disponibilité du capital. Il réside dans la capacité à transformer une ressource géologique, un permis ou une ambition industrielle en actif réellement investissable.

C'est précisément à cet endroit que la notion **d'Investment Readiness** devient plus pertinente que la seule notion de bancabilité.

1. La bancabilité est un verdict. L'Investment Readiness est un processus :

La bancabilité intervient généralement à un stade avancé du projet.

Elle cherche à déterminer si un investisseur ou un prêteur peut engager des fonds sur la base d'un modèle économique crédible, d'une structure juridique sécurisée, d'un niveau de risque acceptable et de flux financiers permettant une rémunération du capital ou un remboursement de la dette.

La bancabilité constitue donc une appréciation finale de la capacité du projet à accueillir du capital.

Dans le cadre proposé ici, l'Investment Readiness désigne le processus qui permet à un actif d'atteindre progressivement ce niveau de maturité.

Elle commence bien avant la modélisation financière.

Elle commence lorsque les droits attachés à l'actif deviennent vérifiables, lorsque les données techniques deviennent exploitables, lorsque les responsabilités deviennent identifiables, lorsque les risques deviennent attribuables et lorsque le projet commence à s'inscrire dans une architecture institutionnelle cohérente.

La distinction est fondamentale.

Un projet peut être géologiquement prometteur sans être prêt à accueillir un investisseur.

Un permis peut être juridiquement valide sans constituer un actif économique.

Une société peut posséder des droits miniers sans disposer de la gouvernance, des ressources techniques ou de la capacité financière nécessaires pour les valoriser.

Une étude peut démontrer un potentiel sans permettre au marché de déterminer qui supporte les risques, comment ils seront maîtrisés et dans quelles conditions le capital pourra être engagé.

Le capital ne fuit pas nécessairement le risque. Il fuit surtout le risque illisible, non attribué, insuffisamment documenté ou impossible à gouverner.

L'Investment Readiness consiste précisément à **rendre le risque intelligible, répartissable, mesurable et progressivement maîtrisable.**

2. Un permis minier n'est pas encore un actif minier :

Une confusion persiste dans de nombreux marchés émergents : l'assimilation entre la détention d'un titre minier et la possession d'un actif investissable.

Or, un permis ne constitue pas une valeur économique autonome. Il représente un droit temporaire et conditionnel d'effectuer certains travaux sur un périmètre déterminé, sous réserve du respect d'obligations techniques, administratives, financières, environnementales et sociales.

Un actif minier investissable résulte de la combinaison d'un droit sécurisé, de données techniques exploitables, d'un porteur crédible, d'une trajectoire de développement et d'une architecture de risques suffisamment lisible pour accueillir du capital.

Sa valeur réelle dépend de ce que son titulaire est capable d'en faire.

Un permis sans programme de travaux exécuté reste une option géologique insuffisamment qualifiée.

Un permis sans données fiables demeure difficilement valorisable.

Un permis sans financement sécurisé peut devenir un actif immobilisé.

Un permis sans gouvernance claire peut devenir une source de conflits entre actionnaires, partenaires et administrations.

Un permis sans capacité d'exécution peut ralentir la mise en valeur d'une ressource nationale pendant plusieurs années.

Le véritable enjeu d'une politique minière ne réside donc pas uniquement dans l'attribution des titres. Il réside dans **la capacité à convertir ces titres en projets, les projets en actifs industriels, et les actifs industriels en chaînes de valeur productives**.

Cette conversion exige une discipline institutionnelle.

3. L'Investment Readiness repose sur trois niveaux de maturité :

Un actif minier ne devient pas investissable parce que son promoteur a produit un business plan ou rencontré quelques investisseurs.

Sa préparation repose sur trois niveaux interdépendants.

a. La maturité de l'actif :

Le premier niveau concerne l'actif lui-même.

Il comprend notamment **la sécurité juridique du titre, la qualité des informations géologiques, la cohérence du programme de recherche, la progression vers une estimation crédible de la ressource, l'identification des contraintes environnementales et sociales, les besoins en infrastructures, les options technologiques et la logique économique du projet.**

À ce niveau, la question centrale est simple : existe-t-il suffisamment d'informations fiables pour comprendre ce qui est détenu, ce qui reste à démontrer et les ressources nécessaires pour franchir les prochaines étapes ?

b. La maturité du porteur :

Le deuxième niveau concerne l'entreprise ou le consortium qui porte l'actif.

Il ne suffit pas de disposer d'une personnalité juridique et d'un capital social minimal.

Il faut pouvoir **démontrer une structure de propriété transparente, une gouvernance opérationnelle, une capacité à mobiliser des partenaires techniques, un dispositif de contrôle financier, une trajectoire de financement et une capacité effective à exécuter le programme annoncé.**

Un projet peut être techniquement pertinent et néanmoins rester non investissable lorsque son porteur ne possède pas la profondeur organisationnelle requise.

Les investisseurs n'évaluent donc pas seulement la qualité du gisement. Ils évaluent la capacité de l'organisation à transformer le gisement en projet, puis le projet en activité productive.

c. La maturité de l'écosystème :

Le troisième niveau est plus souvent sous-estimé.

Il concerne **l'environnement institutionnel dans lequel l'actif doit se développe**r.

Un projet minier dépend d'un ensemble d'interfaces : administration minière, cadastre, fiscalité, environnement, foncier, énergie, routes, chemins de fer, ports, douanes, communautés locales, sécurité, banques, assureurs, fournisseurs, acheteurs et partenaires industriels.

Même lorsqu'un projet est techniquement solide, il peut rester difficilement finançable si ces interfaces ne sont pas coordonnées.

La qualité de l'actif ne compense pas indéfiniment la faiblesse de son environnement d'exécution.

C'est pourquoi l'Investment Readiness ne peut pas être considérée comme une responsabilité exclusive du promoteur.

Elle constitue également une responsabilité institutionnelle.

4. Le véritable problème est souvent un problème de coordination :

Le secteur minier n'est pas une activité isolée. Il fonctionne comme un système d'interdépendances.

Une ressource peut être identifiée, mais rester inexploitable en l'absence d'énergie.

Une mine peut être développée, mais perdre sa compétitivité en l'absence de corridor logistique adapté.

Une production peut exister, mais rester informelle si les mécanismes de traçabilité, d'achat, de transformation ou de commercialisation sont insuffisants.

Un investisseur peut être intéressé, mais renoncer lorsque les responsabilités entre les différentes administrations ne sont pas clairement définies.

Un projet peut obtenir un permis, puis rester bloqué par des questions foncières, environnementales, fiscales ou communautaires qui auraient dû être traitées en amont.

Le déficit d'investissement est donc fréquemment le résultat d'un déficit de gouvernance des interfaces.

Chaque institution peut remplir formellement sa mission, tandis que l'ensemble du système reste incapable de produire un résultat investissable.

L'Investment Readiness consiste alors à organiser ces interfaces autour d'une trajectoire commune de création de valeur.

Elle ne remplace pas l'État.

Elle permet à l'État de passer d'une logique essentiellement administrative à une logique de pilotage stratégique de son portefeuille d'actifs.

5. Le Cameroun face à une reconfiguration de son architecture manière :

Le Cameroun se trouve aujourd'hui à un moment potentiellement structurant de son développement minier.

La Loi n°2023/014 du 19 décembre 2023 a renouvelé le cadre juridique applicable au secteur. Plus récemment, la communication gouvernementale présentée lors de la conférence de presse conjointe MINMIDT–MINCOM du 15 juillet 2026 a mis en perspective deux évolutions complémentaires : l'accélération de plusieurs grands projets miniers et la restructuration du secteur aurifère.

Dans ce contexte, la communication gouvernementale a notamment fait état du retrait de 74 permis miniers dans le cadre de l'opération d'assainissement engagée à la fin du mois de juin 2026. Cette séquence ne doit pas être interprétée uniquement comme une mesure administrative de sanction ou de régularisation.

Une première lecture demeure réglementaire. Des titulaires n'ont pas respecté les obligations attachées à leurs titres. Les permis concernés sont retirés, les périmètres reviennent sous le contrôle de l'État et pourront, à terme, faire l'objet d'une nouvelle organisation ou d'une réattribution.

Cette opération relève alors de l'exercice normal du pouvoir de contrôle de l'administration minière.

Mais une seconde lecture, plus stratégique, est possible. Le retrait de plusieurs dizaines de titres peut constituer le point de départ d'une transformation plus profonde du mode de gestion des actifs miniers nationaux.

La question ne consiste plus seulement à comprendre pourquoi certains permis ont été retirés. Elle consiste à déterminer selon quelle doctrine les périmètres seront qualifiés, les titres attribués, les porteurs sélectionnés, puis les projets financés, suivis et développés.

Car une réforme qui renouvelle les titulaires sans modifier les conditions de sélection, de contrôle et d'exécution risque de reproduire les mêmes fragilités : sous-capitalisation, faiblesse des travaux réalisés, insuffisance des données géologiques, exploitation irrégulière et immobilisation prolongée des périmètres.

Le véritable enjeu réside donc dans **le passage d'une logique de correction administrative à une doctrine plus exigeante de préparation des actifs.**

6. De l'assainissement administratif à la gestion stratégique des actifs :

Après une opération importante de retrait de permis, le premier risque serait de considérer les périmètres libérés comme un simple stock de titres à remettre rapidement sur le marché.

Une approche fondée sur l'Investment Readiness conduit à les considérer autrement : comme un portefeuille d'options stratégiques dont le niveau de maturité, les contraintes et les trajectoires de développement doivent être évalués avant toute nouvelle attribution.

Tous les périmètres ne présentent pas le même potentiel ni les mêmes besoins.

Certains peuvent disposer de données historiques permettant une reprise relativement rapide des travaux. D'autres nécessiteront une nouvelle phase de reconnaissance, de cartographie ou d'échantillonnage.

Certains peuvent être compatibles avec une exploitation industrielle. D'autres peuvent relever davantage d'une exploitation artisanale ou semi-mécanisée, à condition que celle-ci soit formalisée, encadrée et intégrée à des dispositifs fiables de traçabilité.

Certains actifs peuvent bénéficier de leur proximité avec des infrastructures, des installations de traitement ou des corridors logistiques existants. D'autres demeureront difficilement exploitables sans investissements complémentaires dans l'énergie, les routes, la sécurité ou la transformation.

Certains périmètres peuvent intéresser directement des groupes miniers seniors disposant de capacités techniques et financières établies. D'autres nécessiteront d'abord une phase de dérisquage portée par des capitaux d'exploration, des partenaires techniques ou des investisseurs plus patients.

Une gestion stratégique suppose donc de **segmenter les actifs, d'apprécier leur niveau de maturité, d'identifier leurs besoins de dérisquage et de rapprocher chaque catégorie du profil d'opérateur le plus approprié.**

Cette logique est très différente d'une réattribution uniforme fondée principalement sur la conformité administrative du demandeur.

Elle impose une lecture différenciée du portefeuille minier national, fondée sur la maturité des actifs, les besoins de dérisquage et la capacité réelle des opérateurs.

Dans cette perspective, le rôle de l'État consiste à organiser les conditions permettant aux actifs de progresser d'un stade de maturité à un autre, tout en préservant la valeur stratégique de la ressource.

Le cas camerounais illustre ainsi une question plus large pour les économies minières africaines : **comment éviter que l'assainissement d'un portefeuille de permis ne demeure un événement ponctuel et en faire le point de départ d'une transformation durable du marché ?**

La réponse dépendra notamment de la capacité à relier les futurs titres à des obligations de performance, à des jalons vérifiables et à des trajectoires de développement clairement définies.

7. Introduire une logique de jalons plutôt qu'une logique de détention :

Dans une architecture d'Investment Readiness, le permis n'est pas conçu comme un droit passif conservé pendant toute sa durée de validité.

Il devient un **instrument de performance**.

Le maintien des droits peut alors être lié au franchissement de jalons vérifiables :

- Mobilisation des financements initiaux ;
- Démarrage des travaux ;
- Production des données ;
- Respect des budgets ;
- Réalisation des études environnementales ;
- Mise en place des dispositifs de gouvernance ;
- Progression vers les phases techniques suivantes.

Cette logique permet de distinguer plus rapidement les opérateurs capables de transformer les droits accordés en activité réelle :

- Elle limiterait la spéculation sur les titres.
- Elle réduirait l'immobilisation prolongée des périmètres.
- Elle améliorerait la qualité des données disponibles pour l'État.
- Elle renforcerait également la crédibilité du portefeuille minier national auprès des investisseurs internationaux.

Un investisseur accorde davantage de valeur à un actif lorsque l'État peut démontrer que les droits ont été attribués selon des critères lisibles, que les obligations sont suivies et que la non-performance produit des conséquences prévisibles.

8. La souveraineté minière et l'attractivité des investissements ne sont pas contradictoires :

Le débat minier africain oppose parfois deux objectifs : renforcer la souveraineté de l'État ou préserver l'attractivité du pays pour les investisseurs.

Cette opposition est largement artificielle.

La souveraineté minière ne signifie pas l'intervention permanente ou imprévisible de l'administration dans les projets. Elle signifie la capacité de l'État à définir une doctrine, à fixer des règles, à sélectionner des acteurs crédibles, à contrôler l'exécution des engagements et à protéger les intérêts économiques de long terme.

De même, l'attractivité ne signifie pas l'absence d'exigences. Les investisseurs sérieux recherchent des juridictions dans lesquelles les règles sont compréhensibles, les décisions motivées, les droits sécurisés et les sanctions appliquées de manière cohérente.

Un État peut donc être plus exigeant tout en devenant plus attractif.

La condition est que cette exigence soit **transparente, stable et prévisible**.

Une décision de retrait peut renforcer la confiance si elle repose sur des manquements clairement établis et s'inscrit dans une doctrine cohérente.

Elle peut, à l'inverse, augmenter la perception du risque politique si elle apparaît discrétionnaire, insuffisamment documentée ou suivie d'une réattribution opaque.

Le sujet n'est donc pas uniquement la fermeté de l'État.

Il est la qualité institutionnelle de cette fermeté.

La bonne articulation repose sur un équilibre : discipline sans arbitraire, ouverture au capital sans abandon de souveraineté.

9. Passer d'un inventaire de permis à un pipeline d'actifs investissables :

La performance d'une politique minière ne devrait pas être appréciée principalement à travers le nombre de permis attribués.

Un grand nombre de titres peut masquer une faible activité réelle, une insuffisance d'investissements, un déficit de données ou une fragmentation excessive du secteur.

Les indicateurs les plus pertinents se situent ailleurs :

- Le volume de travaux effectivement réalisés ;
- Les capitaux mobilisés sur le terrain ;
- La quantité et la qualité des données produites ;
- Le nombre d'actifs ayant franchi des étapes techniques significatives ;

- La capacité à attirer des partenaires industriels crédibles ;
- La progression vers la transformation locale ;
- Les emplois et les compétences développés ;
- Les recettes générées pour l'État et les territoires ;
- La capacité à intégrer les actifs aux infrastructures et corridors économiques.

L'objectif d'un État minier ne devrait donc pas être de gérer un inventaire administratif de titres.

Il devrait être de **construire un pipeline dynamique d'actifs** progressant d'un niveau de maturité à l'autre.

Cette transformation traduit le passage d'une lecture limitée à la bancabilité finale à une logique d'Investment Readiness organisée dès les premières étapes de développement de l'actif.

10. L'Investment Readiness comme infrastructure publique de marché :

L'Investment Readiness est souvent présentée comme une responsabilité privée : le promoteur prépare son dossier, recrute ses conseils et cherche des investisseurs.

Cette lecture est trop étroite.

Lorsqu'elle est organisée à l'échelle d'un pays, l'Investment Readiness devient une infrastructure publique de marché.

- Elle permet de réduire l'asymétrie d'information entre l'État, les détenteurs de titres et les investisseurs.
- Elle facilite la comparaison des actifs.
- Elle améliore la qualité de la sélection des opérateurs.
- Elle diminue le temps nécessaire aux diligences.
- Elle clarifie les besoins d'infrastructures.
- Elle permet aux institutions financières d'identifier plus rapidement les projets compatibles avec leurs mandats.
- Elle améliore enfin la capacité de l'État à arbitrer entre plusieurs trajectoires de développement : exploration, exploitation industrielle, transformation locale, partenariats stratégiques, infrastructures partagées ou développement territorial.

Dans cette perspective, l'État ne devient pas le développeur opérationnel de tous les projets. Il devient l'architecte du marché dans lequel ces projets doivent émerger.

11. La prochaine frontière de la compétitivité minière africaine :

La compétition minière internationale ne se joue plus uniquement sur la présence de ressources dans le sous-sol.

Elle se joue également sur la vitesse et la crédibilité avec lesquelles un pays peut transformer ces ressources en opportunités suffisamment préparées pour mobiliser du capital.

Les pays les plus compétitifs ne seront pas nécessairement ceux qui attribuent le plus rapidement les permis.

Ce seront ceux qui construiront les pipelines d'actifs les plus lisibles, les opérateurs les plus crédibles, les institutions les mieux coordonnées et les trajectoires de développement les plus prévisibles.

Pour le Cameroun, la reconfiguration actuelle peut donc dépasser la seule correction d'irrégularités passées.

Elle peut ouvrir une nouvelle étape : **celle du passage d'une administration des titres à une gouvernance stratégique des actifs.**

Mais cette transformation suppose de traiter les permis non comme des documents à distribuer, mais comme les points de départ d'**obligations de création de valeur**.

Elle suppose également de comprendre que la bancabilité ne se décrète pas au moment de rechercher un financement.

Elle se construit dès la sélection de l'actif, du porteur, du modèle de développement et de l'architecture institutionnelle qui les relie.

L'Afrique n'a pas seulement besoin de davantage de projets miniers.

Elle a besoin d'une capacité systémique à produire des actifs investissables.

C'est cette capacité — plus encore que l'abondance géologique — qui déterminera sa place future dans les chaînes de valeur minières mondiales.

Sources et références institutionnelles mobilisées :

- **République du Cameroun**, *Loi n°2023/014 du 19 décembre 2023 portant Code minier*. Présidence de la République du Cameroun *https://www.prc.cm/fr/actualites/actes/lois/6925-loi-n-2023-014-du-19-decembre-2023-portant-code-minier*
- **Ministère des Mines, de l'Industrie et du Développement technologique — MINMIDT**, *Point de presse conjoint MINMIDT–MINCOM : démarrage des grands projets miniers et restructuration du secteur aurifère*, 15 juillet 2026 *https://www.minmidt.cm/point-de-presse-conjoint-minmidt-mincom/*
- **Initiative pour la transparence dans les industries extractives — ITIE**, *Rapport ITIE 2023 du Cameroun*, décembre 2025 *https://eiti.org/fr/documents/rapport-itie-2023-du-cameroun*
- **Initiative pour la transparence dans les industries extractives — ITIE**, *Écarts dans le secteur aurifère du Cameroun : la contribution des données ITIE à la promulgation de réformes*, 17 avril 2026 *https://eiti.org/fr/impact-story/ecarts-dans-le-secteur-aurifere-du-cameroun-la-contribution-des-donnees-itie-la*

- **Union africaine**, *Vision du régime minier de l'Afrique — Africa Mining Vision*, 2009 *https://au.int/sites/default/files/documents/30995-doc-africaminingvisionfrench.pdf*
- **Organisation de coopération et de développement économiques — OCDE**, *Guide OCDE sur le devoir de diligence pour des chaînes d'approvisionnement responsables en minerais provenant de zones de conflit ou à haut risque*, troisième édition *https://www.oecd.org/fr/publications/guide-ocde-sur-le-devoir-de-diligence-pour-des-chaines-d-approvisionnement-responsables-en-minerais-provenant-de-zones-de-conflit-ou-a-haut-risque_9789264253520-fr.html*
- **International Finance Corporation — IFC**, *Normes de performance en matière de durabilité environnementale et sociale https://www.ifc.org/en/insights-reports/2012/ifc-performance-standards*
- ***Groupe de la Banque mondiale***, Metals and Minerals. *Gouvernance minière, mobilisation de l'investissement privé, infrastructures et développement des chaînes de valeur minérales https://www.worldbank.org/ext/en/topic/metals-and-minerals*

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.