

Matières premières : le financement du négoce en constante évolution

Les types de financement du négoce ont fortement progressé depuis 50 ans et les réglementations sont devenues nettement plus strictes pour les banques. La pandémie et la volatilité des prix ont été à l'origine de plusieurs cas de fraudes de sociétés de négoce dans les deux dernières années, amenant l'industrie à se repenser. *Guillaume de La Ville*

Abrégé Le négoce des matières premières nécessite des sommes importantes pour soutenir les différentes opérations du secteur. C'est la raison pour laquelle le financement transactionnel est basé sur la mise en gage des matières premières auprès des banques. Au fil des décennies, ce modèle s'est élargi pour couvrir plus largement la chaîne de valeur. Les réglementations sont également devenues plus strictes, principalement pour les banques. S'agissant des sociétés de négoce, les cas de fraude ont augmenté ces deux dernières années en raison de la pandémie de coronavirus et de la forte volatilité des prix. Les banques de négoce se sont par conséquent montrées plus restrictives, incitant les sociétés de plus petite taille à se tourner vers des solutions alternatives. Outre ces évolutions, les prochains défis du secteur concerneront l'utilisation de la chaîne de blocs et la durabilité. La souplesse des acteurs du marché leur permettra de s'adapter.

Les sociétés de négoce ont souvent des fonds propres trop limités pour lever des financements sur la seule base de leur bilan. Les sommes en jeu sont en effet considérables : par exemple, un pétrolier transportant 2 millions de barils de brut représente actuellement 110 millions de francs. Pour résoudre ce problème, les banques ont, dès les années 1970, imaginé demander la mise en gage des actifs liés aux transactions financées¹ : les matières premières font dans ce cas office de garantie de remboursement. Le financement transactionnel, gagé et auto-amortissable, était né.

Parmi les acteurs ayant été ou étant les plus actifs figurent des banques françaises (BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, Natixis et plus récemment BIC Bred) et néerlandaises (ING, ABN Amro, Rabobank), de grandes banques suisses (UBS, Credit Suisse) ou cantonales (de Genève, vaudoise, de Zurich), et des établissements ayant développé une activité semblable (Unicredit, RBI, HSBC, BCP, Credit Europe, Arab Bank, Erste, DBS, UOB, OCBC, SMBC, MUFG,

etc.). Si une majorité de sociétés exerce depuis la Suisse, certaines sont actives depuis d'autres centres comme Londres, Paris, New York ou Singapour.

Au fil des décennies, les banques et leurs clients ont adapté le modèle initial pour satisfaire des besoins spécifiques (prépaiements, stockage, transformation, distribution, rachats de créances). Leurs activités de financement ont ainsi permis de couvrir plus largement la chaîne de valeur. Pour les sociétés les plus robustes, les banques mettent sur pied des crédits syndiqués (accordés par une association de plusieurs établissements financiers), renouvelables, non garantis, très flexibles et proposés à des conditions souvent avantageuses. Les négociants peuvent ainsi rapidement couvrir leurs besoins en fonds de roulement, notamment pour les appels de marge (c'est-à-dire les demandes d'injection de fonds supplémentaires à titre de garantie) liés à la couverture des risques de prix.

Des réglementations plus strictes

Depuis quelques années, l'activité est en profonde mutation en raison d'un environnement réglementaire plus contraignant pour les banques. Celles-ci doivent s'assurer de parfaitement connaître leurs clients et les actionnaires ultimes de ces derniers. Elles doivent également répondre aux règles de lutte contre le blanchiment d'argent. Par ailleurs, de nombreux régimes de sanctions auxquels les banques sont tenues de se soumettre ont été mis en place à l'égard de certains pays. L'ensemble de ces exigences engendre de multiples vérifications devenues

¹ Pour une perspective historique plus détaillée du négoce en Suisse, voir l'article de Lea Haller (« NZZ Geschichte ») dans ce numéro (p. 4-7).

indispensables et désormais systématiquement appliquées, ce qui entraîne des coûts supplémentaires substantiels. Par ailleurs, le Comité de Bâle a très fortement augmenté les niveaux de fonds propres minimums des banques, générant un déficit de financement significatif pour l'industrie.

Face à ces développements, la majorité des banques a été contrainte de faire des choix et a privilégié les sociétés de négoce les plus établies, jugées moins exposées aux risques de crédit et de réputation. Ces dernières étaient également mieux à même d'accepter les nouvelles conditions des établissements financiers en raison des liquidités élevées dont elles disposent généralement, des volumes conséquents traités, des taux d'intérêt particulièrement bas et d'une capacité à reporter une partie de ces coûts supplémentaires sur leurs partenaires d'affaires. Certaines banques continuent néanmoins de privilégier un financement du négoce plus

traditionnel en soutenant les sociétés de petite et moyenne taille.

Cependant, beaucoup de ces entreprises se sont vu signifier la fin de relations bancaires souvent historiques. Pour d'autres, les établissements financiers ont imposé un niveau fixe de rémunération annuelle ou exigé des fonds propres minimum de 20 à 100 millions de dollars. Ces mesures, quoique logiques au regard des évolutions réglementaires, ont toutefois contribué à rendre les petites et moyennes sociétés moins compétitives. Elles ont été contraintes de lever des financements alternatifs plus chers, devenant ainsi plus vulnérables face aux grands négociants dans un contexte de concentration du marché.

Hausse récente des cas de fraudes

Depuis deux ans, sous l'effet combiné de la pandémie de coronavirus et de prix inhabituellement

Une affaire de falsification de certificats a secoué le port chinois de Qingdao en 2014. Un chargement de minerai de fer.



volatiles, l'industrie a enregistré un nombre anormalement élevé de cas de fraudes. Les années précédentes avaient certes déjà été sujettes à leur lot de cas notoires, notamment l'affaire de duplication de certificats d'entrepôt (pour obtenir des prêts bancaires) qui a secoué le port de Qingdao en 2014. Toutefois, une recrudescence significative de fraudes a été observée en 2020 en Asie (Agritrade, Hin Leong, Zenrock, Hontop, Sugih Energy, Phoenix).

L'année 2021 n'est pas en reste : pensons à la chute de la société d'investissement britannique Greensill, dont l'impact reste encore à déterminer. Ces affaires ont eu des conséquences pour la quasi-totalité des banques du marché, leur faisant perdre des sommes considérables : la faillite du négociant singapourien de produits pétroliers Hin Leong a coûté à elle seule 3,5 milliards de dollars. De nombreux établissements financiers ont ainsi dû se retirer entièrement du marché (ABN Amro, BNP Paribas), fermer certaines filiales (Société Générale Singapour) ou repenser leur modèle économique (ING).

S'adapter pour répondre au marché

En réponse à ces développements récents, la majorité des banques de négoce a eu tendance à réduire les capitaux alloués au financement des activités de négoce pur. Les transactions standards des sociétés de petite et moyenne taille, tout comme celles jugées trop risquées pour les plus grands négociants, sont nettement plus dures à financer. Depuis plusieurs années, certaines sociétés de négoce se sont donc tournées vers des fonds spécialisés (Inoks, EFA, Barak, SCCF, etc.). Vus comme une solution de dernier recours il y a encore 10 ans, ces derniers sont aujourd'hui beaucoup mieux considérés – preuve qu'ils répondent à un besoin. Cette activité reste malgré tout totalement confidentielle en comparaison des fonds déployés par les banques, principalement en raison d'une connaissance trop limitée de ce marché parmi les investisseurs institutionnels et privés.

Par ailleurs, la chaîne de blocs (« blockchain ») et le développement durable font également partie des défis auxquels le secteur du négoce devra répondre. De nombreux acteurs – notamment les banques – investissent massivement dans des projets de chaînes de blocs tels que Komgo, Contour ou Marco Polo. Ceux-ci visent à sécuriser et à numériser les transactions, à faciliter la communication entre les acteurs du marché, à réduire les risques d'erreur et les coûts ou encore à accélérer le traitement des opérations. Le développement durable est quant à lui devenu incontournable, qu'il soit motivé par une réelle volonté des sociétés de négoce de contribuer à la transition écologique, par la pression croissante des investisseurs, des États et des banques ou par d'indéniables questions d'image ou de réputation.

En résumé, l'activité de négoce fait face à de profondes évolutions et à un environnement économique particulièrement perturbé par la pandémie de coronavirus. Les sociétés de négoce et les banques ont toutefois prouvé leur capacité d'adaptation et leur disposition à apporter des réponses aux besoins du marché. Les négociants remplissent plus que jamais leur rôle d'intermédiation auprès de leurs partenaires d'affaires : ils permettent de faire le lien entre les producteurs auprès desquels ils se fournissent et les clients auxquels ils vendent les matières premières. Leur activité demeure donc indispensable pour offrir des solutions en matière de logistique, de gestion des risques de prix, de flexibilité sur les termes de paiement ou de gestion du risque de crédit.



Guillaume de La Ville

Membre du corps enseignant du master et du diplôme d'études avancées de négoce de matières premières à la Faculté d'économie et de gestion de l'Université de Genève, directeur financier et membre du conseil d'administration d'Ezpada