

Les marchés émergents sont en pole position dans la course aux ressources

- Les marchés émergents (ME) sont au cœur des chaînes d'approvisionnement pour l'IA et les énergies renouvelables
- Les principaux intrants minéraux stratégiques sont aussi concentrés dans les ME
- Les géants mondiaux de l'exploitation minière évoluent dans un environnement plus difficile

Les infrastructures d'IA et les énergies renouvelables se trouvant principalement dans les économies émergentes d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie-Pacifique, nous pensons que les investisseurs dans les marchés émergents seront les bénéficiaires de la course mondiale aux ressources.

En mars 2026, les valeurs émergentes ont marqué le pas, la hausse du dollar américain et les inquiétudes concernant la sécurité énergétique mondiale ayant poussé les investisseurs à se tourner vers les États-Unis, perçus comme un marché refuge, grâce à ses ressources pétrolières et gazières. Cette réaction était compréhensible étant donné que les principaux composants de l'indice MSCI Emerging Markets, à savoir la Chine, l'Inde, la Corée et Taïwan, importent des produits pétroliers et du gaz naturel du Moyen-Orient, ce qui les expose à court terme à un choc d'approvisionnement en énergie.

À plus long terme, cependant, le tableau est beaucoup plus optimiste. Les marchés émergents ont acquis une position de leader dans les technologies clés qui soutiennent le développement de l'IA, comme la fabrication de semi-conducteurs (voir Graphique 1a), et le développement et la fabrication de technologies d'énergie renouvelable comme les panneaux solaires (voir Graphique 1b).

¹ Voir « La vigueur des marchés émergents vient de l'intérieur » – Robeco – mars 2026

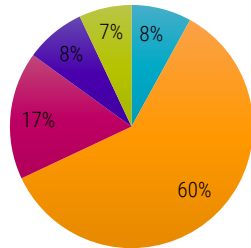
ARTICLE MAI 2026

Document commercial réservé aux investisseurs professionnels. Distribution interdite.



Jan de Bruijn
Gérant de portefeuille client

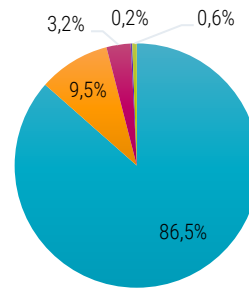
Graphique 1a : Les ME dominent la production de semi-conducteurs solaire



■ RoW ■ Taiwan ■ Korea ■ China ■ US

Source : TrendForce/Visual Capitalist (estimations 2024-2025)

Graphique 1b : La Chine et d'autres ME dominent la production

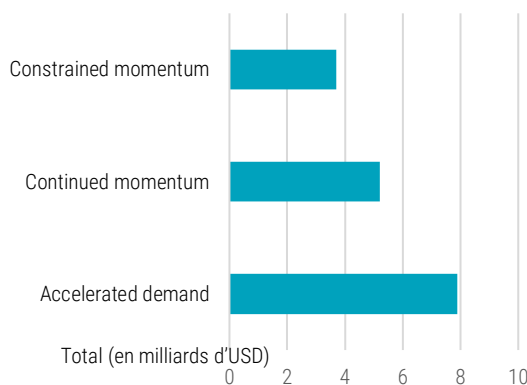


■ China ■ Other EM ■ US ■ Europe ■ RoW

Source : StatRanker. Production de modules

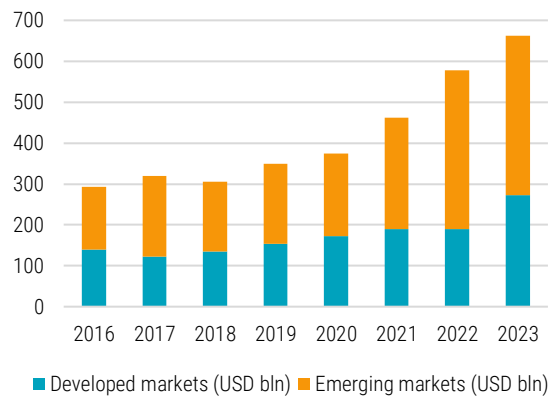
Ces deux secteurs font l'objet d'investissements en capital importants, aussi bien dans les économies développées que dans les marchés émergents, comme l'illustrent les figures 2a et 2b.

Graphique 2a : Trois scénarios pour les investissements mondiaux en IA 2025-2030



Source : Projections McKinsey d'avril 2025 englobant l'infrastructure des centres de données, le matériel informatique connexe et les investissements dans la production d'énergie pour soutenir les centres de données

Graphique 2b : Investissements dans les nouvelles capacités d'énergies renouvelables : EM vs DM



Source : BloombergNEF, Fonds d'investissement climatique, Banque mondiale, mars 2025

Les deux secteurs sont également inextricablement liés. La révolution de l'IA stimule la demande d'électricité, ce qui entraîne à son tour une hausse des besoins en capacités de production, qu'il s'agisse de sources fossiles, nucléaires ou renouvelables. La forte hausse des prix du pétrole et du GNL déclenchée par le conflit en Iran en mars 2026 a également mis en évidence la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement en combustibles fossiles et devrait accélérer davantage les investissements mondiaux dans les énergies renouvelables, l'électrification et l'efficacité énergétique.

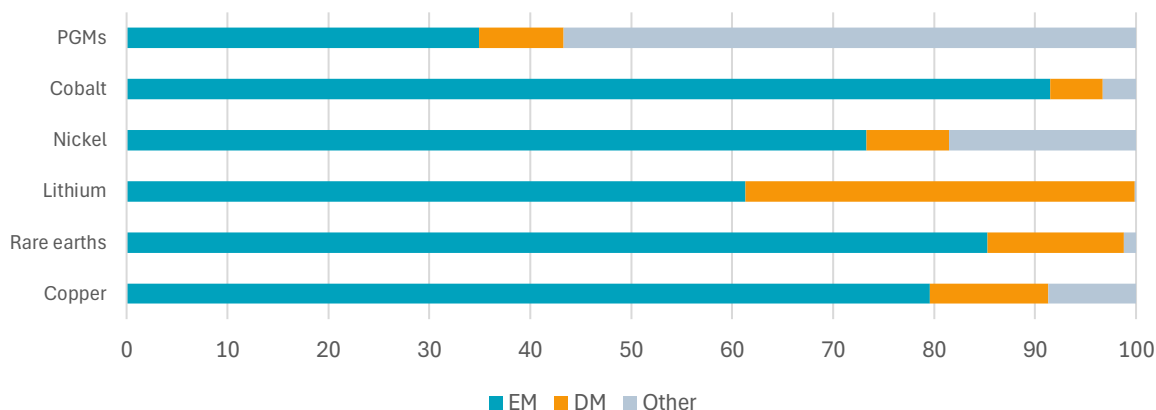
Par ailleurs, ces deux dynamiques reposent largement sur des intrants minéraux similaires nécessaires à la construction des infrastructures (voir tableau 1), ce qui se traduit par une hausse de la demande pour ces matériaux spécifiques.

Tableau 1 : Sélection d'intrants minéraux nécessaires pour le déploiement à la fois des infrastructures d'IA et d'énergies renouvelables

	Infrastructure d'IA	Énergies renouvelables
Cuivre	Câbles d'alimentation, jeux de barres, transformateurs, appareillage de commutation, systèmes de refroidissement, dissipateurs thermiques et interconnexions à grande vitesse à courte portée au sein des baies	Enroulements de générateurs, câblage standard, lignes à haute tension, transformateurs, onduleurs, appareillage de commutation, sous-stations et interconnexions
Terres rares	Aimants permanents à haute performance utilisés dans les ventilateurs de serveurs et de systèmes de refroidissement, les moteurs à haut rendement, certains dispositifs de stockage ainsi que les fibres optiques	Aimants dans les turbines
Lithium	Technologies de batteries pour les systèmes de secours et les économies d'énergie	Technologie de batteries
Cobalt	Technologie de batteries	Technologie de batteries, aimants
Nickel	Technologie de batteries	Technologie de batteries
Métaux du groupe du platine (MGP)	Contacts, soudures, condensateurs multicouches, connecteurs et interconnexions à haute fiabilité	Hydrogène vert, énergie éolienne, batteries avancées et certains types d'énergie solaire

Sources : AIE, groupe de travail des Nations unies sur les minéraux critiques pour la transition énergétique – décembre 2025 ; Artificial Intelligence and the Critical Minerals Crunch – FP Analytics, Octobre 2025.

Parmi ces minéraux essentiels à l'IA et à la transition énergétique, une part significative des réserves et de la production économiquement viable est concentrée dans les économies émergentes (voir Graphique 3).

Graphique 3 : Pourcentage de la production minière des minéraux critiques dans les ME par rapport aux MD en 2024


Sources : AIE (2025), Global Critical Minerals Outlook 2025, AIE, Paris www.iea.org/reports/global-critical-minerals-outlook-2025, Licence : CC BY 4.0. La catégorie « autres » comprend notamment la Russie ainsi que des ressources contestées

Par exemple, l'Afrique du Sud demeure la principale source mondiale fiable de métaux du groupe du platine. Le Chili, la Zambie, l'Indonésie et la République démocratique du Congo (RDC) fournissent le reste du cuivre mondial, tandis que la Chine domine l'extraction et surtout le traitement des terres rares. L'Indonésie est également le

principal fournisseur de nickel et la RDC domine l'extraction du cobalt. Le plus grand producteur mondial de lithium est un pays développé (l'Australie), tandis que le reste de la production provient du Chili, de l'Argentine, de la Chine et de plusieurs pays africains.

Les tensions géopolitiques entre les États-Unis et la Chine ont donné une importance accrue à la localisation de ces minerais. Les relations commerciales se détériorent et les deux puissances mondiales ont mis en place des technologies et des structures militaro-industrielles rivales. En particulier, la Chine a acquis une position dominante dans le traitement des métaux et des terres rares, surpassant les capacités des États-Unis et de l'Europe dans l'acier et la fonte, et les rendant dépendants de la Chine pour l'équilibre de l'offre raffinée de nombreux intrants industriels clés. C'est ainsi que les États-Unis ont placé leur chaîne d'approvisionnement en minerais parmi les priorités de leur politique de sécurité nationale,² plutôt que de la laisser uniquement aux forces du marché.

Selon nous, ce nouvel environnement est susceptible d'accroître la valeur des importantes dotations en ressources minérales des marchés émergents et de renforcer leur capacité à capter davantage de valeur.

Le nationalisme en matière de ressources devient un moteur pour certains marchés émergents

Traditionnellement, pour s'exposer aux métaux et aux minéraux, il était possible d'investir dans des groupes internationaux* domiciliés et cotés sur les marchés développés, tels que Rio Tinto, BHP Billiton ou Glencore, qui exploitent certaines des plus grandes mines au monde. L'accès des grands groupes miniers mondiaux à d'importantes ressources en capital et à une expertise technologique avancée a permis le développement de projets qui n'auraient pas été réalisables autrement, tels qu'Oyu Tolgoi – l'immense mine de cuivre souterraine de Rio Tinto dans le désert de Gobi en Mongolie – et la mine de Grasberg de Freeport-McMoRan dans la province indonésienne de Papouasie, située à environ 4 000 mètres d'altitude dans la chaîne isolée de Carstensz. Les pays qui accueillent ces mines bénéficient généralement d'un partage des revenus via des redevances et l'impôt sur les sociétés, et il devient de plus en plus évident que les marchés émergents devraient capter une part croissante de cette valeur à l'avenir. Cela s'inscrit dans un schéma similaire à celui de l'industrie pétrolière et gazière, où des pays comme l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis et le Kazakhstan ont pris le contrôle d'actifs plus productifs et ont développé des économies plus diversifiées, allant au-delà des hydrocarbures.

*** Les entreprises ne sont citées qu'à titre indicatif. Il ne peut être tiré aucune conclusion quant à l'évolution future de la société. Ceci ne constitue aucune recommandation d'achat ou de vente ni aucun conseil d'investissement.**

Graphique 4 : À l'intérieur de la mine d'Oyu Tolgoi en Mongolie



Source : Turquoise Hill Resources

² Nouveau décret lie la sécurité des minéraux critiques des États-Unis aux partenariats mondiaux - Center for Strategic & International Studies – 15 janvier 2026

Un bon exemple dans le secteur des métaux est la mine de cuivre d'Escondida au Chili, une coentreprise entre BHP (57,5 %), Rio Tinto (30 %) et JECO Corporation, un consortium japonais regroupant Mitsubishi et JX Nippon Mining & Metals (12,5 %). C'est aujourd'hui la plus grande mine de cuivre au monde (~6 % de la production mondiale annuelle), après avoir démarré ses opérations en 1991. Le Chili a tiré des bénéfices significatifs de cette activité via l'impôt sur les sociétés et des mécanismes de partage des revenus, qui ont contribué à la richesse de la main-d'œuvre locale et de l'économie dans son ensemble. Plus récemment, le pays a conclu un accord encore plus favorable, alors même que la mine atteint des niveaux de production records et que les prix du cuivre évoluent à des niveaux historiquement élevés.³ La nouvelle loi sur les redevances minières, entrée en vigueur en 2024, prévoit un régime plus favorable et progressif, avec des redevances indexées sur les marges, applicable à l'ensemble des mines détenues par des investisseurs étrangers.

La tendance au nationalisme des ressources et à un engagement accru des gouvernements se manifeste à l'échelle des ME, y compris dans des pays où l'autorité centrale est traditionnellement limitée. Par exemple, le Ghana vient d'exiger que les sociétés minières internationales fassent appel à des entrepreneurs locaux pour leurs opérations en cours,⁴ tandis que la RDC a ordonné un examen de ses recettes d'exportation et de ses actifs miniers.⁵ L'Indonésie cherche également à augmenter sa part de valeur ajoutée, en recourant notamment à des taxes à l'exportation afin d'inciter au traitement de son minerai de nickel sur son territoire plutôt qu'à son exportation vers la Chine.⁶

La Banque mondiale estime que les économies émergentes devraient s'inspirer du modèle chilien pour la structuration des accords de redevances et, à terme, du modèle norvégien pour affecter une partie des revenus des ressources à des fonds souverains,⁷ qui peuvent investir dans la sécurité et la diversification économiques. Cela dépend fortement de la robustesse des cadres fiscaux et des institutions, mais il s'agit d'un modèle qui a déjà fait ses preuves parmi les exportateurs d'énergie. Actuellement, des économies émergentes majeures et exportatrices de minéraux telles que le Chili, le Pérou, la Mongolie, la Namibie, l'Indonésie et le Botswana ont mis en place des fonds de stabilisation.

Les mineurs mondiaux perdent-ils la main ?

Les relations entre le pays d'accueil et les sociétés minières étrangères sont presque toujours sujettes à controverse, surtout si le produit de base en question entre dans un marché haussier. La mine de cuivre d'Oyu Tolgoi de Rio Tinto, qui a commencé à produire en 2013, en est un bon exemple. Le projet est une entreprise commune entre la société et le gouvernement mongol. Ce dernier s'est endetté pour financer sa part des plus de 25 milliards d'USD d'investissements nécessaires à la construction et à l'exploitation de la mine. Cette situation a engendré des tensions persistantes entre l'entreprise et le gouvernement mongol, accompagnées de pressions internes continues en faveur d'une renégociation de l'accord de financement initial, afin que le pays puisse capter une part plus importante de la valeur générée.⁸

Ce type de situation pourrait inciter les grands groupes miniers mondiaux à être moins enclins à se lancer dans des mégaprojets dans les économies émergentes, ou à accepter en contrepartie une part réduite des revenus. Par exemple, la société canadienne Barrick Mining* a récemment annoncé la suspension du développement de son projet de cuivre Reko Diq au Pakistan, d'une valeur de 7 milliards d'USD, officiellement en raison de préoccupations sécuritaires liées au déclenchement des hostilités dans l'Iran voisin. L'entreprise a également indiqué « qu'il pourrait y avoir des hausses significatives du budget d'investissement total estimé ainsi que des délais par rapport au calendrier initialement communiqué ». ⁹

³ BHP prévoit désormais une production proche de 2 millions de tonnes de cuivre, après le volume de production record atteint par Escondida – Mining.com, 22 avril 2026.

⁴ Le Ghana demande à Newmont Corporation, AngloGold Ashanti et Zijin Mining Group de transférer la gestion de leurs opérations minières à des entreprises locales d'ici décembre – Reuters, le 22 avril 2026.

⁵ Le président de la République démocratique du Congo ordonne l'ouverture d'une enquête sur les revenus issus des exportations de cuivre et de cobalt, selon un document, Reuters, le 28 avril 2026

⁶ L'Indonésie mise sur la taxe sur le nickel pour réduire sa dépendance aux pratiques avec la Chine – Asia Times, 1 avril 2026

⁷ Les exportateurs de matières premières peuvent transformer leur malédiction des ressources en bénédiction – Banque mondiale – Mai 2024

⁸ Oyu Tolgoi: Mongolia's High-Stakes Clash With Rio Tinto – The Diplomat – 5 février 2026

⁹ Barrick fait le point sur Reko Diq – Barrick Mining – 2 avril 2026

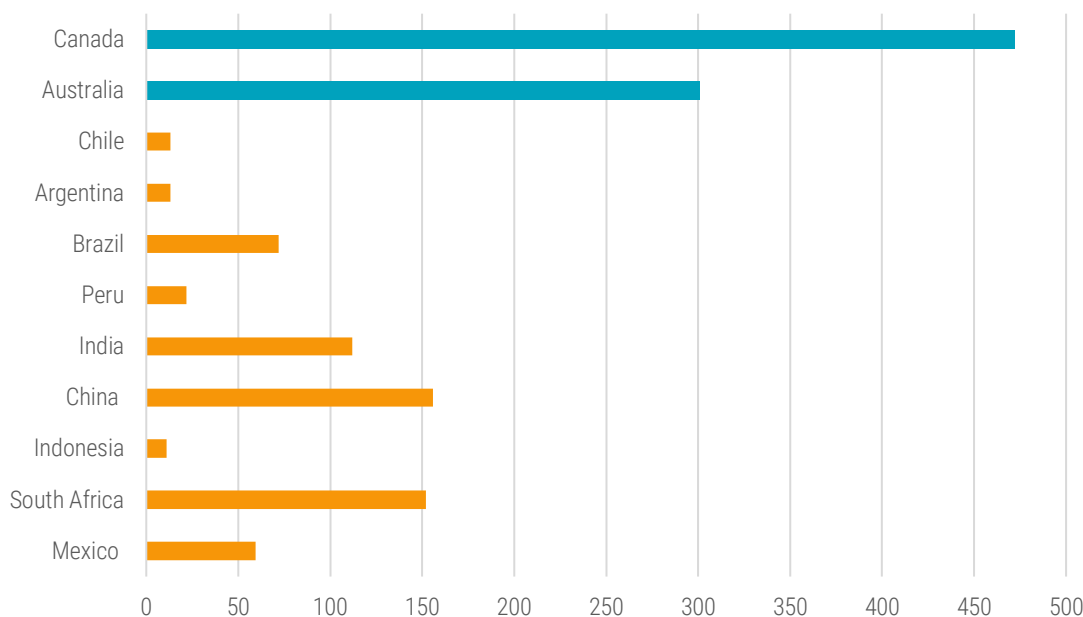
Les mineurs des marchés émergents : Un écosystème en pleine expansion

Le champion national brésilien de l'exploitation minière, Vale, est l'un des plus importants acteurs mondiaux.* L'entreprise, fondée dans les années 1940, a attiré l'attention des investisseurs au début des années 2000 en devenant le troisième fournisseur de minerai de fer, derrière BHP et Rio Tinto, pour le secteur sidérurgique chinois en forte expansion. En 2024, Vale a scindé son activité de métaux de base — centrée sur le cuivre et le nickel, avec des opérations au Brésil, au Canada et en Indonésie — en une unité distincte, susceptible d'être introduite en bourse. Cette évolution confirme le positionnement de Vale parmi les grands acteurs mondiaux du secteur minier, aux côtés des principaux groupes occidentaux. La Chine compte également des sociétés minières de grande capitalisation à envergure mondiale, telles que Jiangxi Copper et Zijin Mining Group, qui combinent l'extraction de métaux de base et de métaux précieux à l'échelle mondiale avec d'importantes capacités de traitement des métaux sur le territoire national.

*** Les sociétés mentionnées ci-dessus ne le sont qu'à titre indicatif. Il ne peut être tiré aucune conclusion quant à l'évolution future des sociétés. Ceci ne constitue aucune recommandation d'achat ou de vente ni aucun conseil d'investissement.**

Toutefois, le capital du secteur minier est encore largement concentré sur les marchés développés, en particulier au Canada et en Australie, où de nombreuses « petites » sociétés minières sont cotées, qu'elles opèrent localement ou en Asie, en Afrique ou en Amérique latine.

Graphique 5 : Sociétés du secteur des matériaux de grande et moyenne capitalisation cotées en bourse dans le pays concerné (en milliards d'USD)



Source : Fiches techniques de l'indice MSCI par pays jusqu'à la fin mars 2026. Basé sur la pondération du secteur des matériaux, exprimée en pourcentage de la capitalisation boursière totale de l'indice. Les indices nationaux MSCI ne couvrent que les sociétés de grande et moyenne capitalisation, de sorte que ces chiffres ne reflètent pas l'ensemble de la capitalisation boursière du secteur des matériaux dans chaque pays.

Néanmoins, l'activité des marchés de capitaux dans différents secteurs des marchés émergents reste dynamique et en expansion. L'Afrique du Sud (charbon, métaux précieux), l'Indonésie (nickel, or et cuivre), l'Inde (charbon, minerai de fer, zinc), le Pérou (cuivre, métaux précieux), le Brésil (minerai de fer, cuivre), l'Argentine (métaux précieux, cuivre, lithium) et le Chili (cuivre, services miniers) abritent tous d'importants groupes de sociétés de ressources naturelles cotées sur leurs marchés nationaux. La Chine (cuivre, minerai de fer, terres rares, métaux précieux, aluminium et traitement des métaux) a également enregistré la plus importante introduction en bourse

du secteur minier en 2025, lorsque Zijin Gold International a levé 3,2 milliards d'USD lors de sa cotation à Hong Kong.¹⁰

Conclusion : La possession est neuf dixièmes de la loi

Pour les responsables de l'allocation d'actifs, la position favorable des marchés émergents dans les ressources naturelles stratégiques constitue un argument supplémentaire en faveur d'un renforcement de l'exposition aux ME sur le long terme. L'équipe Actions des marchés émergents de Robeco étudie la dotation en ressources des marchés émergents sous deux angles. Tout d'abord, nous examinons la manière dont elle contribue à notre sélection géographique « top-down ». Les pays émergents dotés de ressources minérales devraient en tirer des bénéfices fiscaux, et la feuille de route pour éviter une « malédiction des ressources » à la manière du XXe siècle est désormais bien établie. Nous estimons que, globalement, les ressources minérales constituent un facteur de soutien pour les ME, et que le contexte géopolitique de démondialisation dans lequel nous entrons ne fera qu'amplifier cette dynamique.

Deuxièmement, nous analysons les entreprises du secteur des matériaux elles-mêmes. À fin avril 2026, nous sommes sous-pondérés dans le secteur des matériaux dans l'ensemble de nos stratégies ME. Cela reflète un résultat intentionnel et fondé sur une approche « bottom-up » de notre processus d'investissement, plutôt qu'une décision sectorielle « top-down ». Sur les marchés émergents, les facteurs nationaux jouent un rôle bien plus déterminant que les secteurs dans la performance, et le portefeuille est positionné en conséquence, ce qui réduit mécaniquement l'exposition aux pays fortement exposés aux matières premières lorsque les fondamentaux y sont moins attractifs.

Du point de vue de la sélection de titres, de nombreuses entreprises du secteur des matériaux dans les marchés émergents présentent des bénéfices fortement cycliques, une moindre résilience des flux de trésorerie et des perspectives limitées de performances durables en l'absence d'un cycle favorable des matières premières, ce qui a historiquement restreint la génération d'alpha. En outre, les vents contraires persistants liés au cycle immobilier et aux métaux en Chine, ainsi que les risques ESG et de transition élevés pour une large partie du secteur, élèvent encore le niveau d'exigence en matière d'investissement, limitant l'univers d'opportunités à un nombre restreint de positions à forte conviction.

¹⁰ La société chinoise Zijin Gold fait ses débuts à Hong Kong alors que les prix de l'or atteignent un niveau record – Reuters – 30 septembre 2025

Informations importantes – Capital assujéti à un risque

Ces informations se réfèrent uniquement à des informations générales sur Robeco Holding B.V. et/ou ses sociétés liées, affiliées et filiales, (« Robeco »), l'approche, les stratégies et les capacités de Robeco. Cette communication marketing est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Sauf indication contraire, les données et informations rapportées proviennent de Robeco, sont, à la connaissance de Robeco, exactes au moment de la publication et sont fournies sans garantie d'aucune sorte. Toute opinion exprimée est uniquement celle de Robeco. Elle ne constitue pas une déclaration factuelle, elle est susceptible d'être modifiée et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement. Ce document a pour seul but de donner un aperçu de l'approche et des stratégies de Robeco. Il ne remplace pas un prospectus ou tout autre document juridique concernant un instrument financier spécifique. Les données, informations et opinions contenues dans le présent document ne constituent pas et ne peuvent en aucun cas être interprétées comme une offre, une invitation ou une recommandation d'effectuer des investissements ou des désinvestissements ou une sollicitation d'achat, de vente, de conservation ou de souscription à des instruments financiers ou comme des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de recherche en matière d'investissement ou comme une invitation à en faire tout autre usage. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni distribué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco. Robeco Institutional Asset Management (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM ayant la libre prestation de service en France. Tout investissement peut être exposé à un risque de perte en capital. Les informations clés et prospectus sont disponibles sur www.robeco.com/fr.

Certaines parties du document commercial peuvent impliquer l'utilisation d'outils assistés par l'IA pour faciliter l'évaluation et l'examen des documents marketing. Ces outils sont conçus pour garantir une plus grande cohérence et une meilleure efficacité. Tous les résultats sont examinés par des évaluateurs humains.

Suisse

Robeco Suisse SA dispose d'une autorisation en tant que gestionnaire de fortune collective délivrée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Q1/2026 Robeco