

## **Gerald Group**

Gerald Group fait partie des sociétés de négoce de taille moyenne qui sont peu et mal connues. Les informations les concernant sont rares et parfois anecdotiques. Ce n'est pas une raison pour les négliger.

### **1. L'activité de Gerald Group**

Gerald Group a été créé en 1962 à Stamford aux Etats Unis par Gerald Lennard. Cette société privée détenue par ses employés (employee-owned metal trading house) est spécialisée dans le négoce des métaux et des minerais : aluminium et alumine, cuivre, cobalt, étain, zinc, concentrés de métaux, minerai de fer et métaux précieux.

En 2017, son quartier général a été transféré de Stamford à Londres. Les trois autres centres opérationnels sont localisés à Stamford aux Etats Unis, Morges en Suisse et Shanghai en Chine.

En 2024, cette société de négoce est présente commercialement dans 40 pays. Elle possède 18 bureaux dans le monde et regroupe environ 225 collaborateurs. Son chiffre d'affaires est d'environ 10 milliards de dollars. Les actifs détenus atteignent 3 milliards de dollars.

En 2015, Gerald Group était considéré comme la troisième société de négoce de métaux derrière Glencore et Trafigura. Faute de données chiffrées précises, les comparaisons sont délicates, mais elle devait être comparable à la division Matières premières de Louis Dreyfus qui fut vendue en mai 2018 et deviendra plus tard IXM.

En 2022, Gerald Group regroupait 200 employés et son chiffre d'affaires était de 7,95 milliards de dollars.

Jusqu'en 2015, Gerald Group n'avait pas enregistré de pertes (au niveau de l'année) et bénéficiait d'une bonne réputation. La situation a changé à compter de 2015. Les difficultés ont assailli les dirigeants de la société de négoce (« Pertes massives, attaques de concurrents, arrestations de cadres en Afrique, accusations de fraudes » Besson, février 2018).

Nous retiendrons deux incidents majeurs

Le premier concerne l'exploitation d'un actif minier en Sierra Leone.

En 2017, Gerald Group avait acquis une concession minière localisée en Sierra Leone dénommée « Marampa Mines Ltd ». Cette mine (SL Mining) produisant du minerai de fer de très bonne qualité devait toutefois être remise en état de marche.

En juin 2018, Gerald Group et China National Electric Engineering ont investi 300 millions de dollars pour la réhabilitation de cet actif minier. Cet investissement validé par le gouvernement de Sierra Leone autorisait une production annuelle d'environ 2 millions de tonnes et donnait à la mine une espérance de vie de 30 ans. Le minerai de fer devait être livré à une société chinoise. La première livraison fut réalisée en juin 2019.

En août 2019, SL Mining a demandé à un tribunal international compétent un arbitrage à la suite d'une dispute concernant le montant et les modalités de paiement des royalties à verser à l'Etat de Sierra Leone. En réaction, le gouvernement lui a retiré la licence d'exploitation minière qu'il lui avait accordé en 2019 et a suspendu, le 8 octobre 2019, avec effet immédiat, l'autorisation d'exportation, ce qui contraignait Gerald Group à suspendre l'extraction du minerai de fer. Il s'en est suivi une querelle devant les tribunaux qui dura deux ans (Brightmore, may 2021).

24 mois plus tard, un accord amiable entre Gerald Group et le gouvernement de Sierra Leone fut signé le 10 mai 2021. Cet accord prévoyait que Gerald Group verserait (en deux fois) 20 millions de dollars à la Sierra Leone et que SL Mining (l'ancienne société exploitant la mine) serait dissoute et remplacée par une nouvelle entité juridique (Marampa Mines Limited) dans laquelle l'Etat de Sierra Leone détiendrait 10 % du capital et Gerald Group 90 %.

En 2023, Marampa Mines Limited a produit 2,87 millions de tonnes de minerai de fer. Les dirigeants de Gerald Group anticipent une production de 3,75 millions de tonnes pour 2024.

Le deuxième incident est plus récent.

En juin 2023, Gerald Group a été victime d'une escroquerie comparable à celle qui avait coûté quelques mois plus tôt une perte proche de 600 millions de dollars (577 millions pour les premières évaluations) à Trafigura. Dans le cas présent, une cargaison de 1 250 tonnes de condensés d'étain achetés au Brésil par Gerald Group pour en extraire 875 tonnes d'étain se sont révélés être du sable à l'ouverture des containers par la fonderie en charge du raffinage localisée en Thaïlande (P. Desai, Juin 2023). Le préjudice évoqué de 24 millions de dollars fut réévalué ultérieurement à 49 millions de dollars.

Quelques mois plus tard, en septembre 2023, plusieurs traders exerçant des responsabilités ont quitté Gerald Group (le responsable du négoce du cuivre raffiné qui occupait cette fonction depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019 ; le responsable du négoce de l'aluminium et de l'alumine ; l'un et l'autre localisés à Stamford aux Etats Unis ; et un trader senior de cuivre et de zinc localisé à Londres). Il n'a pas été précisé s'il y avait une relation entre ces départs et la perte liée à l'escroquerie sur les condensés d'étain.

En juillet 2022, Craig Dean, le CEO de Gerald Group a annoncé qu'il souhaitait accroître la production de la mine de Sierra Leone de 3 à 7 millions de tonnes annuelles, ce qui induirait des dépenses d'investissement financées à 10 % par l'Etat de Sierra Leone et 90 % par Gerald Group. Un autre projet de Craig Dean serait d'investir dans une mine de cobalt en République Démocratique du Congo.

## **2. Le financement de Gerald Group**

Les financements dont bénéficie une société de négoce sont un reflet fidèle de son activité. Gerald Group bénéficie d'une ligne de crédit renouvelable (revolving credit facility-RCF) et d'une borrowing base facility (BBF).

Pour la RCF renouvelée en janvier 2023, Crédit Agricole CIB était la seule banque mandatée pour arranger l'opération et tenir le livre (une situation rare).

### **Revolving credit facility**

19 décembre 2017	225,0 millions de dollars,
12 décembre 2018	225,0 millions de dollars,
15 janvier 2020	253,5 millions de dollars,
22 décembre 2020	150,0 millions de dollars,
25 janvier 2022	140,0 millions de dollars,
27 janvier 2023	180,0 millions de dollars,
11 janvier 2024	185,0 millions de dollars,

Le montant de la ligne de crédit renouvelable a sévèrement chuté de 225 millions de dollars en 2017 à 140 millions en janvier 2022, ce qui n'était pas un bon signal pour l'activité de Gerald Group. Cette évolution reflétait une baisse d'activité de la société de négoce et/ou une réticence des banques à lui prêter des ressources à court terme. La situation s'est légèrement améliorée depuis janvier 2023. Notons que pour ce renouvellement il n'y a pas eu de syndicat bancaire. Crédit Agricole CIB était la seule banque mandatée pour arranger et financer l'opération.

La finalité des borrowing base facilities (BBF) est de financer les activités de négoce de Gerald Group aux Etats Unis. Le montant et la croissance régulière du financement (de 300 à 650 millions de dollars entre 2019 et 2024) accordé par un syndicat bancaire reflètent une hausse significative de l'activité de la société de négoce aux Etats Unis et une confiance renouvelée des banques dans le proche avenir de l'emprunteur.

### **Borrowing base facility**

08 octobre 2019	300 millions de dollars,
06 octobre 2020	240 millions de dollars,
28 septembre 2021	450 millions de dollars,
31 août 2022	650 millions de dollars,
Second semestre 2023	650 millions de dollars (avec extension pour 2 ans),
Avril 2024	650 millions de dollars « financement vert ».

Le syndicat bancaire qui a renouvelé la BBF le 6 octobre 2020 regroupait 5 banques (ING, Rabobank, Crédit Suisse, Crédit Agricole et Deutsche Bank), des établissements financiers de premier ordre.

La BBF accordée en 2021 étant de 450 millions de dollars, les dirigeants de Gerald Group ont demandé, un an plus tard, un renouvellement de ce financement à hauteur de 550 millions de dollars (ce qui permettait de rembourser la BBF de 2021 et d'accroître le montant du financement de 100 millions de dollars). La souscription des banques composant le syndicat ayant atteint 770 millions de dollars, la souscription définitive fut close à 650 millions en août 2022, ce qui accordait à la société de négoce un supplément de financement de 200 millions de

dollars (un montant supérieur à celui qui avait été initialement envisagé par les dirigeants de Gerald Group).

Au second semestre 2023, autre élément positif pour Gerald Group, la BBF obtenue en août 2022 fut renouvelée dans les mêmes conditions pour une deuxième année. Le syndicat de 13 banques regroupait Rabobank (chef de file mandatée/mandated lead arranger), Crédit Agricole, Crédit Suisse, HSBC, Deutsche Bank, Wells Fargo (5 co-chefs de file/joint lead arranger), UBS, Natixis (2 co-syndication agent) et Bank of China, Garantibank, ING, Raiffeisen Bank International et UniCredit (5 banques participant au syndicat).

En avril 2024, la BBF de 650 millions de dollars a bénéficié du statut de « financement vert. »

### **3. Les informations chiffrées disponibles de Gerald Group**

#### **Total du bilan**

2020	2 601 676 000	dollars
2021	3 026 351 000	dollars
2022	2 664 092 000	dollars

#### **Total des fonds propres/Equity**

2017	670 181 000	dollars
2018	701 701 000	dollars
2019	704 375 000	dollars
2020	736 248 000	dollars
2021	780 020 000	dollars
2022	830 130 000	dollars

## Chiffre d'affaires

2017	6 516 088 000	dollars
2018	7 352 056 000	dollars
2019	5 474 476 000	dollars
2020	5 286 050 000	dollars
2021	7 888 826 000	dollars
2022	7 496 258 000	dollars

## Income before tax

2021	66 989 000	dollars
2022	59 281 000	dollars

## Net income

2017	330 177 000	dollars
2018	31 520 000	dollars
2019	2 185 000	dollars
2020	35 673 000	dollars
2021	63 772 000	dollars
2022	50 110 000	dollars

## Sources documentaires

Agence Ecofin, « L'américain Gerald Group versera 20 millions de dollars à la Sierra Leone pour clore le litige concernant la mine de fer Marampa, » *Agence Ecofin*, 12 mai 2021.

Antonioli S., "Reuben Brothers sell metals division to Gerald Group," *Reuters*, April 29, 2014.

Besson S., « A Morges, tempête sur les rois du métal, » *Le Temps*, 1 Février 2018. Resolves iron ore dispute with Sierra Leone," *Mining*, May 12,2021.

Brightmore D., "Gerald Group resolves iron ore dispute with Sierra Leone," *Mining*, May 12, 2021.

CISION/PR Newswire Staff, "Gerald Group successfully closes thirteenth Revolving Credit Facility of US \$ 180 million," *CISION/PR Newswire*, 27 January 2023.

CISION/PR Newswire Staff, "Gerald Group successfully closes twelfth Revolving Credit Facility," *CISION/PR Newswire*, 25 January 2022.

Desai P., "Gerald Group's tin concentrate bought in Brazil revealed to be sand," *Reuters*, June 21, 2023.

Eljechtimi A., "Gerald Group to increase iron ore output at Sierra Leone mine to 7 million tons", *Market Screener*, July 25, 2022

Hunter A., Deaux J., Ng L.Y.X., Farchy J., "Several Top Traders Leave Gerald Group in Shakeup at Metals Firm," *BNN Bloomberg*, September 19, 2023.

Inveen C., "Sierra Leone cancels mining license of Gerald Group unit," *Reuters*, October 8, 2019.

Kinch D., "Gerald ramping up to 3 million mt/year of high-grade iron ore at Sierra Leone", S&P Global, 24 May 2021.

Mining.com. Staff, "Trader Gerald Group says it was hit by 49 million tin fraud", *Mining.com*, 13 June 2024.

PR Newswire Staff, "Gerald Group Earns Green Loan Status for \$650 Million Facility." *PR Newswire*, April 11, 2024.

PR Newswire Staff, « Le groupe Gerald refinance avec succès sa douzième facilité de crédit renouvelable, » *PR Newswire*, January 26, 2022.

Rabobank Staff, "Gerald Group closes US \$ 650 million credit facility for its growing North America metals trading activities," *Rabobank*, September 1, 2022.

Reuters Staff, "Gerald Group's Sierra Leone mine ships iron ore to China after restart," *Reuters*, October 29, 2021.

Reuters Staff, "Gerald Group resolves iron ore dispute with Sierra Leone," *Reuters*, May 11, 2021.

Reuters Staff, "US commodity trader Gerald sells stake to Chinese firm," *Reuters*, February 9, 2016.

Tossou E. "L'américain Gerald Group versera 20 millions de dollars à la Sierra Leone pour clore le litige concernant la mine de fer Marampa, *Agence Ecofin*, 12 mai 2021.

Trompiz G., "Louis Dreyfus results to gauge turnaround effort, trade war fallout", *Reuters*, March 22, 2019.