Mécanismes favorisant la bancabilité et la rentabilité des projets industriels de la filière mines, minéraux et métaux

A3M – Alliance Minerais Minéraux et Métaux

ALLIANCE DES MINERAIS, MINÉRAUX ET MÉTAUX

A3M lab

LE THINK TANK D'A3M

Une production A3M lab

07 2026

Alliance des Minerais, Minéraux et Métaux
17, rue de l'Amiral Hamelin, F-75116 Paris
Bureaux : FLEX-O, 69 bd Haussmann, F-75008 Paris

SIRET 892 800 434 00011 – CODE APE 9412Z – www.a3ms.fr
Tél : +33 (0)1 40 76 44 50

***Préface** :*

***A3M Lab** souhaite contribuer à la réflexion sur les outils permettant de faire émerger, financer et sécuriser les projets portés par la filière sur l'extraction, la transformation, le raffinage, le recyclage ou la production de matériaux intermédiaires indispensables aux secteurs aval.*

Synthèse :

Il est possible de construire une approche française de la bancabilité des projets liés aux métaux critiques, fondée sur une analyse au cas par cas et sur une **boîte à outils adaptée à la nature des projets, des marchés et des risques concernés.**

Cette approche doit combiner plusieurs leviers : engagements d'achat de long terme, garanties publiques renforcées, agrégation ou sécurisation de la demande, mécanismes ciblés de marché, co-investissements, financements hybrides et instruments de politique industrielle. Elle doit également intégrer le contenu local, les critères « Made in Europe » et la commande publique comme leviers de structuration de la demande et donc de financement industriel.

L'objectif n'est pas de substituer l'État aux financeurs privés, mais de mieux répartir les risques entre industriels, clients aval, investisseurs et puissance publique. Lorsque l'État accepte de porter une part du risque initial pour déclencher un projet stratégique, les outils mobilisés doivent aussi prévoir les conditions d'un retour économique en cas de succès.

Les critères d'éligibilité aux dispositifs publics doivent mieux distinguer les projets de recherche, les démonstrateurs, les premières industrialisations et les projets de capacité souveraine. Un projet peut être stratégique sans être radicalement innovant, dès lors qu'il permet de réduire une dépendance critique, de sécuriser un intrant indispensable ou de reconstituer un maillon industriel manquant.

1. Diagnostic

1.1. Des projets stratégiques, mais difficiles à financer

Les projets de notre filière présentent des caractéristiques structurelles qui compliquent leur financement. Ils sont **fortement capitalistiques, s'inscrivent dans des cycles longs et sont exposés à des marchés internationaux souvent volatils**. Ils doivent en outre faire face à une concurrence internationale bénéficiant de politiques industrielles offensives, parfois déloyales, tandis que les filières aval ne sont pas toujours organisées, ou hésitantes, pour contractualiser des engagements de long terme ou supporter financièrement ces projets. Il convient également d'intégrer le risque que des projets financés sur la base de prix de crise soient exposés, lors de leur mise en service, à une baisse délibérée des prix par l'acteur dominant, avec pour objectif de fragiliser l'émergence de nouvelles capacités concurrentes.

À cela s'ajoute le fait que certains projets reposent sur **des technologies nécessitant des phases pilotes ou des premières unités industrielles coûteuses**, et qu'ils interviennent parfois sur des marchés peu liquides ou de gré à gré. L'ensemble de ces éléments crée un décalage entre l'intérêt stratégique collectif de ces projets et leur attractivité immédiate pour des financeurs privés soumis à des contraintes prudentielles, financières ou de rendement de court terme.

1.2. La rentabilité ne suffit pas à garantir la bancabilité

La rentabilité d'un projet industriel repose sur sa capacité à générer une marge durable, mais sa bancabilité dépend de la perception du risque par les financeurs. Cette distinction est essentielle.

Dans de nombreux cas, les projets répondent à un besoin réel et reposent sur une logique industrielle solide, mais peinent à mobiliser des financements faute de visibilité suffisante sur les volumes, les prix, les engagements des clients aval ou encore la stabilité du cadre réglementaire. **Le partage du risque entre industriels, financeurs et puissance publique reste également insuffisamment réparti**.

Il faut également reconnaître que les différentes parties prenantes ne portent pas le même rapport au risque. Les **banques** recherchent d'abord une visibilité sur les flux, les sûretés et la capacité de remboursement. Les **investisseurs** en capital peuvent accepter un risque plus élevé, mais attendent une perspective de valorisation compatible avec leurs horizons de rendement. Les **pouvoirs publics**, quant à eux, raisonnent aussi en termes de continuité industrielle, de souveraineté, d'emploi, de fiscalité future et de résilience des chaînes de valeur. **Ces logiques ne sont pas contradictoires, mais elles ne s'alignent pas spontanément.**

C'est précisément pour cette raison que les outils de financement doivent être conçus comme des instruments d'alignement du risque. Les garanties, les co-investissements, les financements hybrides, les mécanismes d'intéressement à la réussite ou de retour financier pour l'État ne doivent pas seulement réduire le risque apparent : ils doivent permettre à chaque acteur de porter la part de risque correspondant à sa nature, à son horizon d'investissement et à l'intérêt qu'il retire du projet.

> ⇨ **Dans ce contexte, la puissance publique a un rôle à jouer pour réduire l'écart entre l'intérêt stratégique des projets et le niveau de risque acceptable pour les investisseurs privés, au moins pendant les premières phases de ces projets.**

1.3. Une concurrence internationale qui fausse les conditions de marché

Les projets européens évoluent dans un **environnement concurrentiel déséquilibré**. Ils font face à des acteurs bénéficiant de coûts énergétiques souvent plus faibles, de normes moins exigeantes et de soutiens publics importants, parfois combinés à des stratégies de prix agressives.

Dans ces conditions, laisser les seuls signaux de marché déterminer la viabilité des projets européens revient souvent à fragiliser des capacités industrielles pourtant essentielles à long terme.

⇨ **L'intervention publique doit rester ciblée et proportionnée, mais elle est indispensable lorsque les conditions de concurrence ne permettent pas de préserver ou faire émerger des capacités stratégiques**.

2. Principe de méthode : construire une boîte à outils adaptée

Nous ne proposons pas un mécanisme uniforme applicable à l'ensemble des projets. **Les réalités économiques varient fortement selon les métaux, les usages, la maturité** technologique ou encore la structure des marchés.

Un projet lithium, terres rares ou recyclage ne présente pas les mêmes enjeux ni les mêmes risques. Il est donc nécessaire d'adopter **une approche différenciée**, fondée sur une **boîte à outils de bancabilité** mobilisable au cas par cas, en fonction des caractéristiques propres à chaque projet et des risques identifiés.

3. Mécanismes à expertiser ou à renforcer

Nous proposons d'examiner, avec les pouvoirs publics et les acteurs financiers, un ensemble de mécanismes complémentaires visant à améliorer la bancabilité des projets.

Les **engagements d'achat de long terme constituent un levier central**. Les contrats d'offtake permettent de sécuriser les volumes et de donner de la visibilité aux producteurs, tout en rassurant les financeurs. Leur développement suppose toutefois une **implication accrue des filières aval**, éventuellement facilitée par l'État lorsque la demande est fragmentée.

- ⇨ L'exemple étranger canadien de Nouveau Monde Graphite (NMG) est intéressant : Le gouvernement fédéral a en effet conclu avec NMG un accord d'offtake portant sur 30 000 tonnes par an de concentré de graphite issu de la mine Matawinie, sur une durée de sept ans, avec une logique de fourniture, stockage et revente au bénéfice du Canada et de pays ou entités alliés. Ce mécanisme ne relève pas d'une simple subvention : il combine sécurisation d'un débouché, constitution d'une capacité stratégique, réduction du risque de marché et signal envoyé aux financeurs. Il montre que **la puissance publique peut contribuer directement à la bancabilité d'un projet critique en devenant acheteur ou agrégateur stratégique, notamment lorsque l'aval industriel n'est pas encore en mesure de contractualiser seul** les volumes nécessaires.
- ⇨ **Cette approche pourrait être étudiée en France** pour certains métaux ou produits critiques, en articulation avec les stocks stratégiques, les besoins de la défense, les filières aval et les dispositifs existants de garantie ou de financement.

La **Garantie des Projets Stratégiques** représente une base utile, mais elle **doit être renforcée** pour mieux couvrir les phases critiques des projets, notamment les premières industrialisations ou les projets fortement capitalistiques. L'objectif est de réduire le risque perçu afin de déclencher les financements privés, sans s'y substituer.

Dans certains cas bien spécifiques, des mécanismes d'agrégation de la demande pourraient permettre de consolider les besoins de plusieurs industriels et de créer un signal de marché plus lisible. De même, des **prix planchers ciblés** peuvent être envisagés pour des projets exposés à des pratiques de prix faussant la concurrence, à condition qu'ils restent encadrés et adaptés aux spécificités des marchés concernés.

Les **outils de couverture des risques de marché**, encore peu mobilisés dans les politiques publiques, pourraient également contribuer à sécuriser les modèles économiques. Les **stocks stratégiques**, quant à eux, doivent être pensés comme des instruments dynamiques de continuité industrielle, en articulation avec les capacités de production.

Enfin, dans certaines situations, des **co-investissements publics** ou des instruments financiers adaptés, tels que des **prêts bonifiés ou des financements hybrides**, peuvent être nécessaires pour accompagner les phases les plus risquées du développement industriel.

Ces instruments doivent être pensés en cohérence avec la nature des risques portés par chaque partie prenante, afin d'éviter que la puissance publique ne se limite à absorber les pertes sans pouvoir bénéficier, en contrepartie, d'une part de la valeur créée lorsque le projet réussit.

Ces interventions publiques doivent être conçues comme des instruments d'investissement stratégique, et non comme de simples aides à fonds perdu. Lorsque la puissance publique accepte de porter une part du risque initial, elle doit pouvoir assumer une perte en cas d'échec industriel avéré, mais aussi bénéficier d'un retour économique lorsque le projet réussit et que les investisseurs privés prennent le relais. Cette logique peut prendre plusieurs formes : remboursement différé, prime de sortie, rémunération du risque initial, intéressement à la valeur créée ou mécanisme de retour financier étalé dans le temps.

4. Le rôle structurant du contenu local et de la demande européenne

La bancabilité des projets dépend aussi de la capacité à sécuriser une demande stable. **Sans débouchés identifiés, les projets restent exposés à une forte incertitude.**

L'un des freins majeurs à la contractualisation aval tient au différentiel de prix entre une production européenne stratégique et des offres concurrentes issues d'acteurs déjà installés, parfois soutenus par des politiques industrielles offensives ou des pratiques de prix faussant la concurrence. À cela peuvent s'ajouter des incertitudes technologiques fortes, par exemple sur l'évolution des chimies de batteries, la substitution de matériaux ou les standards futurs des donneurs d'ordre. Dans ces situations, une intervention publique temporaire pourrait permettre de combler une partie du surcoût initial supporté par l'aval, non pour installer une dépendance durable à l'aide publique, mais pour rendre possible un engagement d'off-take et franchir la phase de démarrage industriel. Ce soutien devrait être dégressif, limité dans le temps et conditionné à des engagements industriels vérifiables. On pourrait même envisager d'aller plus loin dans le cadre de certaines typologies de projets – par exemple pour l'extraction de lithium -, à travers une **planification stratégique** : planification des obligations alignées sur les capacités de production projetées.

Nous considèrons que les **mécanismes de contenu local**, les critères **Made in Europe** et la **commande publique** doivent être pleinement intégrés à la réflexion. Ils permettent de donner de la visibilité aux producteurs et de structurer des marchés européens.

Le contenu local ne doit pas être envisagé uniquement comme un outil réglementaire, mais comme un levier de financement industriel. À ce titre, les initiatives européennes, telles que l'Industrial Accelerator Act, doivent contribuer à renforcer la bancabilité des projets en soutenant la demande pour les matériaux et produits intermédiaires stratégiques, à condition de prendre en compte l'ensemble de la chaîne de valeur et notamment l'amont de ressources.

5. Critères d'éligibilité proposés

Nous proposons de **définir clairement l'éligibilité d'un projet au statut de projet stratégique national ou européen, ainsi que les bénéfices octroyés**.

Ces critères doivent toutefois être suffisamment adaptés aux réalités industrielles de la filière. Certains critères aujourd'hui fréquemment mobilisés peuvent se révéler trop restrictifs lorsqu'ils sont appliqués de manière uniforme. **Le critère d'innovation, par exemple, est pertinent dans de nombreux cas, mais il ne doit pas conduire à écarter des projets dont la finalité première est la souveraineté industrielle, la continuité d'approvisionnement ou la reconstruction d'un maillon stratégique** déjà maîtrisé ailleurs dans le monde. De même, l'obligation de constituer des consortiums associant systématiquement industriels, acteurs académiques et start-ups peut parfois imposer des

gouvernances complexes, peu compatibles avec les contraintes opérationnelles d'un projet industriel capitalistique.

L'enjeu n'est donc pas d'abaisser le niveau d'exigence, mais de mieux distinguer les projets de recherche, les démonstrateurs technologiques, les premières industrialisations et les projets de capacité souveraine. Un projet peut être stratégique sans être radicalement innovant, dès lors qu'il permet de réduire une dépendance critique, de sécuriser un intrant indispensable ou de reconstituer une capacité industrielle manquante.

D'autres éléments peuvent également être pris en compte, tels que l'exposition à une concurrence internationale faussée, la présence de risques liés à une première industrialisation, ou encore la contribution du projet à la décarbonation et à la circularité. L'objectif est de **concentrer l'intervention publique sur les projets réellement structurants.**

6. Contreparties industrielles

Les mécanismes publics de soutien doivent s'accompagner de contreparties claires. Celles-ci peuvent porter sur le maintien ou la création de capacités industrielles en Europe, la transparence des chaînes d'approvisionnement, les engagements environnementaux et sociaux, ainsi que l'intégration dans des chaînes de valeur européennes.

Elles peuvent également inclure des engagements de contractualisation avec les clients aval, de contribution à la circularité ou de stabilité des activités sur la durée. Ces contreparties permettent de légitimer l'intervention publique comme un investissement stratégique plutôt qu'une simple aide.