



De Beers : du diamant à l'incertitude

L'intelligence économique au service d'une reconfiguration avec les États africains

Par **Stéphane MORTIER** · Secrétaire général de l'IARS

Réf. IARS/NRS/05/2026.

De Beers : Anglo American s'en retire, la valeur comptable de l'entreprise a été divisée par deux en deux exercices, et le Botswana — qui fournit l'essentiel de son diamant brut — dispose d'un droit de préemption. Cette note soutient que la question n'est pas de savoir qui rachètera De Beers, mais si les États producteurs africains sauront convertir une cession d'actif en architecture de pouvoir.

LECTURE DÉCIDEUR — CINQ POINTS CLÉS

FENÊTRE	Anglo American a retenu un acheteur préférentiel et vise une clôture au dernier trimestre 2026. L'opération reste subordonnée à l'accord du gouvernement botswanais.
LEVIER	Le Botswana détient 15 % du capital, un droit de préemption et environ 70 % du diamant brut produit par le groupe. Aucun acquéreur ne peut se passer de lui.
CONVERGENCE	L'Angola a proposé un consortium panafricain associant Botswana, Namibie et Afrique du Sud. Pour la première fois, les États producteurs raisonnent en bloc.
RISQUE	Dispersés, ils achèteront chacun une minorité sans contrôle dans un actif en déclin. Le risque n'est pas de payer trop cher : il est de payer pour rien.
DOCTRINE	Prendre le capital ne suffit pas. La valeur se loge désormais dans la norme — origine, traçabilité, certification — et dans la haute joaillerie, non dans le carat brut.

DANS CETTE NOTE

- Introduction : une fenêtre qui ne se rouvrira pas
- I** Le diagnostic : quatre chocs simultanés
- II** Ce que la vente révèle : la géographie du pouvoir diamantaire
- III** L'intelligence économique comme méthode
- IV** Doctrine : une architecture co-souveraine
- V** Reconquérir la haute joaillerie et diversifier
- VI** Recommandations, scénarios 2032 et conclusion

INTRODUCTION — UNE FENÊTRE QUI NE SE ROUVRIRA PAS

De Beers a été fondée en 1888. Pendant un siècle, elle n'a pas seulement vendu des diamants : elle a défini ce qu'un diamant vaut, qui peut en acheter, à quel rythme la ressource devait apparaître sur le marché, et ce que la pierre était censée signifier. Cette architecture s'effondre aujourd'hui sous l'effet conjugué de la synthèse de laboratoire, du retournement asiatique et du désengagement de son actionnaire de contrôle.

Anglo American, qui détient 85 % du capital, a engagé la cession de sa participation pour se recentrer sur le cuivre, le minerai de fer et les métaux de la transition énergétique. Après une dépréciation de 2,9 milliards USD en 2024 puis de 2,3 milliards USD en février 2026, la valeur comptable de De Beers est ramenée à environ 2,3 milliards, contre plus de 4 milliards auparavant ; le groupe a publié une perte annuelle de 3,7 milliards USD.¹ À l'automne 2026, Anglo American a retenu un acheteur préférentiel, désigné dans la presse sous le nom de *Global Diamond Consortium*, au terme d'un processus concurrentiel réunissant trois candidats. La clôture est visée pour le dernier trimestre 2026 et demeure subordonnée à l'approbation du gouvernement botswanais.²

2,3 Md\$ valeur comptable de De Beers après dépréciation	≈ 70 % du diamant brut du groupe issu du Botswana	15 % part du Botswana, assortie d'un droit de préemption	– 25 % indice des prix du brut De Beers en 2025
---	--	---	--

Sources : Anglo American, résultats annuels 2025 publiés en février 2026 ; déclarations du gouvernement botswanais, septembre 2026.

Ce qui se joue n'est donc pas une opération financière parmi d'autres. C'est la première ouverture du capital de l'architecture mondiale du diamant depuis sa constitution — et elle intervient au moment précis où les États producteurs africains disposent, pour la première fois simultanément, des trois conditions d'une prise de position : la ressource, la liquidité partielle et un alignement diplomatique.

La question n'est pas de savoir qui rachètera De Beers, mais si les États producteurs sauront convertir une cession d'actif en architecture de pouvoir.

Trois questions structurent cette note :

1. Quelle est la nature réelle de la crise que traverse l'industrie du diamant — crise de prix, crise de demande ou crise de légitimité ?
2. Où se situe désormais le pouvoir dans une chaîne de valeur où la pierre brute ne représente qu'une fraction du prix final ?
3. Et quel dispositif permettrait aux États producteurs de passer du statut de fournisseur à celui de co-architecte, sans acquérir une structure coûteuse ni s'exposer aux foudres du droit de la concurrence ?

¹ Anglo American, résultats annuels 2025 publiés le 20 février 2026 ; dépréciation de 2,3 milliards USD portant la valeur comptable de De Beers à 2,3 milliards, après 2,9 milliards de dépréciation en 2024.

² Déclarations du gouvernement du Botswana, septembre 2026 ; Reuters et CNBC Africa, « Botswana says Anglo picks De Beers buyer, weighs options for optimal structure ».

I. LE DIAGNOSTIC : QUATRE CHOCS SIMULTANÉS

La situation de De Beers ne s'explique par aucun facteur isolé. Quatre chocs se sont produits en l'espace de cinq ans, dont trois sont structurels et un seul conjoncturel.

I.1 Le choc de la valeur

Le premier choc est celui du prix, et il est sans précédent dans l'histoire moderne du secteur. Le diamant naturel d'un carat, qui s'échangeait autour de 6.000 USD en 2021, est revenu à quelque 4.200 USD en 2025. Mais la véritable rupture vient du comparatif : la pierre de synthèse d'un carat, vendue 3.410 USD en 2020, se négocie désormais entre 750 et 1.000 USD — une chute de près de trois quarts qui place le synthétique 73 à 83 % en dessous du naturel.³

Indicateur	Référence antérieure	Niveau 2025-2026	Évolution
Diamant naturel, 1 carat	≈ 6 000 USD (2021)	≈ 4 200 USD (2025)	≈ - 30 %
Diamant de synthèse, 1 carat	3 410 USD (2020)	750 à 1 000 USD (2026)	≈ - 74 %
Part du synthétique, bagues de fiançailles (États-Unis)	5,2 % des ventes de bijoux (2019)	> 45 % (2024)	Bascule du segment
Production De Beers	—	21,6 Mct (2025)	- 12 % sur un an

Tableau 1 — L'effondrement de la valeur. Sources : données de marché publiées en 2025-2026 ; Anglo American.

L'enseignement est contre-intuitif. Le synthétique n'a pas détruit le marché du naturel en le remplaçant : il l'a détruit en se dévaluant lui-même. Une pierre dont le prix s'effondre de 74 % en six ans cesse d'être un bien de luxe pour devenir un consommable. Ce faisant, elle a scindé le marché en deux segments désormais étanches — un segment de masse où le prix est le seul critère, et un segment supérieur où le prix ne joue plus qu'un rôle secondaire. C'est précisément dans cette scission que réside l'opportunité stratégique des producteurs africains.

Un second indicateur, moins commenté, confirme cette lecture : le marché secondaire. Une pierre naturelle conserve une valeur de revente, imparfaite mais réelle, parce qu'elle demeure identifiable et finie en nombre. Une pierre de synthèse n'en conserve pratiquement aucune, puisque rien n'empêche aucunement d'en produire demain une strictement identique à moindre coût. Or c'est l'existence d'un marché secondaire qui distingue, dans toutes les filières de luxe, le bien patrimonial du bien de consommation.

De Beers en a tiré elle-même la conséquence. Après avoir lancé en 2018 la marque Lightbox pour occuper le terrain du synthétique, le groupe a annoncé en 2025 son intention de fermer cette activité. Cette sortie n'est pas un aveu de défaite : c'est la reconnaissance qu'une même maison ne peut simultanément défendre la rareté et vendre l'abondance. Elle valide, de l'intérieur, la stratégie de concentration sur le segment supérieur.

Pour un État producteur, ce choc de valeur n'est pas un indicateur de marché : c'est une variable budgétaire. Les recettes publiques tirées du diamant transitent par des redevances assises sur la valeur et par des dividendes de coentreprises, deux canaux qui transmettent intégralement et sans délai la baisse des cours. C'est ce mécanisme — et non une mauvaise gestion — qui explique qu'une économie aussi solidement administrée que celle du Botswana ait enregistré deux années consécutives de contraction. La question du prix du carat est, pour ces États, une question de solde budgétaire.

I.2 Le choc du capital

Le deuxième choc est actionnarial. Anglo American a cessé de considérer le diamant comme un actif stratégique. Le recentrage sur le cuivre et les métaux de la transition, accéléré par la restructuration engagée après l'approche de BHP en 2024, a fait de De Beers une participation à céder — et les dépréciations successives, loin d'être une simple écriture comptable, ont fixé publiquement un ordre de grandeur de prix qui structure désormais toute négociation. En février 2025, Anglo valorisait encore sa filiale à 4,9 milliards USD ; un an plus tard, la valeur comptable est ramenée à 2,3 milliards.⁴

³ Données de marché publiées en 2025-2026 sur l'évolution comparée des prix du diamant naturel et de synthèse.

⁴ Anglo American, résultats annuels 2025, op. cit.

I.3 Le choc de la demande

Le troisième choc vient du consommateur, et il se décompose en deux mouvements distincts. D'une part, le retournement chinois : longtemps deuxième moteur mondial après les États-Unis, la Chine connaît un ralentissement persistant et une réorientation des achats vers l'or physique, perçu comme valeur refuge, ou vers l'expérience — voyages, technologie. D'autre part, la mutation des codes du luxe : les générations nées après 1990 n'évaluent plus un bijou au seul prestige ostentatoire, mais à la traçabilité de son origine, à son empreinte environnementale et à la responsabilité sociale de son producteur.

Ce second mouvement est souvent présenté comme une menace pour l'industrie extractive. Il constitue en réalité son unique planche de salut. Un consommateur qui exige une preuve d'origine crée mécaniquement une prime pour les filières capables de la fournir — et disqualifie celles qui ne le peuvent pas, y compris le synthétique, dont l'argumentaire écologique résiste mal à l'examen de son intensité énergétique.

I.4 Le choc de l'offre

Le quatrième choc est minier. La production de De Beers a reculé de 12 % en 2025, à 21,6 millions de carats, troisième repli annuel consécutif ; les prévisions 2026 ont été ramenées de 26-29 millions de carats à 21-26 millions de carats. Le recul est le plus marqué au Botswana (– 16 %) et en Namibie (– 7 %), l'Afrique du Sud progressant légèrement (+ 3 %).⁵ À ces réductions délibérées s'ajoute l'épuisement programmé de plusieurs gisements majeurs d'Afrique australe et du Canada à l'horizon 2027.

LECTURE IARS — QUATRE CHOCS, UNE SEULE CAUSE

Ces quatre chocs ont un dénominateur commun : le découplage entre la rareté physique et la valeur marchande. Pendant un siècle, De Beers a fait coïncider les deux en pilotant l'offre. Ce mécanisme ne fonctionne plus, pour une raison simple : il n'existe plus de rareté crédible d'un objet qu'un laboratoire produit en quelques semaines et dont le prix s'effondre.

La conséquence doctrinale est décisive. Si la rareté de la pierre ne porte plus la valeur, c'est la rareté de la preuve qui la porte : preuve d'origine, preuve de conditions d'extraction, preuve de redistribution locale. Or cette preuve n'appartient ni au laboratoire, ni au négociant, ni au joaillier. Elle appartient, par nature, à l'État sur le territoire duquel la pierre a été extraite.

⁵De Beers, production et prévisions 2026 ; Agence Ecofin, février 2026.

II. CE QUE LA VENTE RÉVÈLE : LA GÉOGRAPHIE DU POUVOIR DIAMANTAIRE

II.1 Les actifs réels sont au Sud

Le processus de cession met en lumière une asymétrie que la structure capitalistique masquait. De Beers est une entreprise de droit luxembourgeois pilotée depuis Londres et Johannesburg ; mais ses actifs productifs, ses réserves et l'essentiel de sa marge brute sont africains. Le Botswana fournit à lui seul environ 70 % du brut annuel du groupe.⁶ La Namibie y ajoute la production terrestre et marine de Namdeb et Debmarine ; l'Afrique du Sud, le gisement de Venetia.

Dans le même temps, l'Angola s'est imposé comme deuxième producteur africain en valeur : 1,41 milliard USD et quelque 12 millions de carats en 2024, dont plus des trois quarts proviennent des mines de Catoca et de Luele. La trajectoire angolaise est inverse de celle du Botswana — Endiama augmente sa production là où Debswana réduit délibérément la sienne pour soutenir les cours.⁷

État	Position dans la chaîne	Atout principal	Vulnérabilité
Botswana	Actionnaire à 15 % ; coentreprise Debswana à 50/50	≈ 70 % du brut du groupe ; droit de préemption	Contraction du PIB deux années de suite
Angola	Producteur en expansion via Endiama	Offre financée ; initiative diplomatique panafricaine	Hors du capital de De Beers à ce jour
Namibie	Coentreprises Namdeb et Debmarine	Production marine à haute valeur unitaire	Taille du bilan public
Afrique du Sud	Mine de Venetia ; siège historique	Capacité de taille et de négoce	Production relative en recul

Tableau 2 — Les quatre États producteurs face à l'opération, par l'auteur.

II.2 Les candidats, et ce que leur présence signifie

La composition du tour de table révèle les stratégies en présence. Aux côtés du consortium retenu figuraient, selon les éléments rendus publics, des groupements associant les gouvernements namibien et angolais, l'ancien directeur général de De Beers Gareth Penny, un fonds d'investissement qatari et l'homme d'affaires Nir Livnat ; d'autres candidatures ont été évoquées, dont celles d'Anil Agarwal et du groupe KGK.⁸ L'Angola, par la voix de son ministre des ressources minérales Diamantino Pedro Azevedo, a explicitement proposé un consortium panafricain réunissant Angola, Botswana, Namibie et Afrique du Sud, Endiama ayant déposé une offre entièrement financée pour une participation minoritaire.⁹

Cette proposition mérite d'être prise au sérieux pour une raison qui dépasse son contenu : c'est la première fois que des États africains producteurs d'une même ressource se présentent collectivement au capital de l'entreprise qui en organise la commercialisation mondiale. Qu'elle aboutisse ou non sous cette forme, elle établit un précédent doctrinal particulièrement important.

Le raisonnement ne se limite pas aux quatre États du socle austral. D'autres producteurs africains détiennent des positions qui comptent dans une stratégie de haute joaillerie, parce que la valeur s'y mesure au carat et non au tonnage : le Lesotho, dont le gisement de Letšeng affiche l'une des plus fortes valeurs moyennes au carat au monde et produit régulièrement des pierres exceptionnelles ; la République Démocratique du Congo, premier producteur du continent en volume mais dont la filière reste largement artisanale ; le Zimbabwe, la Tanzanie, la Sierra Leone, la Guinée. Leur intégration éventuelle au dispositif ne relève pas du capital — ils n'en ont pas les moyens — mais de la norme d'origine, où leur adhésion élargit l'assise du référentiel sans en diluer le contrôle.

⁶ Anglo American, résultats annuels 2025, op. cit.

⁷ Processus de Kimberley, données 2024 ; Mining Weekly, « Angola rivals Botswana as top diamond supplier », juin 2026.

⁸ Déclarations du gouvernement du Botswana, septembre 2026, op. cit.

⁹ Déclaration de M. Diamantino Pedro Azevedo, ministre angolais des ressources minérales, du pétrole et du gaz, 25 septembre 2025 ; Miningmx.

II.3 Le droit de préemption botswanais, instrument décisif

Au-delà des pourcentages, l'élément juridiquement déterminant de ce dossier est le droit de préemption dont dispose Gaborone. Les autorités botswanaises ont indiqué pouvoir, à leur choix, accompagner l'acheteur préférentiel en qualité de partenaire, exercer seules leur droit de préemption, ou l'exercer avec un tiers.¹⁰ S'y ajoute une condition suspensive d'approbation gouvernementale. Le Botswana n'est donc pas un actionnaire minoritaire subissant une cession : il est, en droit, un co-décideur de l'opération.

LECTURE IARS — CE QU'UN DROIT DE PRÉEMPTION PERMET, ET CE QU'IL NE PERMET PAS

Un droit de préemption n'est pas une option d'achat. Il ne crée ni financement, ni prix préférentiel : il confère la faculté de se substituer à un tiers aux conditions que ce tiers a négociées. Sa valeur stratégique tient donc moins à son exercice qu'à sa menace.

- **Il révèle le prix.** L'offre du candidat retenu devient, de fait, un prix de référence opposable, établi par un processus concurrentiel à trois candidats — information qu'aucune négociation bilatérale n'aurait produite.
- **Il impose la négociation.** Un acquéreur qui sait le titulaire capable de se substituer à lui préfère presque toujours l'associer plutôt que risquer l'éviction. C'est la voie du partenariat, moins coûteuse que la préemption pure.
- **Il se périmite vite.** Les délais d'exercice sont brefs et la charge financière intégrale. Un droit non financé à la date d'exercice est un droit perdu — d'où l'importance d'avoir bouclé le tour de table avant, et non après, la désignation de l'acheteur.

L'articulation entre ce droit et l'accord commercial de février 2025 achève de dessiner le rapport de force. Cet accord, conclu pour dix ans avec une option de prolongation de cinq années et assorti d'une extension de vingt-cinq ans des licences de Debswana, prévoit une montée en puissance de l'Okavango Diamond Company dans la commercialisation du brut : 30 % des volumes de 2025 à 2030, 40 % de 2030 à 2035, puis 50 % de 2035 à 2040. Il comporte en outre un *Diamonds for Development Fund* doté d'un milliard de pula à l'origine, alimenté par les dividendes de Debswana, ainsi que des engagements d'implantation d'une unité de fabrication de bijoux, d'un laboratoire du De Beers Institute of Diamonds et d'un institut de formation aux métiers du diamant.¹¹

Autrement dit, le Botswana dispose déjà, contractuellement, d'une trajectoire de montée vers la parité commerciale. La question du capital se surimpose à cette trajectoire ; elle ne la remplace pas.

Un second instrument juridique, distinct du droit de préemption, mérite d'être relevé : la condition suspensive d'approbation gouvernementale. Là où la préemption permet de se substituer à l'acquéreur, l'agrément permet de bloquer la transaction elle-même. Les deux ne se confondent ni dans leur nature ni dans leur usage : le premier est un droit patrimonial, qui se finance ; le second est une prérogative de puissance publique, qui ne coûte rien à exercer et qui relève d'une politique de sécurité économique. Un État qui dispose des deux détient à la fois une option d'achat et un veto — configuration rare, qui ne se retrouve dans aucune autre grande opération minière en cours sur le continent, et dont la valeur de négociation excède très largement les 15 % du capital détenus.

¹⁰Déclarations du gouvernement du Botswana, septembre 2026, op. cit.

¹¹De Beers Group et gouvernement du Botswana, accord de vente et extension des licences de Debswana, février 2025.

III. L'INTELLIGENCE ÉCONOMIQUE COMME MÉTHODE

Une opération de cette nature ne se gagne pas par la seule capacité financière. Elle se gagne par la qualité de l'information dont dispose chaque partie, et par sa capacité à peser sur le cadre dans lequel la transaction est appréciée. C'est la définition même de l'intelligence économique, dont les trois fonctions classiques — veille, influence, protection — trouvent ici une application directe.

1 VEILLE	2 INFLUENCE	3 PROTECTION
Connaître la structure réelle de la marge, du carat brut à la vitrine, et la valeur des actifs incorporels.	Peser sur les normes d'origine, de certification et de concurrence qui détermineront la valeur demain.	Sécuriser les données de production, les clauses de gouvernance et la position de négociation.

III.1 L'asymétrie informationnelle, première vulnérabilité

Les États producteurs connaissent avec précision ce qu'ils extraient. Ils connaissent beaucoup moins bien ce que devient leur production. La structure de marge entre le carat sorti de la mine et la pierre sertie vendue au détail — les niveaux de prix pratiqués à chaque étape, la composition des stocks de négoce, les positions des grandes maisons, l'élasticité réelle du segment supérieur — est documentée à Londres, à Anvers, à Dubaï, à Bombay et à New York, rarement à Gaborone ou à Luanda. Une négociation capitalistique conduite dans cette asymétrie se solde mécaniquement par un transfert de valeur au profit de la partie la mieux informée.

La fonction d'influence n'est pas moins déterminante, et elle est plus souvent négligée. Ce qui sera demain qualifié de diamant « responsable » — les seuils de traçabilité exigés, le niveau de preuve d'origine admis, le traitement réservé à la production artisanale, la place laissée au recyclage et au synthétique dans les allégations commerciales — s'écrit aujourd'hui dans des enceintes où les producteurs africains sont représentés, mais rarement moteurs : Processus de Kimberley, organisations professionnelles du négoce, référentiels privés de certification, réglementations de diligence des marchés de destination. Chacun de ces textes déplace, de quelques points, la frontière entre ce qui se vend cher et ce qui ne se vend plus.

Prendre une participation au capital de De Beers sans prendre position dans ces enceintes reviendrait à acquérir une usine sans se soucier de la norme qui en autorise les produits. Les deux démarches doivent être conduites par les mêmes équipes, avec les mêmes objectifs — c'est précisément ce que recouvre, en intelligence économique, l'articulation entre patrimoine et influence.

LECTURE IARS — CE QUE DEVRAIT CONTENIR UNE CELLULE DE NÉGOCIATION DES ÉTATS PRODUCTEURS

- **Une évaluation indépendante de l'actif**, distincte de la valeur comptable retenue par le vendeur : réserves, durée de vie des mines, valeur de la marque, valeur du dispositif de traçabilité, passifs de réhabilitation.
- **Une cartographie de la marge aval**, construite à partir de données de marché acquises et non communiquées, pour savoir ce que l'on achète réellement en achetant une marque.
- **Une analyse de droit de la concurrence** anticipant les notifications requises dans l'Union européenne, aux États-Unis et en Afrique du Sud, et les engagements susceptibles d'être exigés.
- **Une doctrine de communication commune** entre États participants : un désaccord public entre coactionnaires pressentis vaut, en négociation, concession unilatérale.

III.2 La contrainte juridique à ne pas sous-estimer : le droit de la concurrence

De Beers a été, pendant la majeure partie du vingtième siècle, l'archétype du cartel international ; elle a quitté le marché américain pendant des décennies pour cette raison et a fait l'objet de procédures devant la Commission européenne. Un rapprochement capitalistique entre plusieurs États producteurs d'un même minerai, prenant le contrôle du principal canal de commercialisation mondial, réactiverait immédiatement cette mémoire institutionnelle.

Le risque est réel mais maîtrisable, à trois conditions :

1. Distinguer rigoureusement la détention du capital de la coordination des politiques de production : la première est licite, la seconde expose à une qualification d'entente.
2. Construire la gouvernance de manière à ce qu'aucune information commercialement sensible relative aux volumes et aux prix ne circule entre États actionnaires concurrents — ce qui suppose des murailles de Chine formalisées et auditées.
3. Préparer les notifications de concentration en amont, et accepter que des engagements comportementaux soient probablement exigés.

Un actionnariat d'États producteurs est défendable en droit. Une coordination des volumes entre eux ne l'est pas.

Cette distinction n'est pas une subtilité de juriste : elle détermine la forme même du véhicule. Un bloc d'États au capital, doté de droits de gouvernance négatifs — veto sur les décisions structurantes, agrément des dirigeants, protection des engagements locaux — produit un pouvoir réel sans créer d'entente. Un accord de pilotage de l'offre entre les mêmes États, même informel, constituerait l'erreur stratégique majeure de ce dossier.

IV. DOCTRINE : UNE ARCHITECTURE CO-SOUVERAINE

De ces constats se dégage une doctrine, que l'IARS propose d'appeler l'architecture co-souveraine. Elle repose sur quatre piliers, dont aucun ne suffit isolément.

1 CAPITAL	2 NORME	3 MARQUE	4 DIVERSIFICATION
Un bloc d'États producteurs minoritaire mais structurant, et non quatre participations dispersées.	Le contrôle du dispositif d'origine et de traçabilité, actif stratégique réel de l'ensemble.	La reconquête du segment de la haute joaillerie, seul territoire où le prix ne décide plus.	Sortir de la dépendance au carat brut par l'aval, l'adjacence et le financement.

IV.1 Le pilier du capital : bloc, et non addition

Quatre États entrant séparément au capital pour 5 à 10 % chacun n'obtiendraient aucun pouvoir : ils financeraient la sortie d'Anglo American sans acquérir de contrôle. La valeur d'un bloc tient à son unité juridique — un véhicule commun, un pacte d'actionnaires, une voix unique au conseil — et non à la somme des pourcentages. Un bloc de 25 à 30 % structuré de la sorte pèse davantage qu'une addition de 40 % éparpillée.

La répartition interne devrait refléter les apports réels plutôt que les seules capacités financières. Le Botswana apporte la ressource, le droit de préemption et l'antériorité capitalistique ; l'Angola, une liquidité disponible et une capacité d'initiative diplomatique ; la Namibie, une production marine à très forte valeur unitaire ; l'Afrique du Sud, une capacité de taille, de négoce et un accès aux marchés financiers. Un pacte qui valorise ces apports différenciés est plus solide qu'une participation strictement proportionnelle au capital versé.

IV.2 Le pilier de la norme : l'actif que l'on oublie d'acheter

L'évaluation d'un actif minier porte traditionnellement sur les réserves. Or, dans le cas de De Beers, une part substantielle de la valeur réside dans un dispositif immatériel : la plateforme de traçabilité Tracr, le laboratoire de certification, les protocoles d'origine, la mémoire technique du classement des pierres. C'est ce dispositif qui permet d'affirmer, preuve à l'appui, qu'une pierre vient d'un gisement identifié et non d'un circuit opaque ou d'un réacteur.

Pour un État producteur, acquérir une part de ce dispositif revient à acquérir le droit de certifier sa propre production selon des standards qu'il contribue à définir — exactement le passage du statut de sujet des normes à celui de co-auteur que l'IARS a antérieurement évoqué dans le cas d'autres filières extractives. C'est l'élément du bilan dont la valeur stratégique excède le plus largement la valeur comptable.

Deux questions de gouvernance commandent la portée réelle de cette prise de participation. La première est celle des matières réservées : un bloc minoritaire ne tire son pouvoir ni de son pourcentage ni de ses sièges au conseil, mais de la liste des décisions qui ne peuvent être prises sans son accord — cession d'actifs miniers, modification de la politique de commercialisation, délocalisation de fonctions de certification, nomination des dirigeants, distribution exceptionnelle de dividendes. Cette liste se négocie une fois, à l'entrée ; elle ne se renégocie jamais ou très difficilement.

La seconde est celle du siège et de la localisation des fonctions. Une entreprise dont les décisions, la certification et la fiscalité demeurent intégralement hors du continent reste africaine par ses actifs et étrangère par son pouvoir. Le transfert progressif de fonctions déterminantes — certification, classement, une part de la commercialisation, à terme une direction régionale — vaut davantage, en termes de souveraineté effective, que plusieurs points de capital supplémentaires.

LECTURE IARS — LA PRIME D'ORIGINE, SEULE PRIME DURABLE

Le synthétique a gagné la bataille du prix et perdu celle du récit : une pierre indifférenciée, produite en série, dont la valeur de revente tend vers zéro. Le naturel ne peut la reconquérir sur le prix. Il ne peut la reconquérir que sur ce que le synthétique ne pourra jamais produire : un lieu, une histoire, une communauté, une traçabilité vérifiable.

Cette prime d'origine n'est pas théorique : elle est déjà pratiquée par les maisons de haute joaillerie, qui documentent la provenance de leurs pierres signature. L'anomalie est que cette valeur soit captée au stade de la vitrine, alors qu'elle est produite au stade de la mine.

V. RECONQUÉRIR LA HAUTE JOAILLERIE ET DIVERSIFIER

V.1 Pourquoi la haute joaillerie, et pas le marché de masse

La scission du marché décrite en première partie commande la stratégie. Sur le segment de masse — bagues de fiançailles d'entrée de gamme, bijouterie de volume —, la bataille est perdue : aucun producteur de pierre naturelle ne peut concurrencer un bien dont le coût marginal tend vers celui de l'électricité. Sur le segment supérieur, en revanche, les déterminants d'achat sont la rareté avérée, la qualité de la pierre, la signature et la provenance. C'est le seul territoire où un producteur africain dispose d'un avantage structurel inattaquable : il possède le gisement, donc l'origine.

La reconquête de ce segment suppose toutefois de remonter la chaîne bien au-delà de la mine. Elle exige une capacité de taille et de polissage de haut niveau, une école de design, une présence dans les ventes aux enchères internationales, une politique de pierres nommées et documentées, et la constitution progressive de maisons africaines capables de vendre sous leur propre nom. L'accord de février 2025 avec le Botswana, qui prévoit déjà une unité de fabrication de bijoux, un laboratoire de certification et un institut de formation, en fournit l'amorce ; ce qui manque est l'échelle et le débouché commercial.

V.2 Diversifier : trois axes dans un même véhicule

Axe	Contenu	Horizon
Verticale — aval	Taille, polissage, joaillerie, certification, vente au détail sous marque propre ; captation de la marge aujourd'hui réalisée hors du continent.	3 à 7 ans
Adjacente — portefeuille	Utiliser le véhicule et sa signature pour d'autres minéraux de haute valeur et pierres de couleur, où la logique d'origine certifiée s'applique à l'identique.	5 à 10 ans
Financière — rente	Transformer une rente volatile en actifs durables : fonds de diversification adossés aux dividendes, sur le modèle du Diamonds for Development Fund.	Immédiat

Tableau 3 — Trois axes de diversification. Proposition de l'auteur.

Le troisième axe mérite une attention particulière, car il répond à la vulnérabilité la plus immédiate. Le Botswana a connu en 2025 une deuxième année consécutive de contraction de son produit intérieur brut, avec un recul estimé à 3 %, directement imputable au repli des ventes de diamants.¹² Un État dans cette situation ne peut pas financer une acquisition majeure sur ses seules recettes courantes — ce qui, loin d'invalider la démarche, en impose la forme : un bloc partagé, un endettement adossé à l'actif acquis, et une discipline de valorisation. La contrainte budgétaire n'interdit pas l'ambition capitalistique ; elle interdit de la porter seul.

¹²De Beers, production et prévisions 2026, op. cit.

VI. RECOMMANDATIONS OPÉRATIONNELLES

Destinataire	Priorités d'action
Botswana	Décider de l'exercice ou non du droit de préemption sur la base d'une évaluation indépendante de l'actif, et non du prix affiché par le vendeur ; privilégier l'entrée en partenariat avec l'acquéreur plutôt que la substitution pure, moins coûteuse et plus rapide ; sécuriser dans le pacte d'actionnaires la continuité des engagements de février 2025, notamment la trajectoire de l'Okavango Diamond Company vers 50 % des volumes.
Angola	Transformer la proposition de consortium panafricain en instrument juridique : véhicule commun, pacte, clé de répartition fondée sur les apports réels ; articuler l'entrée au capital avec la montée en puissance de Catoca et de Luele plutôt que de la traiter séparément.
Namibie et Afrique du Sud	Rejoindre le bloc en apportant la production marine et la capacité de taille et de négoce ; obtenir en contrepartie des engagements d'implantation industrielle vérifiables et datés.
Union africaine et institutions régionales	Porter une doctrine commune de valorisation des minerais de haute valeur ; appuyer la constitution d'un référentiel africain d'origine certifiée, transposable au-delà du diamant.
Juristes et négociateurs	Séparer strictement la détention du capital de toute coordination des volumes ; préparer en amont les notifications de concentration et les engagements comportementaux ; privilégier des droits de gouvernance négatifs plutôt qu'une recherche de majorité.
Partenaires financiers	Financer l'aval — taille, polissage, design, certification — et non la seule acquisition de titres : c'est à ce stade que la valeur se crée et que l'emploi qualifié se fixe.

LES QUATRE ERREURS À ÉVITER

- **Acheter la mine et oublier la marque.** La valeur résiduelle de De Beers est aujourd'hui davantage dans son nom, son dispositif de certification et son réseau que dans ses réserves.
- **Entrer dispersés.** Quatre minorités non coordonnées financent la sortie du vendeur sans acquérir de pouvoir.
- **Confondre souveraineté et contrôle majoritaire.** Un bloc minoritaire doté de droits de veto obtient davantage, pour un coût et un risque moindres, qu'une majorité conquise au prix d'un endettement insoutenable.
- **Reconstituer un cartel.** Toute coordination des volumes entre États actionnaires exposerait l'ensemble à des procédures de concurrence qui détruiraient la valeur acquise.

SCÉNARIOS 2032 ET CONCLUSION

1 LE RETRAIT	2 LA PARTICIPATION	3 L'ARCHITECTURE CO-SOUVERAINE
Le capital part à des investisseurs financiers. Les États restent fournisseurs, la production continue de décliner, la marge se crée ailleurs.	Un ou deux États entrent au capital à titre minoritaire et dispersé. Le symbole est acquis, le pouvoir de décision ne l'est pas.	Un bloc structuré détient la norme d'origine et reconquiert la haute joaillerie. Le diamant africain redevient un actif stratégique.

Le premier scénario est celui de la pente naturelle : il ne demande aucune décision. Le troisième exige, dans un calendrier qui se compte en semaines, ce que les États producteurs ont rarement su faire ensemble — s'accorder sur un véhicule, une clé de répartition et une doctrine commune avant que la transaction ne se referme.

De Beers n'est plus l'entreprise qui fixait le prix du diamant mondial. Elle est devenue un actif déprécié, dont le vendeur s'éloigne et dont la valeur future dépend entièrement de la capacité à faire payer, de nouveau, l'origine plutôt que la pierre. Or l'origine, par définition, n'est pas à vendre : elle appartient déjà aux États producteurs. Le paradoxe de cette opération est qu'ils sont invités à acheter un actif dont ils détiennent déjà la ressource rare.

Ils ne rachètent pas un gisement. Ils rachètent le droit de raconter d'où viennent leurs pierres — et d'en fixer le prix.

Signaux à suivre (6-18 mois)	Pourquoi c'est décisif
Identité et structure du consortium retenu	Détermine si les États producteurs entrent en partenaires ou restent fournisseurs.
Décision botswanaise sur le droit de préemption	Seul acte juridique capable de modifier le résultat de la transaction.
Suite donnée à la proposition angolaise de consortium panafricain	Test de la capacité des États producteurs à agir en bloc.
Trajectoire de l'Okavango Diamond Company vers 40 puis 50 % des volumes	Mesure la montée réelle vers la parité commerciale.
Stabilisation ou poursuite de la baisse de l'indice du brut	Conditionne la valeur de l'actif et le coût d'entrée au capital.