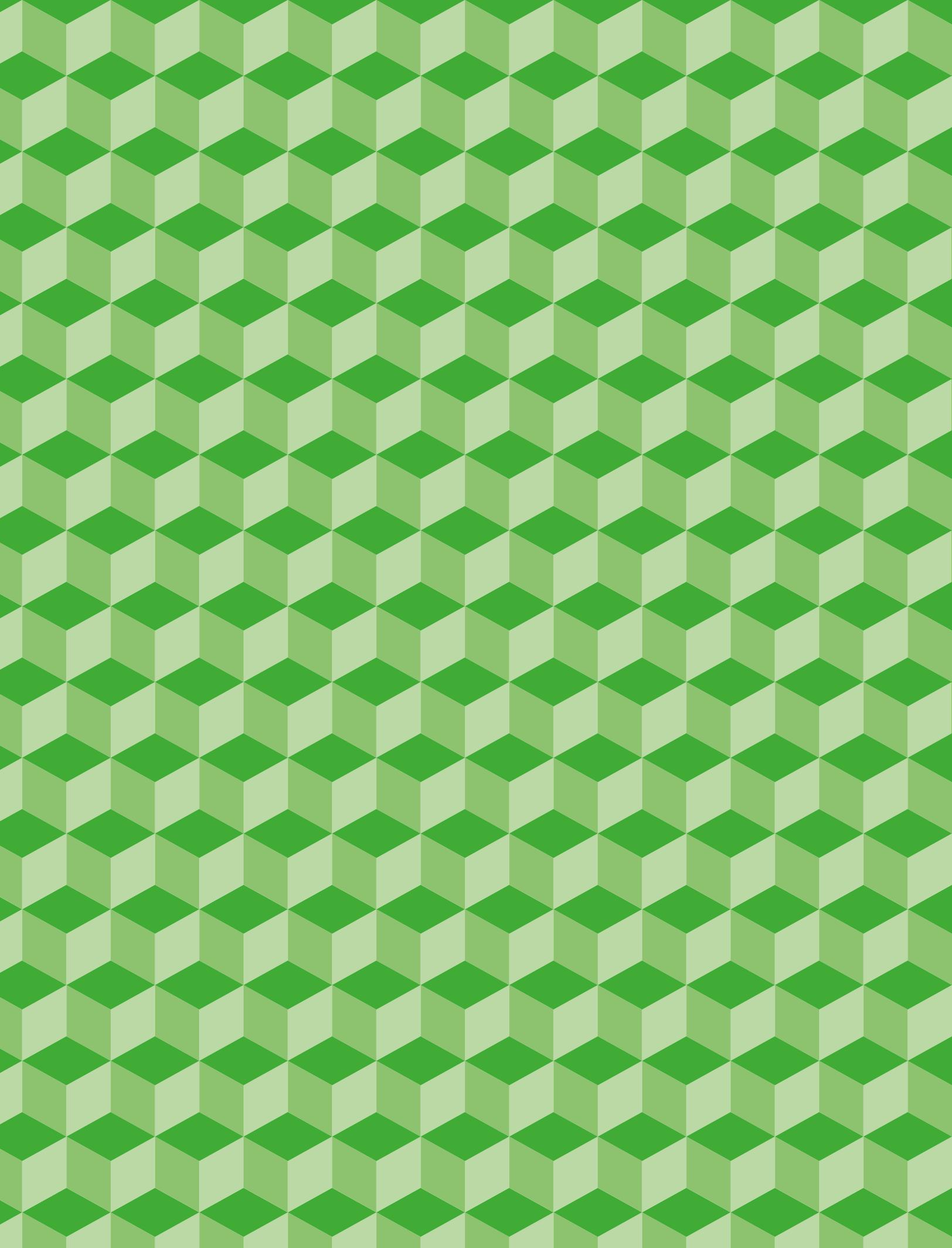




DÉMYSTIFIER LES PRÉPAIEMENTS

UN ADDENDUM AU GUIDE DÉMYSTIFIER
LE COMMERCE DES MATIÈRES PREMIÈRES



DÉMYSTIFIER LES PRÉPARIEMENTS



Le présent document est un addendum au guide « *Démystifier le commerce des matières premières* » rédigé à la demande de Trafigura afin d'expliquer les fonctions et le mode opératoire des sociétés spécialisées dans le négoce de matières premières et de la chaîne d'approvisionnement mondiale.

www.commoditiesdemystified.info



À travers ce document, « Démystifier les prépaiements », nous mettons en lumière un domaine particulier du financement dans le secteur des matières premières : les prépaiements. Nous nous sommes fixé pour objectif de décrire comment et dans quel but ces accords sont établis.

Les prépaiements existent depuis des siècles. Les négociants signaient alors ce type de contrat pour acheter des navires avant de lancer leur commerce. De même, des fermiers vendaient leur production avant la récolte afin d'investir dans des équipements. De tels mécanismes restent, à ce jour, une composante essentielle du négoce mondial. Leur complexité a cependant augmenté, de même que le rôle central que ces accords occupent dans les

économies de beaucoup de pays producteurs. Notre objectif, avec ce guide, est de permettre une meilleure compréhension et d'inviter les parties prenantes à discuter de la manière dont ce domaine peut être développé avec davantage de transparence dans le futur. Notre propos s'appuie sur un principe fondamental : les ressources naturelles telles que le pétrole sont un bien commun qui devrait profiter à tous.

Trafigura est l'un des plus grands négociants de pétrole, produits pétroliers, métaux et minerais du monde. Nous acheminons les matières premières des zones où elles abondent vers les zones où elles sont les plus demandées, de manière sûre et responsable.

Au cours des dernières années, notre Groupe est devenu l'une des premières sociétés engagées dans le financement structuré du commerce, avec des prépaiements pour des matières premières passant de 700 millions de dollars US en 2013 à plus de 5 milliards de dollars US en 2019. Nous élaborons, structurons, organisons et finançons des crédits qui sont ensuite syndiqués auprès d'un consortium de banques. Pour simplifier ces opérations, nous nous appuyons sur notre réseau de plus de 130 institutions financières dans le monde entier.

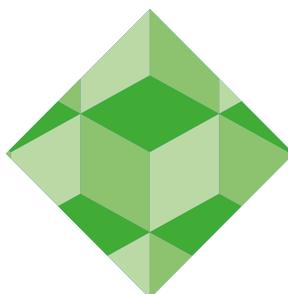
Le Groupe Trafigura est devenu, en 2014, la première société de négoce de matières premières indépendante à affirmer son soutien à l'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives (ITIE), dont les normes ont été mises en place dans 52 pays, et qui promeut une gestion transparente et responsable des ressources naturelles. En publiant nos versements aux entreprises publiques des pays membres de l'ITIE, nous nous efforçons de fournir des informations pertinentes sur un sujet d'intérêt public mondial.

Alors que beaucoup reste à faire pour améliorer la transparence dans le secteur du négoce des matières premières, l'intérêt général est en constante évolution, et notamment dans le domaine du financement du négoce des matières premières. Au cours des dernières années, nous avons mis en place plusieurs stratégies pour suivre cette tendance. En 2013, nous avons rendu public notre premier Rapport Annuel présentant nos comptes d'opérations financières vérifiés. En 2015, nous avons publié nos résultats en matière environnementale, sociale et de gouvernance d'entreprise dans notre premier Rapport sur la responsabilité et, en 2016, notre guide « Démystifier le commerce des matières premières » avait pour but d'expliquer le négoce des matières premières et le rôle des sociétés de négoce dans l'organisation des flux mondiaux de matériaux stratégiques, sur lesquels repose la croissance économique. La publication de notre document, « Démystifier les prépaiements » est une étape supplémentaire dans cette démarche et nous espérons contribuer ainsi à l'évolution des pratiques relatives à de tels accords.

Christophe Salmon,
Directeur financier du groupe Trafigura

DÉMYSTIFIER LES PRÉPAIEMENTS

UN ADDENDUM AU GUIDE DÉMYSTIFIER
LE COMMERCE DES MATIÈRES PREMIÈRES



**Démystifier le commerce des
matières premières**

**C. Négocier de matières
premières et marchés
financiers**

10. Gérer les risques –

*Démystifier le commerce des
matières premières p.64*

**11. Le financement du négoce de
matières premières –**

*Démystifier le commerce des
matières premières p.72*

www.commoditiesdemystified.info

Nous vous invitons à envoyer vos suggestions sur le contenu de cette publication à
CorporateAffairs@trafigura.com

**Démystifier
les prépaiements**

Introduction –p.4

Les prépaiements –p.6

Questions et réponses –p.10

Glossaire –p.12

**Clause de non-responsabilité
–p.13**

Crédits. *Démystifier les prépaiements* est un guide rédigé par le groupe Trafigura et conçu par **eBoy** (Illustration de couverture) et **Group Charlescannon Sàrl** (Conception et Production). Ce rapport est la propriété de Trafigura. Vous n'êtes pas autorisé à copier, adapter, reproduire ou utiliser le contenu de ce rapport, à quelque fin que ce soit, sans l'autorisation préalable de Trafigura.

INTRODUCTION

Le succès de l'extraction et des échanges de ressources naturelles, éléments fondamentaux de l'économie mondiale, repose largement sur la finance. De même que le négoce de matières premières est l'une des plus anciennes activités de la société, le financement du négoce de ce type de marchandises est l'un des premiers métiers bancaires.

Alors que le secteur du négoce des matières premières a pris de l'envergure et gagné en complexité, de nouvelles formes de financement ont vu le jour pour répondre aux besoins des producteurs en capitaux, ainsi qu'à la nécessité, pour les consommateurs, d'être approvisionnés de façon fiable.

Ce document a pour objectif d'expliquer le mécanisme du prépaiement qui fait partie du financement structuré du commerce. Les activités de financement structuré, qui consistent, pour les négociants, à mettre en place des mécanismes de prépaiement destinés aux contreparties productrices

et à recevoir par la suite des livraisons de matières premières en guise de remboursement, connaissent un essor rapide mais restent les plus méconnues du secteur.

Le financement structuré du commerce fait souvent l'objet de commentaires portant sur des risques financiers présumés cachés ou sur ses conséquences sur la gestion de la dette souveraine. Cependant, à une époque où le secteur bancaire mondial a été remodelé et où l'accès des producteurs de matières premières des pays émergents à un financement direct par le biais du système bancaire ou de marchés publics devient de plus en plus

difficile, l'utilité du financement structuré n'est plus à démontrer. Il est devenu l'outil indispensable pour garantir une production efficace des matières premières dans les zones les plus complexes et les moins accessibles, et un acheminement sûr vers les zones où elles sont les plus demandées. Il est donc dans l'intérêt de tous de garantir que le milieu financier et des affaires, les autorités de contrôle et la société dans son ensemble en saisissent bien les rouages et tous les risques qui en découlent.

Aussi vieux que le commerce

Il va sans dire que le commerce international ne peut exister sans finance, et cela a toujours été le cas. Par exemple, il y a des millénaires, les marchands de l'actuel Moyen-Orient échangeaient des étoffes et du cuivre contre des tablettes gravées promettant un paiement ultérieur en argent.

Quand le commerce international a commencé à se développer au 17^e siècle, la gestion des coûts élevés et des risques associés au transport d'épices et d'autres denrées précieuses à bord de grands navires lourdement armés, des centres de production en Orient vers les consommateurs européens a rendu nécessaire la création d'une nouvelle forme d'entité financière. La Compagnie britannique des Indes orientales (Britain's East India Company ou EIC) fut la première société anonyme au monde, avec une mutualisation des ressources incluant les ressources d'investisseurs en gestion passive. Elle fut, selon les mots de l'historien William Dalrymple, « l'une des inventions les plus brillantes et les plus révolutionnaires de l'Angleterre des Tudor ». L'EIC et son précurseur aux Pays-Bas, la Compagnie néerlandaise des Indes orientales, utilisaient leurs fonds propres pour effectuer des prépaiements.

Cependant, à une époque où le secteur bancaire mondial a été remodelé et où l'accès des producteurs de matières premières des pays émergents à un financement direct par le biais du système bancaire ou de marchés publics devient de plus en plus difficile, l'utilité du financement structuré n'est plus à démontrer

Ces exemples ont vu le jour pour la même raison économique : l'inadéquation entre les besoins financiers des producteurs et des exportateurs d'une part, et ceux des acheteurs et des importateurs d'autre part. Les producteurs préfèrent être payés au moment de la vente afin de pouvoir financer davantage de production. Les acheteurs, eux, préféreraient régler leur note après réception des biens afin de pouvoir rapidement lever des liquidités en les revendant. Pour combler ce fossé, une intermédiation sous la forme du financement commercial est nécessaire. On estime à quatre cinquièmes des transactions mondiales la part des opérations reposant sur des garanties ou des prêts spécialisés qui constituent le financement du commerce international.

Le Financement structuré du commerce est un phénomène plus récent, mais il permet de satisfaire la même combinaison de besoins financiers : ceux des producteurs en fonds de roulement leur permettant de maintenir leur production, et ceux des acheteurs en réserves de production sûre et facile à financer.

Avec la forte montée de la production et de la consommation de matières premières dans les décennies qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale, le système bancaire mondial a assuré le préfinancement d'un groupe de plus en plus diversifié de pays producteurs indépendants. Quand les producteurs avaient besoin de capitaux initiaux pour financer leurs opérations, ils se tournaient vers les banques. Ces dernières ont à leur tour développé des structures financières, connues sous le nom de dispositifs de financement pré-exportation, par lesquelles les producteurs pouvaient recevoir des crédits à court ou moyen terme, et les rembourser petit à petit avec des biens. Les sociétés de négoce de matières premières, dans un rôle relativement récent de fournisseur de solutions logistiques et de services de gestion des risques à grande échelle, ont pris part à ces opérations en tant qu'acheteurs des matières premières utilisées en guise de remboursement des emprunts.

Le financement pré-exportation par les banques reste une importante source de crédit pour les producteurs. Mais au cours de la dernière décennie, des accords de prépaiement organisés et structurés par les sociétés de négoce de matières premières elles-mêmes sont venus compléter ces dispositifs. Sur les marchés émergents, notamment, où l'accès au financement bancaire et aux marchés financiers publics est devenu plus difficile, un large éventail de clients, allant des sociétés pétrolières nationales et des géants du secteur du raffinage aux petites et moyennes exploitations minières, ont fait appel aux négociants susceptibles de les aider à lever des capitaux. Il s'en est suivi une forte croissance des prépaiements par les négociants en matières premières. En proposant ce type de mécanisme de financement, les sociétés de négoce ont permis des productions qui ont entraîné dans leur sillage la croissance économique, la création d'emplois et l'accroissement de recettes budgétaires dans les pays concernés.

En proposant ce type de mécanisme de financement, les sociétés de négoce ont permis des productions qui ont entraîné dans leur sillage la croissance économique, la création d'emplois et l'accroissement de recettes budgétaires dans les pays concernés

Il est important de comprendre pourquoi le financement structuré du commerce par les sociétés de négoce a pris une telle place. La tendance reflète les changements significatifs qui se sont opérés sur les marchés bancaires et financiers depuis la crise de 2008. Les changements réglementaires survenus par la suite expliquent en partie pourquoi les banques internationales ont fortement réduit leur exposition aux risques liés à l'octroi de crédit sur les marchés émergents, pour favoriser leurs marchés nationaux et la vente croisée aux grandes entreprises. Les marchés des actions et des titres d'emprunt étant souvent eux aussi inaccessibles aux producteurs des économies émergentes, ce sont les acheteurs de matières premières – les grandes sociétés de négoce – qui sont devenus l'une des rares sources de crédit et de fonds de roulement pour ce type d'opération.

LES PRÉPAIEMENTS

Fonctionnement des prépaiements

Dans une opération de prépaiement mise en place par une société de négoce, le rôle du négociant et celui des banques sont inversés par rapport au schéma de financement pré-exportation traditionnel dans lequel les banques assument l'émission des prêts et laissent les négociants se charger des matières premières. Dans un accord de prépaiement mis en place par une société de négoce, cette dernière endosse à la fois le rôle d'acheteur d'un certain volume de matières premières et celui d'intermédiaire financier entre le vendeur et le milieu bancaire, comme l'illustre le diagramme sur la page suivante.

Dans un premier temps, l'acheteur effectue un versement préalable au producteur en échange de futures livraisons de marchandises et en prévoyant un remboursement adossé à des contrats commerciaux entre les deux parties. La société de négoce établit et structure le financement, puis ouvre le dispositif à la participation de banques tierces. Notons que l'acheteur, en l'occurrence la société de négoce, est également emprunteur. Le négociant syndique le crédit à un consortium de banques, tout

Pour de nombreux producteurs, les opérations de prépaiement sont un moyen extrêmement intéressant de lever des liquidités

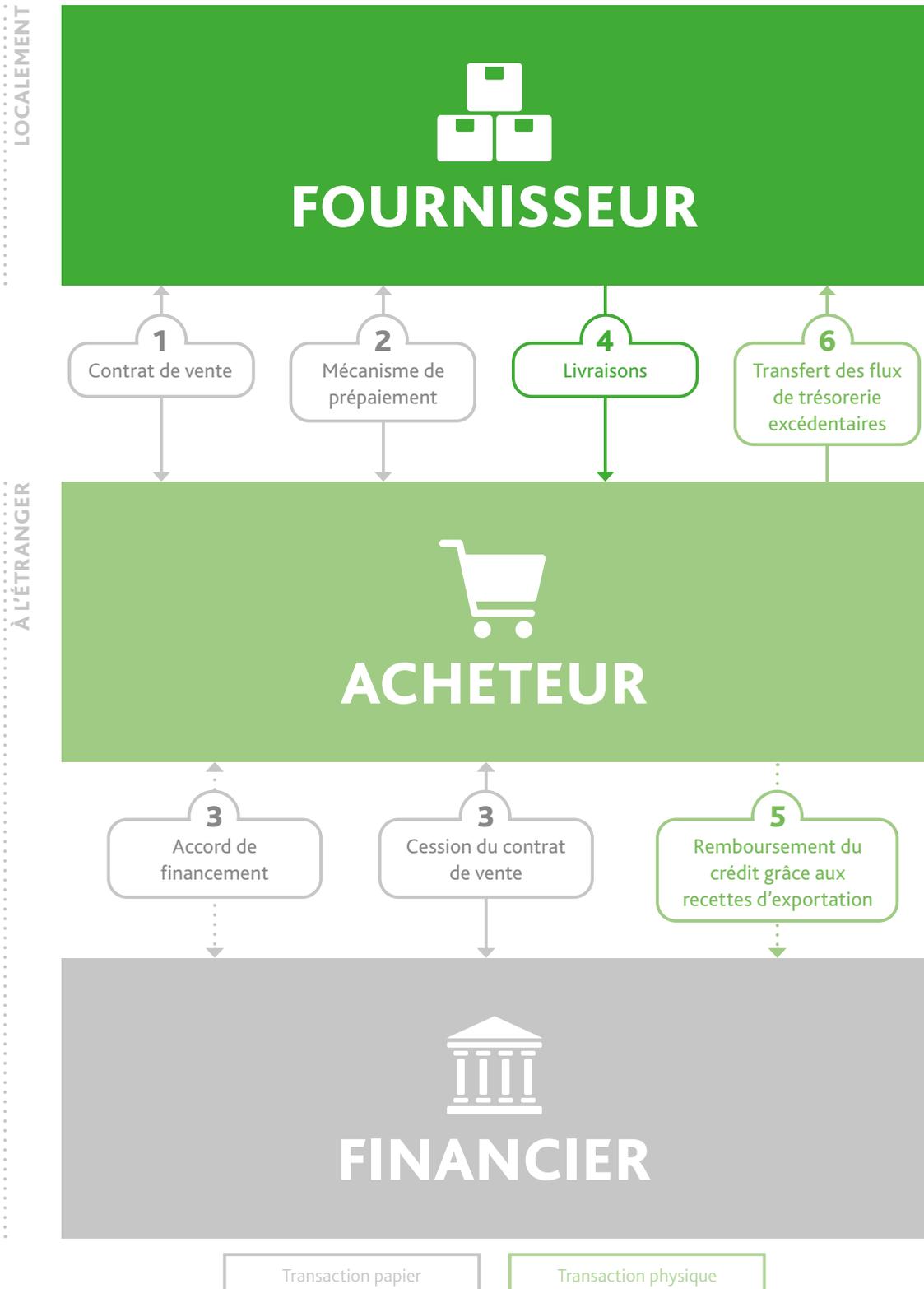
en conservant une petite part du risque. Cela offre aux banques la garantie que la société de négoce, elle aussi impliquée, veillera à protéger au mieux les intérêts du prêteur en usant de son influence pour s'assurer que l'emprunteur tiendra le rythme des livraisons nécessaires au remboursement. Ces transactions sont

appelées des remboursements anticipés « avec droit de recours limité » car si la banque prête des fonds au négociant, ces fonds bénéficient essentiellement au producteur de matières premières qui doit livrer ses marchandises à la société de négoce.

Pour de nombreux producteurs, les opérations de prépaiement sont un moyen extrêmement intéressant de lever des liquidités. Dans certains cas, comme susmentionné, c'est même le seul dont ils disposent. Pour autant il s'agit surtout, la plupart du temps, d'un instrument moins onéreux, en termes de coût de financement, qu'une émission d'obligations ou un crédit bancaire équivalent. En effet les banques n'assument que le risque d'exécution lié au producteur, c'est-à-dire que la seule obligation de ce dernier est de produire sa marchandise, et que c'est au négociant qu'il incombe de garantir la conversion de ces marchandises en dollars forts.

Les mécanismes de prépaiement offrent aux producteurs un accès unique aux banques partenaires des sociétés de négoce, à des conditions bien plus favorables que s'ils s'adressaient directement à elles. Ces dispositifs sont fondamentalement plus intéressants qu'un financement d'entreprise tel qu'une dotation en capital dont le contrôle peut être compliqué.

Les mécanismes de prépaiement offrent aux producteurs un accès unique aux banques partenaires des sociétés de négoce, à des conditions bien plus favorables que s'ils s'adressaient directement à elles

FONCTIONNEMENT DES PRÉPAIEMENTS

LES DIFFÉRENTS TYPES DE PRÉPAIEMENTS

Les accords de prépaiement se présentent sous différentes formes et portent sur des sommes très diverses, mais sont toujours créés sur mesure pour chaque client. Certains sont établis sur une base forfaitaire, limitant l'exposition des producteurs au risque de chute des prix. D'autres sont conçus comme un moyen de résoudre les problèmes de trésorerie découlant d'une telle baisse. Mais ces accords entrent généralement dans les deux grandes catégories suivantes :

1. Fonds de roulement à court terme renouvelables

Volume: de 5 millions à 50 millions de dollars US

Durée du remboursement: 30-90 jours, régulièrement reconduits

Exemple: Vous êtes une société pétrolière détenant des actifs à l'intérieur des terres d'un pays d'Amérique latine. Une fois produit, votre pétrole est stocké dans des réservoirs au sein de votre installation avant d'être envoyé par oléoduc vers le port le plus pratique. Entre la production et la recette découlant d'une vente « franco à bord » sur un navire s'écoulent 30 jours. Ce délai immobilise un fonds de roulement élevé. Un prépaiement donne au producteur un accès immédiat à de la trésorerie et libère des fonds pour d'autres usages.

2. Accord de prépaiement à plus long terme

Volume: 50 millions à 5 milliards de dollars US

Durée du remboursement: Trois à cinq ans

Exemple: Vous êtes une société minière exploitant une mine, et vous avez des difficultés à lever les fonds nécessaires au développement d'une seconde mine sur la même concession. Vous utilisez votre production actuelle pour signer un accord de prépaiement de 100 millions de dollars US qui pourront être investis directement dans le développement de la nouvelle mine et permettre l'accroissement de la société.

Avantages des prépaiements

Les dispositifs de prépaiement sont bien moins complexes que l'obtention de crédits octroyés par un consortium de banques. Le producteur n'a qu'un seul interlocuteur sur chaque aspect de la transaction, de la vente de la production au financement de son activité. Cela règle également le problème de la gestion des risques de change : le producteur peut ainsi se concentrer sur son cœur de métier. C'est l'acheteur qui récupère la production et la convertit en dollars US qui serviront ensuite à rembourser l'emprunt. L'accès aux devises peut être un facteur clé pour les producteurs d'un pays soumis à des contraintes financières ou dont la monnaie n'est pas convertible. Un accord de prépaiement offre un moyen infaillible d'échanger les matières premières contre des dollars plutôt que contre la devise locale.

Les prépaiements peuvent même aider les producteurs à faire face à la volatilité bien connue des prix des matières premières. Les accords de prépaiement peuvent être signés pour des périodes de quelques mois à peine comme pour cinq ans. Un calendrier de livraisons est alors établi, avec des prix calculés sur une base mensuelle par rapport à un indice international reconnu : le Brent ou le West Texas Intermediate pour le pétrole brut, le London Metals Exchange pour le cuivre, l'aluminium et les autres métaux. Cela signifie que les producteurs

reçoivent la même valeur économique pour leurs matières premières que s'ils les vendaient directement sur le marché, sans être confrontés aux difficultés y afférant. Divers mécanismes stipulés dans les contrats permettent d'ajuster le volume des matières premières fournies afin de compenser les fluctuations durables des prix. Ces contrats sont structurés de manière conservative, avec une réserve propre destinée à contrer les variations plus radicales de prix de la couverture du service de la dette.

Prenons par exemple un accord de prépaiement sur un an pour du pétrole brut d'une valeur de 120 millions de dollars US au moment de la signature. Dans ce cas, la valeur du contrat commercial de base, calculée comme le nombre de barils à livrer multiplié par le prix au comptant, devrait être bien supérieur – environ 180 millions de dollars US. Cela signifie que le producteur peut encore remplir ses obligations et continuer à recevoir des flux de liquidités provenant de sa production, même si le prix du pétrole chute de 20 pour cent.

Les mécanismes de prépaiement offrent une certaine sécurité aux producteurs qui peuvent s'appuyer sur plusieurs sources de financement bancaire gérées par des institutions disposant d'une longue expérience en matière de fixation des prix et

Les prépaiements peuvent même aider les producteurs à faire face à la volatilité bien connue des prix des matières premières

BÉNÉFICES POUR LES PRODUCTEURS, LES NÉGOCIANTS ET LES BANQUES

Producteurs	Négociants	Banques
<ul style="list-style-type: none"> • Accès à un financement qui ne pourrait pas être disponible pour financer un fonds de roulement ou un développement de projet; • Diversification des sources de financement; • Financement fiable et selon des modalités avantageuses par rapport à des emprunts directs auprès de banques ou sur des marchés publics; • Opportunité de bénéficier des relations dans le milieu bancaire de l'intermédiaire, en l'espèce la société de négoce; • Garantie que l'acheteur s'engage à acheter ses marchandises selon un barème de prix fixé à l'avance; • Utilisation flexible des fonds; • Suppression du risque de convertibilité monétaire; • Dilution du capital évitée; • Exécution rapide, documentation simplifiée et moindres frais de contrat. 	<ul style="list-style-type: none"> • Accès garanti à un flux de marchandises constant et à long terme, aux conditions du marché; • Opportunités de développement de relations plus étroites avec le fournisseur et l'acheteur; • Possibilité de renforcer ses relations bancaires. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les prépaiements sont un outil permettant aux banques de mettre en place un accord en tirant profit de la relation étroite des négociants avec les producteurs et les raffineurs; • Prêter à un négociant plutôt qu'octroyer un crédit directement à un producteur permet de limiter les risques, dans la mesure où l'acheteur garantit la transaction et prend en charge le remboursement; • Les banques estiment que les négociants disposent de leviers plus efficaces pour encourager les fournisseurs à améliorer leurs résultats, dans la mesure où l'accès au marché et les recettes de ces derniers dépendent des sociétés de négoce; • Il est plus facile pour les banques de superviser les prépaiements que les crédits traditionnels dans la mesure où une simple surveillance des volumes mensuels de livraisons de marchandises leur assure une meilleure appréhension de leur exposition au risque.

de gestion des risques. À la différence des marchés financiers publics, qui peuvent se fermer aux emprunteurs de manière aussi brutale qu'imprévisible, les prépaiements sont toujours disponibles et la tarification des prêts relativement constante.

Les prépaiements ont par ailleurs l'avantage d'être extrêmement flexibles. Les transactions peuvent être structurées de manière à répondre au mieux aux besoins de tout type d'entité, des grandes compagnies pétrolières d'État aux petites sociétés minières. Les fonds levés sont utilisés pour financer mensuellement le fonds de roulement d'une société, ou pour financer un programme de dépenses en capital sur plusieurs années. Pour certains projets d'exploitation minière, les prépaiements à court terme peuvent être la clé d'un lancement de production par une petite société, dans la mesure où les autres formes de financement sont extrêmement difficiles à obtenir tant qu'un site est encore en cours de développement.

Des accords conçus conjointement

Quand une société de négoce et un producteur de matières premières ou un raffineur entament une nouvelle relation commerciale, un certain nombre de sujets doivent être abordés, au-delà des simples questions de volume ou de prix des matières

premières à fournir, notamment la manière dont la société de négoce peut ajouter une plus-value sur les marchandises dans le cadre de la transaction. Cela peut consister en une offre de solutions logistiques telles que le transport ou un financement.

Le négociant s'attachera alors à trouver la manière la plus efficace, d'un point de vue commercial et financier, de faire parvenir les matières premières du producteur jusqu'au client final. Il pourra introduire les exigences spécifiques des clients dans une structure susceptible d'être acceptée par les banques afin de répondre au mieux à leurs besoins.

Un producteur peut n'avoir besoin que d'un fonds de roulement limité pour couvrir la période allant de la production d'un certain volume de matières premières à la réalisation des recettes de la vente, aussi bien que d'une somme plus importante pour financer un programme d'investissements (Cf. exemples sur la page précédente). Le négociant, lors de la création du dispositif de prépaiement, devra tenir compte de la solvabilité financière du producteur ou du raffineur, du volume de production disponible (c'est-à-dire de la production n'ayant pas encore été attribuée à d'autres prêteurs ou contreparties), et des perspectives de production au regard des performances de l'actif de production, des risques politiques ou d'autres facteurs. ■

QUESTIONS ET RÉPONSES

Q. Les prépaiements sont-ils une forme de financement parallèle non réglementé ?

R. Non, les fonds concernés par les opérations de prépaiement sont des crédits bancaires. La société de négoce à l'origine du dispositif n'est qu'un simple intermédiaire entre le producteur ou le raffineur, qui bénéficie du crédit, et le secteur bancaire.

Q. Mais ce mécanisme n'implique-t-il pas que des sociétés non-bancaires supportent un risque financier, à l'instar des banques, sans pour autant être armées pour y faire face ?

R. Non, leur connaissance approfondie des pays producteurs et leurs relations étroites avec les producteurs et les raffineurs sont le fondement de l'activité des sociétés de négoce. Elles sont par conséquent parfaitement équipées pour estimer le risque d'insolvabilité et les autres risques encourus par la contrepartie, tout en transférant la majeure partie du risque financier aux banques auxquelles les accords de prépaiement sont syndiqués. La principale différence avec les formes classiques de financement anticipé dans le secteur des matières premières tient au fait que les sociétés de négoce prennent l'initiative de la mise en place et de la structuration de ce type de transaction, et en syndiquent le risque à un consortium de banques.

Q. Sur quel bilan les montants engagés dans un accord de prépaiement apparaissent-ils ?

R. Principalement sur ceux des producteurs qui reçoivent les fonds, de la banque prêteuse et éventuellement du négociant. Ce dernier s'efforce de syndiquer la majeure partie du risque de crédit aux banques, n'en gardant qu'une part résiduelle qui

ne dépasse pas 10 pourcent du risque. Si le négociant a vendu tous les risques et contreparties matérielles dans le cadre d'une opération de prépaiement, il peut déconsolider le risque financier de son propre bilan.

Q. Qui garantit un prépaiement ?

R. Dans le cadre de prépaiements d'un montant modéré, le négociant garantira la transaction, dans un premier temps, puis essaiera de réduire son exposition au risque en impliquant les banques. Pour des montants plus importants, la sélection des risques est assumée conjointement et simultanément par un consortium de banques. Enfin, pour des montants très élevés, un fond commun de créances est constitué pour porter les emprunts au nom du négociant et des banques. Dans ce type de mécanisme, le contrat d'approvisionnement est signé entre le producteur et la structure ad hoc. Dans le schéma typique, le négociant prête les fonds à cette dernière afin que les intérêts du négociant et des banques soient alignés.

Q. Les accords de prépaiement sont-ils un moyen pour les sociétés de négoce de s'enrichir aux dépens des producteurs ?

R. Si l'aspect économique de ce type d'accord entre en ligne de compte pour une société de négoce, sa première motivation n'est pas le profit mais bien l'accès à un approvisionnement en matières premières fiable et sur le long terme lui permettant d'améliorer sa performance et de réaliser des économies d'échelle. La marge sur l'emprunt octroyé dans le cadre d'un accord de prépaiement est récupérée par la banque.

Q. Comment les prix des matières premières sont-ils fixés dans le cadre d'un accord de prépaiement ?

R. Le contrat commercial sous-jacent de tout accord de prépaiement stipule la formule selon laquelle les prix doivent être préalablement calculés : généralement sur une base mensuelle par rapport à un indice mondialement reconnu tel que le Brent ou le London Metals Exchange, avec un écart de qualité adapté.

Q. Comment les taux d'intérêt sont-ils fixés ?

R. Les taux d'intérêt sont fixés sur la base du risque d'insolvabilité du producteur ou du raffineur et du pays dans lequel il est établi, tels que déterminés par les banques financières. Dans le cas où une société de négoce garantit en premier lieu l'opération de prépaiement, elle consultera les éventuelles banques concernées sur les taux d'intérêt à proposer.

Q. Comment les négociants gèrent-ils les risques que leur fait courir un accord de prépaiement ?

R. En mutualisant ces risques avec les banques, le marché de l'assurance et éventuellement d'autres institutions financières non-bancaires.

Q. Que se passe-t-il si un producteur ou un raffineur accuse un retard de paiement à cause d'un effondrement durable des prix des matières premières ou d'un problème de production ?

R. L'accord de prépaiement signé prévoit un certain nombre d'éventuels facteurs d'atténuation des risques. Comme mentionné ci-dessus, le contrat adopte dans tous les cas une approche conservatrice de la couverture du service de la dette en intégrant dans l'accord commercial un volume sensiblement plus élevé que nécessaire pour rembourser le prêt. Dans le cas où les prix chuteraient davantage et plus durablement que prévu, de nombreuses options peuvent être activées, telles que la prolongation de la durée du contrat commercial, une augmentation du volume fixé dans le contrat existant ou un remboursement anticipé en numéraire.

Q. Qui se verrait affecter en priorité les matières premières dans le cas où le producteur ou le raffineur manqueraient à leurs engagements ?

R. Toute opération de prépaiement repose sur une exigence fondamentale : le négociant transfère le contrat commercial aux banques prêteuses en guise de garantie. Cela signifie que les banques peuvent avoir recours aux matières premières produites dans le cadre du contrat. En réalité, cependant, elles préféreront laisser au négociant le soin de monétiser les volumes de matières premières nécessaires pour obtenir leur remboursement.

Q. Dans quelle mesure les mécanismes de prépaiement impliquant des entités publiques telles que les compagnies pétrolières nationales relèvent-ils de la dette souveraine de ce pays ?

R. Si les compagnies pétrolières nationales sont détenues par l'État, elles n'en opèrent pas moins en tant qu'entité commerciale et traitent les prépaiements de la même manière que les sociétés du secteur privé.

Q. Que se passe-t-il si un pays impliqué dans un accord de prépaiement fait face à une crise financière et se voit dans l'obligation de rééchelonner ses dettes ?

R. Les parties signataires d'un accord de prépaiement sont un négociant et une société, non le gouvernement du pays concerné. Si l'entreprise contractante n'était plus en mesure de répondre à ses obligations, elle entrerait en négociation avec la société de négoce et les banques pour restructurer l'accord. Parfois, ces négociations font partie d'un plan de restructuration plus large mis en place dans le pays concerné, impliquant une communauté élargie de créanciers et d'institutions financières internationales.

Q. À quelles obligations d'information les accords de prépaiement sont-ils soumis ?

R. Une société de négoce publie ses opérations de prépaiement dans son rapport annuel. Trafigura soutient l'Initiative pour la Transparence des Industries Extractives (ITIE) et communique ses versements aux sociétés d'État des pays membres de cette dernière. Des discussions concernant la manière dont le régime de divulgation de l'ITIE pourrait être étendu aux accords de prépaiement sont en cours.

GLOSSAIRE

B

Brent Type de pétrole brut le plus utilisé en Europe et portant le nom du gisement de la mer du Nord d'où il est extrait. Il fait partie des nombreux types de pétrole brut extraits dans le monde.

C

Contrepartie Partie opposée dans le cadre d'un contrat ou dans une transaction financière.

Contrat à terme Contrat permettant de livrer des matières premières à une date ultérieure. Le produit, la qualité et la livraison sont spécifiés. Ils sont négociés sur les places boursières et ne comportent pas de risque de crédit lié à une contrepartie. La seule variable est le prix. Les contrats sont cotés chaque jour sur le marché.

Compagnie pétrolière nationale

Société pétrolière dont la totalité ou la majorité du capital est détenue par un État.

E

Entité ad hoc Filiale créée par une société-mère afin d'isoler le risque financier. Il s'agit d'une personne morale créée pour une acquisition d'entreprise ou une transaction limitées, mais elle peut également servir de structure de financement. Une entité ad hoc est créée pour porter des emprunts au nom du négociant ou des banques.

F

Financement structuré du commerce

Opération consistant, pour le négociant, à mettre en place des mécanismes de prépaiement destinés aux contreparties productrices, et à recevoir par la suite des livraisons de matières premières en guise de remboursement. Il s'agit de l'activité connaissant l'essor le plus rapide mais également la plus méconnue du secteur.

I

Initiative pour la Transparence des Industries Extractives (ITIE)

Norme mondiale pour une meilleure gouvernance des ressources en pétrole, gaz et minerais. Cette initiative a pour objectif de résoudre les principaux problèmes de gouvernance des industries extractives.

L

London Metals Exchange (LME)

Bourse d'échange de matières premières située à Londres, en Angleterre, et spécialisée dans les contrats à terme portant sur les métaux tels que l'aluminium, le cuivre ou le zinc. Les transactions ne portant que sur des matériaux non-ferreux, le fer et l'acier en sont exclus.

P

Prépaiements avec droit de recours limité

Ces prépaiements ont lieu quand une banque prête des fonds au négociant. Ces fonds bénéficient essentiellement au producteur qui doit livrer des matières premières à la société de négoce.

W

West Texas Intermediate Grade de pétrole brut utilisé comme référence pour la fixation du prix du pétrole.

Clause de non-responsabilité. La présente publication a été préparée dans un objectif d'information générale au sujet des questions traitées et uniquement celles-ci. Elle ne saurait se substituer à un avis professionnel. Le lecteur ne devra en aucun cas agir sur la base des informations contenues dans la présente publication sans solliciter un conseil spécialisé auprès d'un professionnel. Bien que nous ayons fait tout ce qui était raisonnablement en notre pouvoir pour nous assurer de l'exactitude du contenu de cette publication, nous n'offrons aucune garantie et ne faisons aucune déclaration (explicite ou implicite) quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans la présente publication. Les informations, outils et documents présentés ne sont fournis qu'à titre informatif et ne sauraient être utilisés ou considérés comme une offre ou une sollicitation de quelque sorte, que ce soit pour acheter des titres boursiers, souscrire à des produits d'investissement ou à tout autre instrument financier. Rien dans cette publication ne devra être considéré comme un conseil financier ou un autre conseil professionnel, et en aucun cas Trafigura, ses membres, son personnel ou ses agents ne sauraient être tenus responsables des pertes ou des frais directs comme indirects, ni pour les éventuels bénéfices ou pertes pouvant découler du contenu de cette publication ou d'un quelconque document contenu dans cette publication, dans les liens dirigeant vers des sites web ou dans les références intégrées à cette publication. Toutes les garanties ou déclarations explicites ou implicites sont exclues dans les limites autorisées par la loi.



www.commoditiesdemystified.info

www.trafigura.com

TJ/0308.2f

Janvier 2020