

LIGNE ÉDITORIALE — INVESTMENT READINESS

PEUT - ON MESURER OBJECTIVEMENT L'INVESTMENT READINESS D'UN ACTIF AFRICAIN ? :

Pourquoi le potentiel ne suffit pas — et comment transformer la préparation à l'investissement en discipline mesurable

« Un actif n'est pas investissable parce qu'il promet de la valeur. Il le devient lorsqu'il permet au capital de comprendre, vérifier et gouverner le risque. »

Article publié sur Substack | Version PDF de diffusion



Stéphanie Matko
Investment Readiness
Août 2026

Stéphanie Matko

Introduction — Le paradoxe du projet prometteur :

Un projet africain peut disposer d'un permis, d'une étude technique, d'un business plan, d'un soutien institutionnel et même de premiers échanges avec des investisseurs — tout en restant incapable de franchir une due diligence sérieuse.

Ce paradoxe est fréquemment interprété comme un déficit de capitaux. Il traduit pourtant, dans de nombreux cas, **un déficit plus en amont** : celui de la préparation de l'actif, de son porteur et de l'environnement dans lequel le projet doit être exécuté.

La question n'est donc plus seulement de savoir si le projet possède du potential : elle consiste à déterminer si ce potentiel a été transformé en informations vérifiables, en droits sécurisés, en responsabilités identifiables, en risques attribuables et en trajectoire d'exécution crédible.

Autrement dit : l'Investment Readiness peut-elle être évaluée objectivement ?

La réponse est oui — à condition de ne pas confondre mesure et certitude, score et décision d'investissement, ni outil de diagnostic et promesse de financement.

1. Mesurer ne signifie pas prédire :

Aucun instrument sérieux ne peut garantir qu'un investisseur financera un projet. La décision dépendra toujours de son mandat, de son appétit pour le risque, de son horizon de rendement, de sa stratégie sectorielle, de ses contraintes réglementaires et des conditions de marché au moment de l'investissement.

En revanche, **il est possible de mesurer dans quelle proportion un actif est préparé à accueillir cette décision.** Cette mesure ne cherche pas à prédire le comportement du capital. Elle cherche à apprécier la qualité du projet présenté au capital.

Elle doit répondre à des questions observables :

- Les droits sont-ils vérifiables ?
- Les données sont-elles suffisamment robustes ?
- Les hypothèses financières sont-elles traçables ?
- La gouvernance permet-elle de décider et de rendre compte ?
- Les risques environnementaux, sociaux et de conformité sont-ils identifiés ?
- Le porteur possède-t-il les compétences et les ressources nécessaires pour exécuter les prochaines étapes ?

L'objectivité ne réside donc pas dans la suppression totale du jugement : elle réside dans **l'existence de critères explicites, de preuves documentaires, d'une échelle de maturité cohérente et d'une méthode reproductible**.

2. Potentiel, viabilité, Investment Readiness et bancabilité : quatre notions différentes :

Une grande partie des incompréhensions entre promoteurs et investisseurs provient de la confusion entre quatre niveaux d'appréciation.

- Le potentiel indique qu'une ressource, un marché, une infrastructure ou une technologie pourrait créer de la **valeur** ;
- La viabilité cherche à démontrer que cette valeur peut être produite dans **des conditions techniques, économiques, juridiques et opérationnelles réalistes** ;
- L'Investment Readiness mesure la capacité de l'actif et de son porteur à entrer dans un **processus d'investissement structuré, à supporter la due diligence et à traiter les écarts identifiés** ;
- La **bancabilité** constitue enfin l'appréciation portée par un financeur donné, sur une structure donnée, à un moment donné, au regard de ses propres exigences de risque et de rendement.

Un actif peut donc être prometteur sans être viable, viable sans être suffisamment préparé, et préparé sans être immédiatement bancable pour tous les investisseurs.

Cette distinction est fondamentale, car elle transforme la recherche de financement. Le promoteur ne demande plus seulement : "Qui peut financer mon projet ?" Il commence par se demander : "Qu'est-ce que mon projet permet aujourd'hui à un investisseur de comprendre, de vérifier et de décider ?"

3. Ce que le capital cherche réellement à rendre intelligible :

Le capital n'exige pas l'absence de risque. Les investisseurs professionnels savent que les projets miniers, énergétiques, industriels, logistiques ou d'infrastructure sont exposés à des **risques techniques, réglementaires, commerciaux, environnementaux et politiques**.

Ce qu'ils refusent plus difficilement, c'est le risque illisible : celui qui n'est ni identifié, ni documenté, ni attribué, ni assorti d'un mécanisme crédible de maîtrise.

C'est pourquoi la préparation à l'investissement ne peut être réduite à la qualité d'un pitch deck ou à l'existence d'un modèle financier. Elle repose sur **l'alignement de plusieurs dimensions** qui, ensemble, déterminent la capacité du projet à entrer dans une relation institutionnelle avec le capital.

Dans le secteur minier, par exemple, la donnée géologique peut être solide alors que le titre est contestable. Le titre peut être sécurisé alors que le porteur est sous-capitalisé. Le porteur peut être crédible alors que les infrastructures, la traçabilité ou l'acceptabilité sociale ne sont pas maîtrisées. Une seule faiblesse critique peut réduire la valeur de toutes les autres dimensions.

4. Les neuf dimensions d'une Investment Readiness mesurable :

Une évaluation intégrée doit couvrir **l'actif, le porteur et l'écosystème d'exécution**. Elle ne peut pas s'appuyer sur un indicateur unique. Elle doit apprécier au moins neuf dimensions complémentaires.

1. La gouvernance :

Qui possède l'actif ? Qui décide ? Qui contrôle ? La structure de propriété est-elle transparente ? Les rôles entre actionnaires, dirigeants, partenaires et organes de supervision sont-ils formalisés ? Une gouvernance crédible réduit **les risques de conflit, de capture de valeur et de paralysie décisionnelle.**

2. La sécurité juridique et réglementaire :

Les droits sur l'actif sont-ils valides, opposables et vérifiables ? Les licences, permis, contrats, autorisations, obligations fiscales et engagements réglementaires sont-ils cohérents avec la trajectoire de développement ? La sécurité juridique ne signifie pas seulement détenir un document : elle suppose d'en comprendre **les conditions, les limites et les obligations de maintien**.

3. La qualité des données :

Les données techniques, commerciales, géologiques, opérationnelles et économiques sont-elles suffisamment fiables pour soutenir une décision ? Leur origine, leur date, leur méthode de production et leurs limites sont-elles connues ? Sans données robustes, le potentiel reste une **affirmation difficilement valorisable**.

4. La structuration financière :

Le besoin en capital est-il correctement défini ? Les hypothèses de revenus, de coûts, de calendrier, de change et de rendement sont-elles explicites et testées ? Le projet distingue-t-il les besoins de développement, d'investissement, de fonds de roulement et de dérisquage ? Un modèle financier n'est utile que **s'il traduit une réalité opérationnelle documentée**.

5. La maturité ESG :

Les risques environnementaux, sociaux, climatiques, fonciers, communautaires et liés au travail sont-ils identifiés suffisamment tôt ? Des responsabilités, budgets, mécanismes de consultation et dispositifs de suivi leur sont-ils associés ? Les standards de l'IFC illustrent **l'importance d'intégrer ces risques à la gestion du projet**, plutôt que de les traiter comme une annexe de conformité.

6. La conformité et la traçabilité :

Le dispositif couvre-t-il l'intégrité des contreparties, l'AML/KYC, la lutte contre la corruption, la connaissance des bénéficiaires effectifs, la traçabilité des flux et le respect des obligations sectorielles ? Dans les industries extractives, **la qualité de la chaîne de traçabilité**

peut déterminer l'accès aux acheteurs, aux banques, aux assureurs et aux marchés internationaux.

7. La capacité de l'équipe :

Le porteur possède-t-il les compétences techniques, financières, juridiques, commerciales et opérationnelles nécessaires à la phase actuelle ? Les lacunes sont-elles reconnues et couvertes par des recrutements, conseils ou partenariats crédibles ? Les investisseurs évaluent autant **la capacité d'exécution de l'organisation que la qualité intrinsèque de l'actif**.

8. La discipline d'exécution :

Le projet dispose-t-il d'une feuille de route, de jalons, de responsabilités, de budgets, d'un registre de risques et de mécanismes de contrôle ? La préparation à l'investissement ne se limite pas à raconter la destination finale. Elle doit démontrer **comment chaque étape sera franchie, financée et vérifiée**.

9. La documentation et la Data Room :

Les informations sont-elles complètes, cohérentes, actualisées et organisées pour permettre une revue diligente ? Les chiffres du business plan concordent-ils avec les études techniques, les contrats et le calendrier ? Une Data Room n'est pas un simple espace de stockage : elle constitue **l'infrastructure documentaire de la confiance.**

5. À quelles conditions un score devient-il crédible ?

Transformer ces dimensions en **instrument de mesure** exige une discipline méthodologique. Un score crédible devrait respecter au moins cinq principes :

- **Évaluer des preuves** plutôt que des déclarations :

Une intention non documentée ne peut pas recevoir la même appréciation qu'un dispositif effectivement mis en place.

- **Tenir compte du stade de développement** :

On ne demande pas à un projet en pré-faisabilité les mêmes éléments qu'à un actif recherchant une clôture financière.

- **Identifier les faiblesses critiques** :

Une moyenne générale élevée ne doit pas masquer une irrégularité juridique, un risque de conformité ou une absence de droits essentiels.

- **Permettre la comparabilité sans effacer les spécificités sectorielles** :

Le socle méthodologique peut être transversal, tandis que les preuves attendues doivent être adaptées aux mines, à l'énergie, aux infrastructures, à l'industrie ou aux PPP.

- **Mesurer une trajectoire et non un état figé** :

l'Investment Readiness doit pouvoir être réévaluée au fur et à mesure que l'actif franchit des jalons et corrige ses insuffisances.

Le résultat ne devrait donc **jamais être un chiffre isolé** : il devrait produire un profil de maturité par dimension, signaler les facteurs bloquants, hiérarchiser les actions correctives et permettre au porteur de comprendre ce qu'il doit accomplir avant d'engager une démarche de financement plus coûteuse.

6. Le score ne remplace ni la due diligence ni l'investisseur :

La création d'un instrument de mesure comporte un risque : celui de **donner au score une autorité qu'il ne peut pas posséder.**

Aucun score ne remplace une étude de faisabilité, un rapport technique conforme aux standards applicables, une opinion juridique, une évaluation environnementale et sociale, une due diligence de conformité, un modèle financier audité ou la décision d'un comité d'investissement.

Sa valeur est ailleurs. Il intervient **en amont** pour réduire l'asymétrie d'information, détecter les écarts, éviter des démarches prématurées et organiser un parcours de maturation. Il aide le promoteur à **se préparer** ; il aide le conseil à **structurer** son intervention ; il aide l'investisseur à **comprendre** plus rapidement le niveau de développement de l'opportunité qui lui est présentée.

Le bon instrument ne promet donc pas le financement ; il améliore la qualité de la rencontre entre l'actif et le capital.

7. Pourquoi cette discipline est particulièrement stratégique pour l'Afrique :

L'Afrique ne manque ni de ressources, ni d'entrepreneurs, ni de besoins d'investissement. Elle demeure cependant **confrontée à une fragmentation importante** entre les projets, les administrations, les données, les conseils, les financeurs et les standards de préparation.

Cette fragmentation produit un coût invisible. Les promoteurs investissent dans des présentations et des déplacements avant d'avoir sécurisé les éléments fondamentaux.

Les investisseurs examinent des dossiers difficilement comparables. Les institutions publiques disposent d'un inventaire de projets sans toujours pouvoir distinguer ceux qui sont proches d'une transaction de ceux qui nécessitent encore plusieurs phases de dérisquage.

Les institutions africaines et internationales ont développé des instruments essentiels de préparation de projets. La Banque africaine de développement soutient, à travers le NEPAD-IPPF, la constitution de projets d'infrastructure viables et bancables. La Banque mondiale structure ses opérations autour d'un cycle allant de l'identification à la préparation, l'évaluation, l'approbation, la mise en œuvre et l'évaluation finale. Les standards de l'IFC, de

CRIRSCO ou de l'ITIE renforcent respectivement la gestion des risques ESG, la qualité du reporting minier et la transparence de la gouvernance extractive.

Ces cadres démontrent une réalité commune : **le capital institutionnel exige des informations structurées, des processus vérifiables et une progression documentée**. Mais ils ne constituent pas, pris isolément, un diagnostic transversal de l'état de préparation d'un actif africain et de son porteur.

L'enjeu est donc de créer un langage commun de maturité — suffisamment rigoureux pour être utile, suffisamment lisible pour être approprié, et suffisamment adaptable pour couvrir la diversité des secteurs et des stades de développement.

8. Mesurer le projet avant de classer les pays :

Une précision est ici indispensable : **l'évaluation de l'Investment Readiness d'un actif ne doit pas être confondue avec un classement général des pays africains**.

La juridiction influence nécessairement la qualité de l'écosystème : stabilité réglementaire, efficacité administrative, accès aux infrastructures, fiabilité des données publiques, sécurité des droits et coordination institutionnelle. Mais un classement national ne permet pas, à lui seul, de déterminer si un projet particulier est prêt à accueillir du capital.

Le cadre proposé ici s'applique d'abord **au projet, à l'actif et à son porteur**. L'environnement institutionnel constitue l'une des dimensions de l'analyse, sans absorber toutes les autres. À terme, l'agrégation de données suffisamment robustes pourrait éclairer la qualité des pipelines nationaux ou sectoriels. Cette perspective relève toutefois d'un second niveau méthodologique, distinct du diagnostic commercial d'un actif.

Cette distinction permet de préserver **une architecture claire** : préparer d'abord les actifs ; analyser ensuite, sur la base d'informations consolidées, la capacité des écosystèmes à produire ces actifs de manière régulière.

9. Vers l'Africa Investment Readiness Score :

C'est à cette question que cherche à répondre **l'Africa Investment Readiness Score — AIRS** : construire un cadre africain permettant d'apprécier, de manière structurée et progressive, la préparation d'un projet ou d'un actif à l'investissement.

L'AIRS n'a pas vocation à certifier qu'un projet sera financé : il vise à **identifier son niveau de maturité**, à **rendre visibles les écarts entre ambition et préparation**, puis à **organiser une trajectoire de progression vers les standards attendus par le capital institutionnel**.

Son socle est transversal. Ses applications pourront être adaptées aux mines et minerais critiques, à l'énergie, aux infrastructures et PPP, à l'industrie ainsi qu'aux plateformes logistiques. Les pondérations, critères détaillés, niveaux de maturité et modalités d'utilisation feront l'objet d'une présentation dédiée.

Dans mon prochain article, j'examinerai les principaux instruments actuellement utilisés — standards techniques, critères ESG, indices de gouvernance, classements pays, outils de préparation et pratiques de due diligence — afin de **montrer ce qu'ils mesurent, mais surtout ce qu'ils ne permettent pas encore d'apprécier ensemble**.

Conclusion — De l'intuition à la discipline :

Pendant longtemps, la préparation à l'investissement a été traitée comme une appréciation implicite : un mélange d'expérience, de réputation, de qualité documentaire et d'intuition professionnelle.

Cette appréciation restera toujours nécessaire, mais elle peut être **renforcée par une méthode** qui rend les critères visibles, les preuves comparables, les faiblesses hiérarchisées et la progression mesurable.

L'Afrique ne gagnera pas la compétition mondiale pour le capital uniquement en démontrant l'étendue de ses besoins ou l'abondance de ses ressources, elle la gagnera en améliorant sa **capacité à produire**, de manière répétée, **des actifs compréhensibles, vérifiables, gouvernables et exécutables**.

Car ce qui ne peut pas être évalué reste difficile à améliorer, et ce qui reste difficile à améliorer demeure difficile à financer.

Question ouverte : parmi ces neuf dimensions, laquelle constitue aujourd'hui, selon vous, le principal facteur de non-investissabilité des projets africains ?

Sources et références institutionnelles mobilisées :

- **International Finance Corporation (IFC),** Performance Standards on Environmental and Social Sustainability : https://www.ifc.org/en/insights-reports/2012/ifc-performance-standards
- **Banque mondiale**, World Bank Project Cycle : https://www.worldbank.org/en/projects-operations/products-and-services/brief/projectcycle
- **G20 / Banque mondiale**, Effective Planning and Preparation Practices for Investable Infrastructure Pipelines : https://documents1.worldbank.org/curated/en/099613001122610845/pdf/IDU-d1ea2917-9b70-4a85-b88f-cdcde3445643.pdf
- **Banque africaine de développement,** NEPAD Infrastructure Project Preparation Facility (NEPAD-IPPF) : https://www.afdb.org/en/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/nepad-infrastructure-project-preparation-facility-nepad-ippf
- **CRIRSCO**, International Mineral Reporting Standards : https://crirsco.com
- **Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE),** Strengthening Governance of Critical Minerals : https://eiti.org/sites/default/files/2022-05/EN%20EITI%20Policy%20brief_Strengthening%20governance%20of%20critical%20minerals_0.pdf
- **OCDE**, Recommendation of the Council on SME Financing : https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0493

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.