

## Danske Commodities

Créée en septembre 2004 par Henry Lind, Danske Commodities est une société centrée sur le négoce du gaz et de l'électricité. Elle opère sur les marchés physiques et les marchés dérivés de ces deux matières premières. Les transactions sont électroniques.

La première transaction réalisée par Danske Commodities fut négociée en novembre 2004. Il s'agissait d'un arbitrage d'électricité sur le marché du lendemain (day-ahead market) entre deux entités localisées, l'une au Danemark, l'autre en Allemagne. A partir de 2007 furent négociées les transactions intra journalières (intraday market). Plus tard débiteront des transactions à terme (forward market) avec des échéances pouvant atteindre 10 ans.

Le quartier général de Danske Commodities est à Aarhus au Danemark. En juillet 2018, la société de négoce regroupait 284 employés. A cette époque, « Danske Commodities completes more than 4 000 trades and processes around 173 terabytes of data every day, 24 hours a day, 365 days a year. »

En juillet 2018, les dirigeants d'Equinor, l'importante société pétrolière norvégienne (voir la **Monographie d'Equinor**) ont acquis avec l'accord de ses actionnaires 100 % du capital de Danske Commodities pour 400 millions d'euros (468 millions de dollars au taux de change de l'époque).

Danske Commodities est l'une des plus importantes sociétés de négoce effectuant des transactions à court terme d'électricité (short term electricity trading). Elle est également très active dans le négoce du gaz (short term gas trading). En 2017, l'année précédant son acquisition par Equinor, les opérations de Danske Commodities avaient porté sur :

- 318 terawatts-heure (TWh) d'électricité dans 37 pays,
- 389 terawatts-heure (TWh) de gaz naturel dans 18 pays.

En 2023, Danske Commodities :

- regroupait 450/500 collaborateurs plein temps (75 % d'entre eux avaient un master, un Ph D ou un doctorat),
- était opérationnelle sur 42 marchés ; elle négociait de l'électricité (la quasi-totalité des pays européens, l'Australie, les Etats Unis, le Brésil (depuis le

18/04/2023)) et le Japon (depuis le 11/01/2024) ; Danske Commodities négociait le gaz sur 22 marchés,

- à côté de l'électricité et du gaz, Danske Commodities négocie du biogaz, des certificats carbone et des certificats d'énergie renouvelable,
- effectuait une moyenne quotidienne de 35 000 transactions dont 80 % en intraday,
- opérait sur les marchés de gros en rapprochant les producteurs et les utilisateurs de gaz et d'électricité,
- était en permanence présente sur les marchés 24/7/365 (et 366 les années bissextiles),
- opérait sur tous les horizons :
  - o la prochaine heure,
  - o la journée en cours (intraday market),
  - o la journée du lendemain (day ahead market),
  - o toutes les échéances jusqu'à 10 ans (forward market).
- négociait des contrats à terme (forward et futures), des options, des produits structurés (PPA),
- procédait à l'échéance des contrats à terme (qui n'avaient pas été compensés) à des livraisons qui pouvaient être physiques ou financières,
- gérait pour le compte de tiers 12 000 MW d'électricité renouvelable,

Danske Commodities n'opère que sur les marchés de gros. Elle relie entre eux les producteurs d'énergie et les sociétés qui distribuent de l'électricité et du gaz. Elle ne travaille pas au niveau du retail.

Moody's a accordé à Danske Commodities la note de crédit Baa1.

Etant une filiale à 100 % d'Equinor, Danske Commodities bénéficie de la note Aa2 accordée par Moody's à la société pétrolière, ce qui lui a permis d'opérer en 2022 sur les marchés dérivés, de répondre aux exigences financières des chambres de compensation et de poursuivre (voire de développer) ses activités sur les marchés dérivés grâce au soutien d'Equinor. 2022 fut en effet l'année la plus chahutée jamais observée dans l'histoire du secteur énergétique et la plus rentable pour Danske Commodities.

Comme toutes les sociétés de négoce, Danske Commodities fut confrontée en 2022 à la hausse des dépôts de garantie (*initial margin*) et au paiement des appels de marge (*margin call*)

exigés par les chambres de compensation (pour les transactions sur les marchés dérivés organisés) et les contreparties de la société de négoce (pour les transactions effectuées sur les marchés de gré à gré). Etant une filiale à 100 % d'Equinor, les dirigeants de Danske Commodities purent bénéficier de la garantie (et, quand ce fut nécessaire, de la trésorerie) de leur maison mère.

De manière générale, la note accordée par Moody's à la société pétrolière permet à Danske Commodities de se financer dans de bonnes conditions.

Le 21 décembre 2022, après une année exceptionnelle, Equinor a investi 3,5 milliards d'euros (3,7 milliards de dollars) dans Danske Commodities, ce qui a accru les fonds propres et démultiplié le potentiel de sa filiale de négoce. Cet investissement ne pouvait que satisfaire les chambres de compensation qui garantissent les activités de Danske Commodities sur les marchés dérivés.

Reproduites ci-joint, les données chiffrées allant de 2017 à 2023 sont parfaitement explicites. Le lecteur tirera lui-même les conclusions qui s'en déduisent.

### **Chiffre d'affaires global**

2017	5 471 723 000 euros
2018	9 376 686 000 euros,
2019	10 046 074 000 euros,
2020	11 844 042 000 euros,
2021	32 311 321 000 euros,
<b>2022</b>	<b>67 014 434 000 euros,</b>
2023	40 459 738 000 euros,

### **Négoce d'électricité**

2017	318 TWh,
2018	271 TWh,
2019	347 TWh,

<b>2020</b>	<b>738 TWh,</b>
2021	366 TWh,
2022	178 TWh,
2023	205 TWh,

### **Chiffre d'affaires du négoce de l'électricité**

2017	2 942 927 000 euros,
2018	3 782 676 000 euros,
2019	4 837 695 000 euros,

### **Négoce du gaz**

2017	389 TWh,
2018	536 TWh,
2019	772 TWh,
2020	1 432 TWh,
2021	1 425 TWh,
<b>2022</b>	<b>1 744 TWh,</b>
2023	1 293 TWh,

### **Chiffre d'affaires du négoce du gaz**

2017	2 528 796 000 euros
2018	5 594 010 000 euros
2019	5 208 379 000 euros

### **Trading income**

2019	791 474 000 euros,
------	--------------------

2020 791 683 000 euros,  
2021 2 451 083 000 euros,  
**2022 6 555 371 000 euros,**  
2023 3 070 581 000 euros,

### **Profit brut**

2018 123 472 000 euros,  
2019 110 178 000 euros,  
2020 126 402 000 euros,  
2021 475 666 000 euros,  
**2022 2 178 526 000 euros,**  
2023 410 103 000 euros,

### **Profit net**

2018 55 967 000 euros,  
2019 39 786 000 euros,  
2020 40 207 000 euros,  
2021 302 909 000 euros,  
**2022 1 555 794 000 euros,**  
2023 357 120 000 euros,

### **Nombre d'employés en fin d'année**

2018 295,  
2019 317,  
2020 355,  
2021 370,  
2022 412,

**2023 487,**

### **Nombre moyen d'employés dans l'année**

2017 262,

2018 267,

2019 281,

2020 319,

2021 338,

2022 374,

**2023 412,**

### **Total du bilan**

2018 373 271 000 euros,

2019 770 564 000 euros,

2020 1 231 814 000 euros,

2021 7 488 231 000 euros,

**2022 14 843 202 000 euros,**

2023 4 360 737 000 euros,

### **Fonds propres/Equity**

2018 76 235 000 euros,

2019 292 711 000 euros,

2020 332 393 000 euros,

2021 634 498 000 euros,

**2022 5 599 884 000 euros,**

2023 2 795 018 000 euros,

## **Return on capital employed**

2019	39,9 %,
2020	24,3 %,
2021	58,7 %,
<b>2022</b>	<b>60,6 %,</b>
<b>2023</b>	<b>9,2 %,</b>

## **Return on equity**

2019	21,6 %,
2020	12,9 %,
<b>2021</b>	<b>62,7 %,</b>
2022	49,2 %,
<b>2023</b>	<b>8,4 %,</b>

Les chiffres de l'année 2022 sont tout à fait hors du commun. Ils s'expliquent par la hausse des prix du gaz et de l'électricité et, surtout, l'extrême volatilité des cours de ces deux matières premières. Un exemple, en 2022, le prix du gaz sur le marché de gros européen (TTF front month) a touché en août 2022 le record de 343 euros le MWh pour retomber à 40 euros en mai 2023.

Les résultats financiers de 2023 sont très inférieurs à ceux de 2022, mais ils n'en sont pas moins excellents et supérieurs à ceux de 2021 ! L'explication est simple, les marchés de l'énergie (gaz et électricité) se sont normalisés (baisse du niveau général des prix tout au long de l'année 2023 et, surtout, chute de la volatilité).

Les énormes profits de 2022 ont permis à Danske Commodities d'accroître de 10 à 12 GW son portefeuille d'actifs produisant de l'énergie renouvelable et d'acquérir des batteries de stockage de 1,7 GW situées au Danemark, en Suède, en Norvège et au Royaume Uni.

Une anecdote pour conclure. En 2017/2018, Goldman Sachs avait à Londres une petite activité dans le négoce de l'électricité, mais ses traders n'avaient pas à leur disposition la technologie, les compétences, le savoir-faire et les outils de Danske Commodities. Ayant repéré

les traders de la société de négoce danoise, les responsables du négoce des matières premières de Goldman Sachs avaient suggéré (suggéré est un terme faible) aux dirigeants de la banque américaine d'acquérir Danske Commodities ou de prendre une participation significative de son capital. Poursuivant d'autres objectifs (qui, *ex post*, n'ont pas été vraiment atteints), les banquiers qui dirigeaient Goldman Sachs à cette époque n'ont pas répondu aux attentes de la division Matières premières de la grande banque américaine... Nobody is perfect, even Goldman Sachs.

Goldman Sachs reviendra à la charge avec InCommodities, mais la banque n'obtiendra qu'une faible participation dont le montant n'a pas été officiellement révélé. Il serait de l'ordre de 5 à 10 %.

### **Sources documentaires**

Danske Commodities : Site Internet ; Rapports annuels.

Equinor : Site Internet ; Rapports annuels ; Communiqués de presse.

\*

Chestney N., "Equinor transfers gas storage portfolio to Danske Commodities," *Reuters*, November 14, 2019.

Jacobsen S., "Equinor injects \$3.7 bln into its energy trading business," *Reuters*, December 21, 2022.

Mathis W., Farchy J., Natarajan S., "Goldman Spurned Gas-Trading Firm That Made Over 1 Billion Last Year," *BNN Bloomberg*, February 8, 2023.

Natural Gas News Staff, "Equinor beats first quarter forecast on strong energy trading," *Natural Gas News*, May 4, 2023.

Reuters Staff, "Danske Commodities profit soars amid 'unprecedented 'volatility,'" *Reuters*, May 3, 2023.

Reuters Staff, "Danske Commodities boosted liquidity to meet margin calls," *Reuters*, September 7, 2022.

Reuters Staff, "Equinor buys Danske Commodities in shift to broad energy company," *Reuters*, July 6, 2018.