



**sema**

*direction générale*

*16-18, rue barbès 92126 Montrouge cedex france*

*tél. (1) 657 13-00*

*télex semetra 200.601 f*

GM.DL.

Montrouge, le 14 Juin 1983

MINISTÈRE DE LA MER

ETUDE SUR LE TRADING PETROLIER



société anonyme au capital de 17.500.000 f.  
siège social : centre metra 16-18, rue barbès - 92126 Montrouge cedex  
r.c.s. nanterre b 642.005.094 - siret 642.005.094.00114 - ape : 7702

## TABLE DES MATIERES

	<u>Pages</u>
- INTRODUCTION ET CONCLUSION	1
- CHAPITRE 1 : LE CONTEXTE GENERAL DU MARCHE PETROLIER	7
- CHAPITRE 2 : LES PRINCIPAUX ACTEURS DU MONDE PETROLIER ET LEUR STRATEGIE	19
- CHAPITRE 3 : LE ROLE ECONOMIQUE DU NEGOCIANT OU TRADER EN PRODUITS PETROLIERS	29
- CHAPITRE 4 : LA PROFESSION DE TRADER : - description - mode de fonctionnement	40
- CHAPITRE 5 : ATTITUDE DES TRADERS VIS-A-VIS DU SHIPPING	59
- ANNEXE : LISTE DES ORGANISMES VISITES	67

Service d'Informations Économiques

et de Documentation

**DOCUMENTATION**

INTRODUCTION  
ET  
CONCLUSION

## INTRODUCTION

Le présent rapport concerne l'étude des mécanismes qui régissent le fonctionnement du marché libre international des cargaisons de produits pétroliers couramment appelé "marché de Rotterdam" et notamment la manière dont ce marché agit sur le processus d'affrètement des navires.

Dans le cadre de cet objectif général, notre mission a consisté plus spécialement à analyser le comportement d'un acteur particulier du système le négociant ou "trader", dont l'importance ne cesse de croître avec le développement du marché et dont, par conséquent, on peut légitimement penser que l'influence directe ou indirecte sur le processus d'affrètement n'est pas neutre.

L'étude s'est appuyée sur une enquête approfondie auprès des traders, certes, mais aussi auprès des autres acteurs du marché des produits pétroliers, en France et à l'Etranger (Angleterre, Hollande, Suisse, Allemagne).

Une quarantaine d'interviews ont été ainsi réalisées auprès :

- de traders
- de compagnies pétrolières (Service d'Approvisionnement)
- d'Armateurs et du Ministère de la Mer
- de courtiers en cargaison et en affrètement
- d'un banquier spécialisé dans le financement du négoce de ces produits.

Une analyse préalable de l'économie pétrolière internationale et nationale combinant l'expérience de notre société dans ce domaine et l'accès à une documentation spécialisée interne et externe (I.F.P., C.P.D.P., O.C.D.E., C.C.A.F.) a été nécessaire à la fois pour une bonne compréhension du contexte économique environnant et pour la mise au point d'un guide d'interviews pertinent.

C'est donc à la fois une fresque de la profession de trader qui est rapportée ci-après, de même que l'environnement pétrolier dans lequel elle s'insère et elle évolue.

Comme il se doit, les aspects purement français de cet ensemble de même que les questions relatives au transport maritime des produits pétroliers ont fait l'objet d'un éclairage plus particulier.

## CONCLUSION

Le développement de l'activité de négoce (ou trading) en produits pétroliers est lié à la décartellisation progressive du secteur (majors d'abord et maintenant pays producteurs) et la rétrogradation des produits au rang de matières premières banales échangeables sur des marchés libres internationaux..

Le marché international des produits pétroliers "dit de Rotterdam", après n'avoir été dans le passé qu'un marché marginal d'ajustement est devenu pour les majors comme pour les gros consommateurs une source significative d'approvisionnement face à des pays producteurs qui l'utilisent de plus en plus comme moyen d'écoulement de leur production sous forme de produits raffinés.

Sur ce marché le rôle du trader est de procurer la fluidité indispensable à son fonctionnement grâce à ses fonctions d'intermédiation et d'arbitrage qui découplent dans le temps et dans l'espace l'offre primaire de la demande finale.

Plutôt qu'une pièce maîtresse de la mécanique pétrolière, le trader est l'huile indispensable au fonctionnement de ses rouages.

A ce titre, il n'est pas l'acteur puissant susceptible d'imposer une stratégie quelconque mais plutôt l'acteur flexible cherchant systématiquement à s'adapter en anticipant au mieux grâce à un système d'information adéquat - La motivation de base est le profit à court terme.

Profession extrêmement volatile, faite essentiellement de capital humain, le trading pétrolier constitue une mosaïque mouvante avec des sociétés qui font et se défont au gré du marché.

Sur les quelques 200 sociétés de trading existantes actuellement, 20 environ sont vraiment actives sur le marché.

Derrière ces sociétés, on trouve des distributeurs indépendants en quête d'approvisionnement, des négociants en matières premières soucieux d'adjoindre le pétrole à leur palette, des hommes d'affaires attirés par des profits spéculatifs rapides, des armateurs à l'affut d'une synergie avec le transport maritime, des conglomérats en mal de diversification et plus récemment

les majors eux-mêmes soucieux d'être "dans le coup" de ce qui se passe sur le marché.

La rentabilité par rapport au chiffre d'affaires est très faible, inférieure à 1 %, et le besoin de financement important de sorte que certains actionnaires s'interrogent sur l'opportunité de poursuivre l'activité ; des reclassements sont donc à attendre dans la profession.

Des expériences de diversification dans le raffinage ou dans l'armement ont été tentées dans le passé et ont presque toutes lamentablement échoué.

Les traders sont très concernés par le transport maritime pétrolier, car la majorité de leurs clients attendent d'eux qu'ils l'assurent dans le cadre d'une prestation globale "clé en main". La seule limitation importante provient de certains pays producteurs (l'U.R.S.S. essentiellement) qui imposent leur pavillon dans leurs contrats de vente.

Ils ne semblent cependant pas aptes à intégrer la fonction d'armateur et les expériences tentées dans ce domaine se sont le plus souvent soldées par des échecs ; la raison essentielle provient du besoin permanent d'arbitrage des cargaisons d'une zone géographique à l'autre en fonction des différentiels de prix et corrélativement de l'impossibilité de générer un trafic propre suffisamment régulier pour assurer la pleine charge de navires gérés en propre.

Seuls les traders travaillant sur des produits spécifiques ou sur des côtes plus ou moins boycottées ou dangereuses sont à même de faire jouer la synergie entre le trading et le transport maritime.

Les traders internationaux reconnaissent se sentir peu concernés par les problèmes de la flotte française ; ils ne la rencontrent pratiquement jamais dans leurs affrètements.

Certains d'entre eux ont émis l'idée qu'ils pourraient utiliser davantage notre flotte s'ils étaient tenus régulièrement informés des positions de nos navires afin de conclure des affrètements directs particulièrement propices au caractère confidentiel de certaines transactions.

Parmi ceux qui seraient susceptible de prendre en time chart un bateau français, aucun n'est disposé à surpayer par rapport au marché dans le seul but de préserver ou développer ses ventes en France, sauf ceux qui sont déjà impliqués dans la commercialisation aval des produits dans notre pays.

Les armateurs français auraient d'ailleurs intérêt à promouvoir la formule de la time chart comme moyen indirect d'astreinte à la contrainte de pavillon sur les importations françaises de produits pétroliers, le bateau étant remplacé sur le marché international par le service d'affrètement du trader ; la taille de la flotte française est en effet trop petite pour garantir un niveau de disponibilité tel que le respect de la contrainte de pavillon puisse être assuré au spot sur les seules importations en France elles-mêmes.

CHAPITRE I

LE CONTEXTE GENERAL  
DU  
MARCHE PETROLIER

## 1. EVOLUTION DU PANORAMA PETROLIER INTERNATIONAL DES ANNEES 50 A AUJOURD'HUI

Le commerce des produits pétroliers a profondément évolué depuis les années 50, notamment à la suite des deux chocs pétroliers de 1973 (guerre du Kippour) et 1979 (révolution Iranienne) et de la crise économique qui s'en est suivie.

A cette époque le marché était caractérisé comme suit :

- les réserves prouvées de pétrole, essentiellement dans le Golfe Persique paraissaient d'une ampleur telle que l'on pouvait presque parler de richesse naturelle inépuisable, un peu comme "l'air que l'on respire". Le prix du brut était alors du même ordre de grandeur que le coût d'extraction (1 \$ environ par baril) ;
- les grandes compagnies pétrolières avaient le contrôle vertical complet de la filière pétrolière "du puits à la pompe" en passant par le transport et le raffinage. Le marché de la consommation des produits pétroliers était celui d'un oligopole presque parfait. Toutefois des velléités de concurrence apparaissaient en certains pays européens (Allemagne, Hollande et Suisse notamment) avec l'existence de certains distributeurs indépendants anciennement spécialisés dans le commerce du charbon et dans la navigation fluviale et qui se sont tournés vers le pétrole, encouragés par leur gouvernement soucieux de faire contrepoids aux "majors" ;
- grâce au contrôle vertical, les compagnies pétrolières optimisaient et planifiaient chacune pour leur compte la séquence  
Extraction - Transport de brut - Raffinage - Distribution  
en fonction de la consommation.

Le besoin de souplesse ne se manifestait en fait qu'au niveau du raffinage dont le profil d'une compagnie à l'autre ne

s'identifiait pas parfaitement à celui de la consommation en produits raffinés.

Pour éviter de distordre leur raffinage, les pétroliers éprouvaient le besoin de disposer d'une sorte de "Chambre de compensation" pour s'échanger leurs excédents marginaux. C'est ainsi qu'est né le marché dit de Rotterdam et que sont apparus les premiers traders pour assurer le rôle d'intermédiaire entre compagnies qui ne voulaient pas traiter entre elles directement.

- La localisation à Rotterdam s'explique comme suit :

C'est là que pour des raisons de commodité (couverture de la zone des ports d'Anvers, Rotterdam, Amsterdam dite zone A.R.A., accès au trafic fluvial du Rhin) et de fiscalité, les majors ont jugé bon d'installer leurs raffineries d'exportation ; raffineries à partir desquelles, les distributeurs indépendants d'Europe, d'Allemagne notamment, venaient s'approvisionner.

C'est donc là que tout naturellement les premiers traders sont venus s'installer. Ces premiers traders étaient en fait au départ des distributeurs indépendants venant à la source s'assurer de leurs approvisionnements. La MABANAFT, le plus ancien trader européen, en est un exemple type.

C'est encore là que pour des besoins d'éclatement (fluvial, terrestre, ou maritime pour les soutes) d'une part et pour assurer la couverture saisonnière en produits pétroliers (gas oil en prévision de l'hiver, essence en prévision de l'été) d'autre part, il s'est développé une importante activité de stockage, les leaders étant les sociétés PAKTANK, MATEX et MABANAFT.

- les quantités de produits raffinés traitées à Rotterdam, qu'il s'agisse de "clearing entre majors" ou alimentation

des indépendants étaient réellement marginales par rapport à la consommation ce qui a très longtemps fait dire que les prix de ce marché étaient sans signification économique réelle ;

- ces prix d'ailleurs résultaient de transactions de gré à gré sans cotation réellement officielle. Les cotations Platt's n'étaient en fait qu'une simple agrégation d'information sur les transactions effectives ou simplement tentées, recueillies auprès des négociants.

Les deux chocs pétroliers ont profondément modifié ce panorama pétrolier depuis :

- les majors perdent le contrôle de leurs sources d'approvisionnement en brut au profit des pays producteurs qui entrent ainsi en scène comme acteur important ;
- au contrôle des sources de brut s'est substitué un système de contrat d'enlèvement à terme censé garantir l'approvisionnement des majors en brut ; mais progressivement les majors, surtout quand les prix baissent, et les pays producteurs, surtout quand les prix montent, se sont libérés de ces engagements à terme. Des quantités de plus en plus importantes s'échangeaient donc en spot sur le marché libre ;
- les pays communistes, anciennement autosuffisants en produits pétroliers ont fait une entrée en force sur le marché, notamment les Russes et à un degré bien moindre les Roumains et les Bulgares.

Ces pays, la crise aidant, sont aujourd'hui de gros offreurs de produits raffinés notamment de gas oil pour les Russes ;

- les autres pays producteurs notamment de l'OPEP, grâce à leurs revenus pétroliers ont souhaité se diversifier à l'aval et prendre une part plus importante dans la valeur ajoutée à leur brut.

C'est ainsi qu'ils ont investi dans des unités de raffinage (cas de SKIDDA en Algérie, par exemple) accentuant ainsi l'excédent de capacité de raffinage existant dans le monde.

Ce besoin de diversification aval a même conduit un pays comme le KOWEIT à acquérir pratiquement tout le réseau européen de raffinage distribution de la GULF que la crise amène à se replier sur ses bases américaines;

- la politisation extrême des prix du brut OPEP a contribué à transférer la concurrence entre pays producteurs au niveau des produits raffinés. Ces produits sont offerts soit à partir de raffineries en propre, soit à partir de raffineries en sous-traitance (cas des raffineries italiennes, par exemple) ;
- face à cette offre massive de produits raffinés, les majors se sont trouvés tout naturellement en position de choisir entre le raffinage du brut ou l'acquisition directe de produits raffinés sur le marché libre pour alimenter leur distribution aval.

Il faut savoir qu'avec la structure actuelle des prix pratiqués sur les marchés le baril raffiné rendu à Rotterdam vaut environ 2 à 3 \$ moins cher que le baril de brut !

La récente baisse concertée des prix du brut a tempéré quelque peu ce phénomène.

Bien que les prix instantanés ne soient pas, loin de là, les seules composantes d'un tel choix surtout sur le long terme, ils ont tout de même conduit certains majors à fermer purement et simplement leur activité de raffinage dans certains pays (cas d'ESSO en Suisse, par exemple).

Ainsi le marché libre qui était initialement pour les majors un marché d'ajustement est devenu un marché significatif d'approvisionnement leur permettant de réaliser l'arbitrage dit du "make or buy".

Il n'est pas étonnant dans ces conditions que ce marché ait atteint un niveau de 15 % à 20 % de la consommation en produits raffinés encore que ce pourcentage, très variable d'une époque à l'autre soit controversé ;

- Les produits raffinés voient leur marché s'internationaliser de plus en plus depuis que la forte valorisation des cargaisons en a fait des produits de moins en moins pondéreux et donc transportables avec des opportunités de profits entre deux zones éloignées l'une de l'autre dans le monde ; par exemple, des transferts entre les U.S.A. ou (et) les Caraïbes et l'Europe et même parfois des transferts vers l'Asie (Singapour) sont devenus possibles sinon fréquents.

En effet, le rapport du coût de transport au prix à la tonne qui se situait dans la fourchette de 20 à 40 % dans les années 60 est tombé dans la fourchette de 5 à 10 % aujourd'hui ;

- Face au développement et à l'internationalisation du marché la localisation sur la seule ville de Rotterdam ne se justifie plus. En fait, le marché qui nécessite surtout un système de communication efficace (téléphone, telex, ....) des compétences humaines abondantes (technique et juridique) un accès commode aux moyens de financement dont le besoin a beaucoup cru avec la valorisation des produits et enfin un environnement fiscal et réglementaire (législation sur les changes) particulièrement favorable, s'est tout naturellement localisé dans des places financières internationales (Londres, Zug qui est une banlieue de Zurich, Genève.... et Rotterdam bien sûr).

La place de Londres s'avère bien adaptée car elle est aussi très commode, pour les affrètements de bateaux ;

- La désintégration verticale du marché et la part croissante des quantités échangées sur les marchés spot, ont tout naturellement conduit au développement de la fonction intermédiaire

de négoce dont la genèse et le contenu sont détaillés plus loin ;

- La dynamique actuelle du marché donne le sentiment que le commerce du pétrole et des produits pétroliers s'apparente de plus en plus à celui d'une matière première classique soumise aux aléas du marché à la baisse comme à la hausse.

Il n'est pas étonnant dans ces conditions que soient apparus des marchés à terme ("futures") à New York (NYMEX) en gas oil et essence et à Londres (I.P.E.) en gas oil.

Tout en reconnaissant le caractère spéculatif de ces marchés, les principaux acteurs pétroliers et notamment les traders y font de plus en plus référence et s'en servent assez fréquemment pour des opérations de couverture sur les prix (surtout en gas oil où les échanges à Londres atteignent maintenant les 300.000 tonnes par jour). Les tailles de ces marchés restent toutefois encore en deça des niveaux requis pour pouvoir offrir des couvertures sur les quantités.

## 2. CAS PARTICULIER DE LA FRANCE

Les années 50 et 60 ont vu comme partout ailleurs un développement considérable de la demande en produits pétroliers, passée de :

. 9 M.T. en 1950 à plus de 111 M.T. en 1974

Cette expansion extraordinaire s'est réalisée dans un environnement très réglementé portant sur :

- la sécurité d'approvisionnement
- les prix fixés administrativement
- l'obligation de pavillon à l'importation.

A l'inverse de l'Allemagne les majors ont longtemps tenu la presque totalité du marché ne laissant que "des miettes" aux distributeurs indépendants très atomisés ; ceux-ci pouvaient se réapprovisionner soit chez les majors, soit sur le marché libre international (Licence A3)

L'évolution de ces dernières années a mis en évidence :

- un ralentissement très sensible de la consommation en produits pétroliers passée de :
- . 111 M.T. en 1974 à moins de 82 M.T. en 1982

Cette réduction s'explique essentiellement par la crise économique, l'appel à des énergies de substitution et à un degré moindre les mesures d'économie d'énergie. Elle a été particulièrement sensible en France sur le fuel dont la consommation est passée de :

34 M.T. en 1974 à 15,5 M.T. en 1982

du fait du développement des centrales nucléaires ;

- une libéralisation en matière de prix avec une indexation modulée sur le Platt's garantissant au minimum une marge de 8 % pour les raffineurs en cas de baisse et amortissant des flambées de prix éventuelles.

Cette libéralisation a permis aux raffineurs de restaurer leurs marges après une longue période de lourdes pertes ;

- un dynamisme commercial des indépendants qui s'est traduit par la croissance de leur part de marché jusqu'à 15 % aujourd'hui.

Face à cette croissance, les majors adoptent une attitude de plus en plus réservée vis-à-vis de ces indépendants qu'ils considèrent maintenant comme de véritables concurrents dont il ne faut pas faciliter la tâche notamment en matière d'approvisionnement (quantités livrées plus faibles, refus de facilités logistiques) ;

- un appel beaucoup plus important au marché international des produits finis que ce soit du côté des majors qui y trouvent du moins en ce moment des prix plus intéressants que s'ils raffinaient eux-mêmes, que du côté des indépendants pour y acquérir aux meilleurs prix les quantités que les majors leur refusent maintenant.

Les importations de produits pétroliers sont ainsi passées de 6,3 M.T. en 1970 à près de 22 M.T. en 1974.

### 3. LES CONSEQUENCES EN MATIERE DE TRANSPORT

#### 3.1 - Sur le plan international

Les tendances analysées ci-avant se sont traduites au niveau du transport pétrolier international par :

- une surcapacité dramatique de la flotte de tankers de brut (V.L.C.C. et U.L.C.C., notamment)
- une part relative plus importante du transport en produits raffinés par rapport au brut, part qui n'a pu compenser la perte de trafic liée à la baisse de la consommation
- l'importance de la flotte nationale russe en produits pétroliers dont la part d'activité a été imposée par les conditions de ventes C.A.F. des cargaisons soviétiques
- un véritable effondrement des frêts pétroliers qui ne couvrent même plus aujourd'hui la somme des frais de soute et des frais portuaires.

Sur le long terme, des études prospectives récentes notamment celle de DREWRY indiquent que la conjonction de la fermeture de raffineries en Europe et de la construction de raffineries dans les pays producteurs de brut devrait accroître le transport de produits raffinés soit pour la consommation directe, soit pour un retraitement (cas des fuel straight run par exemple), de sorte que, la reprise économique aidant, il y aurait plutôt

un déficit de capacité en bateaux de produits raffinés à l'horizon 85-90, surtout par les "clean".

Pour ce qui concerne les tailles, une certaine unanimité se dégage pour considérer que la taille optimale actuelle de 25.000 - 30.000 tonnes est appelée à se maintenir pour plusieurs raisons :

- variété des spécificités techniques de produits
- contraintes relatives à la taille des bacs de réception dans les ports
- besoin de flexibilité extrême
- faible coût relatif du fret par rapport à la cargaison, qui ne milite pas en faveur du gigantisme.

Pour le transport des produits noirs et en particulier des fuel straight run, il semble que les tailles idéales puissent aller jusqu'à 70.000 - 80.000 tonnes, les raisons évoquées ci-dessus jouant plutôt en sens inverse.

### 3.2 - En France

La flotte française en produits pétroliers a toujours été une flotte de dimension modeste affectée pour l'essentiel au cabotage national.

Or, cette activité connaît aujourd'hui une chute sans précédent avec la baisse de la consommation en produits pétroliers consécutive à la crise économique, l'accroissement des importations directes de l'étranger et le développement de la pratique des échanges de cargaisons entre raffineurs.

Face à cette baisse d'activité les majors ont dénoncé la plupart de leur time-chart pour assurer l'emploi de leurs propres bateaux de sorte que les armateurs se trouvent aujourd'hui dans une situation particulièrement difficile.

On aurait pu penser que l'obligation de pavillon sur les importations aurait dû permettre de préserver un minimum d'activité ; mais, d'une part les majors rétorquent qu'il y répondent, et au-delà, compte tenu de la flotte de tankers sous pavillon français qu'ils gèrent en propre et, d'autre part, cette obligation de pavillon est pratiquement inapplicable directement aux indépendants eux-mêmes du fait de l'atomisation de leurs approvisionnements et de la variété des origines de ceux-ci.

La solution qui vient à l'esprit consisterait à mettre les bateaux français sur le marché international mais là, tout le monde s'accorde pour considérer que le pavillon n'est pas véritablement concurrentiel du fait de la vétusté des bateaux, du surcroît de coût d'exploitation, et l'inadaptation des tailles - plutôt petites - au gabarit de 25.000 - 30.000 tonnes requis sur le marché international. Par ailleurs, les engagements contractuels en matière de cabotage ne permettraient pas à nos bateaux de trop s'éloigner des côtes françaises.

Si, à court terme la situation paraît très compromise, les études prospectives évoquées ci-avant laissent à penser que l'activité n'est pas pour autant condamnée à long terme sous réserve de jouer la carte du marché international et d'amorcer dès à présent un processus d'adaptation de la flotte aux standards internationaux.

Il y a en effet peu d'espoir de voir remonter l'activité de cabotage sur les ports français aux niveaux qu'il a connus autrefois pour trois raisons au moins :

- la baisse de la consommation de fuel semble inexorable du fait de la substitution du nucléaire ;
- la concurrence du transport terrestre sera de plus en plus forte ;
- les importations de produits raffinés resteront significatives à la fois pour les indépendants et pour les majors ;
- le développement de la pratique des échanges de cargaisons, facilitée par les traders élimine les transports inutiles.

Evidemment, le sauvetage à long terme de la profession suppose son soutien à court terme par les Pouvoirs Publics d'une manière directe ou indirecte.

Nous n'entrerons pas dans le débat relatif à l'opportunité de ce soutien qui relève d'options gouvernementales mais signalons simplement qu'aux considérations économiques et sociales habituelles s'est ajouté l'intérêt stratégique militaire des petits bateaux mis en évidence lors de la guerre des Malouines.

La forme qu'un tel soutien pourrait prendre n'entre pas non plus dans le cadre de la mission qui nous a été confiée par le Ministère de la Mer. Nous nous sommes simplement attachés à ce propos à demander à tous nos interlocuteurs interviewés et notamment aux traders, s'ils étaient intéressés à travailler davantage avec les armateurs français soit par des affrètements au voyage plus fréquents, soit par la prise en charge de bateaux français en time chart et quelles pouvaient être les incitations éventuelles (cf. plus loin).

CHAPITRE II

LES PRINCIPAUX ACTEURS  
DU MONDE PETROLIER  
ET LEUR STRATEGIE

Les principaux acteurs du marché pétrolier sont :

- les raffineries (Majors et "mini majors")
- les distributeurs indépendants
- les gros consommateurs (ex : E.D.F., C.d.F., ...)
- les pays producteurs : Pays OPEP et non OPEP (Russie, ...)
- les stockeurs
- les armateurs
- les négociants ou "traders"
- les courtiers ou "brokers" (en cargaison et en affrètement)
- les banquiers

Le comportement de chacun de ces acteurs sur le marché est le suivant :

### 1. Les raffineurs

Ils considèrent le marché comme un moyen d'ajustement et surtout plus récemment comme une source d'approvisionnement complémentaire à leur programme de raffinage lui-même sous tendu par leurs approvisionnements contractuels de brut.

Leurs acquisitions ou ventes relèvent surtout de l'arbitrage du type "make or buy" ; ils ne cherchent pas véritablement à spéculer ni à gagner de l'argent sur le frêt : c'est pourquoi ils achètent C.A.F. et vendent F.O.B. sauf à utiliser leurs propres navires.

Sur le plan commercial à l'aval, ils s'inquiètent de plus en plus de la concurrence des indépendants au point de refuser de garantir leur approvisionnement au-delà d'un certain niveau et de leur interdire les facilités logistiques de leurs réseaux de pipe line et de stockage qui permettraient de pratiquer des échanges avec eux.

Sur le plan de leur rapport avec les autres acteurs du marché, les grands majors sont assez jaloux de leur étiquette de "grande dame respectable"

et refusent de se compromettre ouvertement dans des arrangements un peu trop "en marge". Par ailleurs, pendant longtemps les majors ne voulaient pas traiter entre eux, du moins directement.

L'importance croissante du marché international amène toutefois les majors à s'y intéresser de plus près par la voie du négoce.

Dépourvus d'une structure organisationnelle adaptée aux exigences de souplesse et de rapidité de décision qu'implique ce métier, ils ont créé des filiales pour cela.

C'est ainsi que SHELL a créé une filiale de négoce appelée PETRA, B.P. a fait de même avec ANRO et EXXON avec IMPOCO (qui semble avoir disparu depuis) et plus récemment ELF avec CORELF.

Parallèlement au commerce des produits, les raffineurs - indépendants surtout - proposent des contrats de processing (AGIP en Italie, par exemple) à des pays producteurs ou à des traders.

## 2. Les gros consommateurs

Il s'agit de gros consommateurs d'énergie, essentiellement sous forme de fuel lourd, soit pour des usages industriels (cimenteries par exemple), soit pour l'alimentation des centrales électriques.

La taille de leurs approvisionnements leur permet d'accéder au marché libre pour en obtenir des prix plus intéressants. Toutefois, ces gros consommateurs restent sensibles à leur sécurité d'approvisionnement qu'ils garantissent par des contrats à terme eux-mêmes indexés sur le Platt's.

## 3. Les distributeurs indépendants

Ce sont les concurrents - bien plus nombreux et de bien plus petite taille - des majors pour la commercialisation des produits raffinés au niveau du consommateur final (essentiellement la "pompe à essence" et le "chauffage domestique").

En principe, comme c'est le cas notamment en Allemagne, c'est sur le marché libre qu'ils s'approvisionnent et leur survie dépend beaucoup de leur faculté de répercuter rapidement sur leur prix de vente les fluctuations du marché libre.

C'est ainsi qu'en Allemagne lors du second choc pétrolier, les majors (TEXACO, EXXON et SHELL) ayant maintenu les prix de vente en dépit de la flambée des prix de "Rotterdam", ont imposé des pertes très sévères aux indépendants dont beaucoup ne se sont pas remis (leur part de marché est passée de 43 % en 1979 à 37 % en 1981) ; cette politique commerciale a été possible parce que ces mêmes majors compensaient ces pertes par des bénéfices énormes tirés d'une production domestique non négligeable de gaz naturel et de brut (5 millions de tonnes).

En France, la population des indépendants est assez atomisée au nombre de 180 environ dont 90 sont vraiment actifs.

On peut citer parmi les plus gros :

- la Société MACRON dans le Nord
- la Société MONTENAY à Paris

Les indépendants - dits A3 parce que disposant d'une licence d'importation - ont pris à ce jour une part croissante du marché (15 % environ) au point d'inquiéter maintenant les majors.

Cette croissance s'est réalisée dans un environnement administratif bien plus contraignant qu'en Allemagne tant sur les prix, que sur la sécurité d'approvisionnement (80 % des quantités livrées doivent être garantis par un contrat sur 3 ans au moins avec en principe un raffineur européen) et enfin sur la contrainte de pavillon (2/3 des importations doivent être en principe réalisés sous pavillon français). Cette dernière contrainte nous l'avons dit est pratiquement impossible à respecter au coup par coup.

Tous ces indépendants n'ont pas le plus souvent une taille suffisante pour accéder au marché libre des cargaisons.

Déjà pour l'Allemagne, la Hollande, la Belgique, la Suisse et le Nord-Est

de la France ils peuvent opérer sur le marché de la barge sur le Rhin (quantité moyenne 2.000 tonnes) à partir des raffineries ARA et des centres de stockage de Rotterdam.

Pour les autres, il y a un besoin impérieux d'éclatement. C'est pourquoi les plus gros d'entre eux ont tout naturellement songé à assurer cette fonction (dite de "downstream") et sont tout naturellement été amenés pour assurer leurs propres approvisionnements de grossistes à accéder à l'activité de négoce international.

Ainsi beaucoup de traders européens ont une racine, voire même une activité d'indépendant (MABANAFT en Allemagne, TRANSOL en Hollande, IOC en France, etc...).

Notons par ailleurs qu'aux U.S.A. les distributeurs indépendants détiennent 40 % du marché et qu'à l'inverse de l'Europe, les plus gros d'entre eux sont en même temps des raffineurs (SUN, MURPHY, ASHLAND, ....).

#### 4. Les pays producteurs

Ce sont les nouveaux acteurs très importants du marché libre sur lequel ils déversent, de préférence sous forme de produits raffinés - non soumis aux règles du cartel OPEP - des quantités considérables de produits pétroliers. Ces quantités sont évidemment la contrepartie de la réduction des enlèvements de brut contractuels par les majors.

Pour ces pays, la vente de ces produits représente le plus souvent la source essentielle de devises fortes indispensables à leur économie nationale.

Parmi les pays producteurs actifs sur la zone européenne on note certains pays de l'OPEP (Algérie, Libye, Koweït surtout) et les pays communistes

(U.R.S.S. surtout mais aussi Roumanie et Bulgarie).

La stratégie des pays producteurs s'analyse comme suit :

- une implication inévitable dans le raffinage qui peut prendre deux formes : soit la construction et l'utilisation de raffineries en propre (Raffineries russes, raffinerie de Skiddo pour l'Algérie, ...), soit l'appel à des contrats de processing avec des raffineurs (cas de la Libye avec l'AGIP en Italie, ...) ;
- un gros pourvoyeur à la recherche d'une garantie d'écoulement par le biais de contrats à terme.

C'est ainsi que les deux gros producteurs de gas oil que sont l'U.R.S.S. et l'Algérie proposent à leurs clients, et notamment aux traders, des contrats à terme, indexés sur le Platt's avec des "bonis" liés à la qualité (teneur en soufre et "pour point" notamment).

Ces contrats sont considérés par les traders comme des outils de travail commodes, peu intéressants sinon inintéressants sur le plan des prix (cas de l'Algérie surtout) et dont la sécurité d'approvisionnement peut être illusoire compte tenu du risque politique ;

- la recherche d'un soutien à la flotte nationale de bateaux en produits pétroliers. C'est ainsi que l'U.R.S.S. ne traite que C.A.F. ;
- le souci d'accroître la part du pays dans la valeur ajoutée au pétrole brut.

Ainsi au-delà de la construction de raffineries chez eux, certains pays producteurs en quête d'investissements vont jusqu'à racheter des réseaux de distribution entiers en Europe (cas déjà évoqué du Koweït avec la GULF) ;

- la recherche de la promotion au rang et standing du major. Cette attitude héritée du complexe de l'ancien colonisé et exploité se traduit par le souci de traiter d'égal à égal avec le major.

Aussi toute forme d'arrangements un peu en marge des règles contractuelles (rabais ou délai de paiement supplémentaires) nécessiteront une intermédiation, le plus souvent assurée par un trader.

Signalons à ce propos la situation particulière des pays producteurs marginalisés comme la Libye et surtout l'Iran pour qui l'intermédiaire est un besoin impérieux. C'est ainsi que l'Iran, après la destruction de sa raffinerie d'Abadan, sollicite par l'intermédiaire d'un trader pratiquement attiré, le troc ou presque de son brut contre produits raffinés.

##### 5. Les stockeurs

Le stockage des produits pétroliers répond à un certain nombre d'exigences :

- une exigence logistique correspondant d'une part au besoin de soutage des navires et d'autre part au besoin d'éclatement pour livraison terrestre par camions citernes ou fluviale par barges ;
- une exigence de sécurité d'approvisionnement pour les marchés aval ;
- un réceptacle de excédents momentanés de raffinage ;
- une exigence contra-saisonnière aussi bien pour le gas oil plus consommé en hiver qu'en été que pour l'essence où c'est l'inverse ;
- une exigence technique pour des opérations de mélanges par exemple, bien que certaines d'entre elles se fassent à bord ;
- une exigence de caractère spéculatif enfin, vis-à-vis de la tendance des prix spot.

Les trois premières exigences expliquent la localisation des aires de stockage dans les zones portuaires et de raffinage. En Europe, Rotterdam vient nettement en tête avec derrière Lavera pour la Méditerranée et Dunkerque.

Les grandes sociétés de stockage en Europe sont dans l'ordre :

- PAKTANK
- MATEX
- MABANAFT

Il est intéressant de noter que MABANAFT est aussi un très gros trader très impliqué dans la distribution aval en Allemagne. Pour ce trader la synergie avec l'activité de stockage est apparue évidente.

D'une façon générale, les traders considèrent le stockage et les manutentions qu'il implique, comme très coûteux et ils n'y font appel que contraints et forcés notamment pour des besoins d'éclatement. Le plus souvent les bacs sont loués.

Nos interlocuteurs ont été unanimes à rejeter l'idée de l'intérêt d'un stockage spéculatif. En sera-t-il de même en cas de retournement du marché ?

Déjà, la presse spécialisée signale de gros achats de brut de la Mer du Nord de la part d'un trader bien connu de la place, la TRANSWORLD, en prévision d'une remontée des prix d'ici la fin de l'année, remontée qui s'est en partie confirmée à ce jour (accord de Londres entre pays producteurs).

## 6. Les armateurs

Les armateurs subissent une crise sur le marché des frêts pétroliers dont les causes sont nombreuses :

- la baisse de la consommation ;
- une surcapacité - provisoire pense-t-on - de la flotte en product-tankers ;
- la part du trafic considérable prise par le pavillon soviétique ;

- la pratique des échanges qui élimine les transports inutiles ;
- le raccourcissement du trajet moyen, car les excédents de raffinage sont tels que chaque zone (zone méditerranée, Nord-Ouest Europe, Golfe Persique, ...) est en position de quasi autosuffisance ;
- enfin, l'incidence sur les activités de cabotage des importations directes.

Dans les rapports de force qui gouvernent le monde pétrolier actuel, l'armateur joue un rôle tout à fait passif de simple composante de coût dont l'importance relative a beaucoup décru.

La conjoncture déprimée actuelle l'amène à accepter des contrats de frêt à options de destination extrêmement ouvertes sans compter l'option de rejet par l'acheteur CAF que le bateau affrété ne satisferait pas.

#### 7. Les traders

Toute la suite du rapport est consacrée à la description du rôle de cet acteur qui est au coeur de notre étude. On pourra noter toutefois que ce rôle est déjà apparu en filigrane lors de la description des autres protagonistes.

Le rôle du courtier sera lui aussi ultérieurement évoqué.

#### 8. Les banquiers

Tout commerce de matière première implique un besoin de financement et de garantie couvrant la période de transport voire, éventuellement une période de stockage ; et les produits pétroliers n'échappent pas à cette règle.

La hausse des prix consécutifs aux deux chocs successifs (une cargaison de produits raffinés vaut aujourd'hui 7 M \$ et une cargaison de brut près de dix fois plus !) et la hausse des taux d'intérêt ont considérablement renchéri le coût du financement d'une cargaison de sorte que le recours au concours bancaire le plus souvent sous forme de "Lettre de Crédit" s'est imposé à la plupart des traders.

Il est intéressant de noter ici que PARIBAS a été pratiquement la première banque internationale à se lancer dans le financement du négoce pétrolier et qu'aujourd'hui cette banque tient encore largement plus de la moitié de ce marché.

### CHAPITRE III

LE ROLE ECONOMIQUE DU NEGOCIANT  
OU TRADER EN PRODUITS PETROLIERS

## 1. CONSIDERATIONS GENERALES SUR LA FONCTION DE NEGOCIANT

Comme toute activité d'intermédiaire la fonction de négoce n'est pas toujours aisée à comprendre et nombreux sont ceux qui considèrent les négociants comme des "parasites prenant des bénéfices injustifiés au passage". En période de grande instabilité sur les marchés, on les considère comme les gros spéculateurs responsables selon le cas de la flambée ou de l'effondrement des prix.

Pourtant, on constate l'existence de négociants sur tous les marchés des matières premières et quand on connaît le climat de concurrence sauvage qui règne sur ces marchés, on peut être sûr que la fonction aurait disparu depuis longtemps si elle ne correspondait pas à un rôle économique réel.

En fait, dès que sur le marché d'une matière il y a déconnection entre la population des producteurs d'une part et la population des utilisateurs finaux d'autre part et que parallèlement ces populations s'atomisent, il y a place pour une fonction d'intermédiation qui "amène en quelque sorte le marché à la porte" des uns et des autres.

On peut penser alors qu'une simple fonction de courtage pourrait suffire comme c'est par exemple les cas entre affrêteur et armateur. Tel n'est pas le cas ici parce que par vocation le courtier n'achète ni ne vend pour son propre compte mais rapproche seulement acheteur et vendeur ; il lui faut donc réaliser un "mariage" parfait en quantité, en qualité et dans le temps.

A partir du moment où il achète et il vend, le négociant réalise en quelque sorte un découplage entre l'acte d'achat primaire et l'acte de vente final et assure ainsi au marché une très précieuse liquidité.

Ce rôle économique d'intermédiation et de fluidisation impose au négociant de bien connaître le marché, ce qui tout naturellement l'amène à profiter de toutes ses anomalies instantanées en réalisant des arbitrages qui par leur existence même corrigent ces anomalies.

Enfin, mais ce n'est pas systématique, la fonction de négociant peut se doubler d'une fonction de grossiste dans la mesure où le négociant désire aller plus avant dans la distribution aval par nature plus atomisée ; alors il assure, en plus, une fonction logistique de stockage et d'éclatement dont l'intérêt économique lui aussi n'est pas discutable.

Ce qui est surprenant mais bien compréhensible au demeurant, c'est que toutes ces fonctions amènent le négociant à avoir une telle connaissance du marché et à réaliser un tel nombre de transactions qu'on finit par croire qu'il le fait pour lui-même alors qu'en définitive son comportement, moyennant les inévitables déphasages, n'est que le reflet des tendances de l'offre primaire et de la demande finale aux deux bouts de la chaîne de commercialisation.

A titre d'analogie, on peut évoquer l'impression identique que donnent les banquiers sur les marchés des capitaux où ils semblent faire le marché alors que celui-ci n'est que le reflet ultime de la confrontation entre l'épargne primaire et le besoin de financement des agents économiques (avec toutefois le biais provoqué par l'intervention des autorités monétaires centrales).

Toutes les fonctions évoquées impliquent des coûts, on s'en doute (coûts commerciaux, coûts liés aux communications et télécommunications, coûts administratifs liés aux transactions, coûts de financement des cargaisons en attente de placement) mais aussi des risques (risque de prix du fait des décalages entre achats et ventes mais aussi risque clientèle par défaut de règlement, risque fournisseur par défaut de livraison, risque "opération" lié aux incidents de parcours) et il n'y a rien de malsain à ce que des profits viennent couvrir ces coûts et ces risques.

Ajoutons, avant de passer au cas particulier du pétrole, que l'horizon économique du négociant est un horizon court n'allant pas au-delà de 4 à 6 mois au maximum. C'est pourquoi on ne trouve pas en général de services d'études économiques même chez les plus grands d'entre eux. Cela ne signifie pas que les tendances à long terme n'ont pas d'intérêt dans le secteur des matières premières mais bien plutôt que ces tendances n'entrent pas en ligne de compte dans le champ de décisions essentiellement de court terme auquel est confronté le négociant.

## 2. LE CAS DU NEGOCIANT EN PRODUITS PETROLIERS OU TRADER

Lorsque dans le passé le marché pétrolier étant entre les mains des majors du "puits à la pompe", le trading international (celui qui porte sur les cargaisons) n'existait pratiquement pas. Le négoce portait essentiellement sur les barges sur le Rhin et les premiers négociants étaient eux-mêmes des distributeurs indépendants essentiellement en Allemagne.

L'amorce du négoce international est apparu quand on a commencé à recevoir les premières cargaisons de gas oil russe pour le chauffage domestique en Allemagne. Un distributeur indépendant allemand s'y est spécialisé et on peut le considérer comme le premier trader international : la MABANAFT.

C'est en fait lorsque les pays producteurs ont dépossédé les majors du contrôle de leur brut et que, dans une seconde phase la part des enlèvements de brut par contrat direct s'est réduite, que le trading international des produits pétroliers a pris véritablement son envol.

Quelles fonctions le trader international en produits pétroliers remplit-il aujourd'hui ?

### 2.1 - Fonction d'intermédiation

Elle s'impose d'autant plus que le monde pétrolier est empreint d'une forte composante politique :

- les rapports entre pays producteurs et majors hérités d'un passé de domination de type colonial sont souvent passionnels et peu propices aux "arrangements marchands", surtout si ces arrangements sont en marge des consignes de l'OPEP ;
- certains pays producteurs (Libye et Iran surtout) se sont mis en marge de la communauté internationale et ont besoin de "faux nez" pour commercer ;
- le monde communiste et la Russie en particulier présentent de telles spécificités que les malentendus sont toujours possibles sans un intermédiaire averti ;

- certains pays consommateurs (Afrique du Sud et Israël) sont boycottés et ont besoin également de ne pas paraître directement dans certaines transactions ;
- d'autres pays consommateurs ne s'approvisionnent que sur le marché libre (certains pays africains et latino-américains) ;
- les majors eux-mêmes, héritage du passé oligopolistique, ont encore quelques réticences à traiter directement entre eux.

## 2.2 - Fonction d'arbitrage spatial

Hormis le cas des ventes CAF imposées (cas des cargaisons russes), les gros intervenants du marché, en particulier les majors ont tendance à ne pas vouloir s'encombrer des problèmes d'affrètement pour leurs opérations sur le marché spot ; aussi achètent-ils CAF et vendent-ils FOB, sous réserve toutefois que soit préalablement assuré le plein emploi de leur propre flotte bien entendu.

C'est donc souvent le trader faisant la contrepartie qui héritera de la charge de l'affrètement. Celui-ci toutefois ne décidera de l'opportunité d'affréter qu'au tout dernier moment - c'est d'ailleurs ce que veulent les armateurs également - car des possibilités voire des besoins d'arbitrage peuvent exister à tout instant notamment quand le différentiel de prix spot FOB et prix spot CAF entre la région d'origine et la région de destination ne couvre pas le coût du fret. Il devient alors préférable de se procurer CAF sur place la cargaison à livrer à son acheteur et revendre FOB également sur place la cargaison achetée initialement en couverture, ou bien la diriger sur une autre destination offrant un prix CAF plus rémunérateur.

Ces opportunités d'arbitrage sont très liées au fait qu'une partie importante du transport international est réalisée "off-market" qu'il s'agisse des ventes CAF de cargaisons russes ou du transport intégré des majors.

Des possibilités d'arbitrage spatial supplémentaires existent même encore après chargement du navire depuis que se généralise la pratique des affrètements à options de destination. C'est ainsi, par exemple, que pour un chargement à Arzew en Algérie, il est tout à fait possible de contracter un affrètement open, destination. MEDITERRANEE, NORD OUEST EUROPE, et U.S.A., charger en direction de Rotterdam et dérouter en cours de voyage sur les U.S.A. en cas de montée des prix là-bas.

Une telle flexibilité sur le routage des navires est très importante pour le trader car les déséquilibres momentanés entre offre et demande, notamment du fait des offres russes rendent envisageables sur le moment toutes sortes de trajets qui en moyenne et sur longue période ne se justifieraient pas économiquement.

C'est ainsi qu'on voit de temps à autre des cargaisons d'essence aller d'Europe aux U.S.A., des cargaisons de gas oil faire le même trajet mais selon l'état du marché, dans un sens ou dans l'autre. Il peut même être rentable à certains moments d'aller livrer le Sud-Est Asiatique à partir de l'Europe.

Notons que les facultés d'arbitrage spatial sont d'autant plus larges que le produit est banalisé. Aussi sont-elles par exemple beaucoup plus faciles pour le gas oil et à un degré moindre pour le naphta que pour le fuel lourd pour lequel les exigences en matière de spécification technique sont souvent plus restrictives.

Notons également que la docilité des armateurs en matière d'affrètement à option peut n'être que provisoire et seulement liée à l'état fortement déprimé du marché des frêts.

### 2.3 - Fonction d'arbitrage technique

L'état momentané de l'équilibre entre l'offre et la demande peut conduire à des niveaux comparés de prix, incompatibles avec la logique des spécifications techniques des produits.

Le cas le plus frappant dans ce domaine est celui du gas oil pour lequel il arrive que des cargaisons de produits de qualité (basse teneur en soufre en provenance d'Algérie, par exemple) soient cotées moins cher que du gas oil plus banal (par exemple en provenance des raffineries ARA). Un arbitrage technique intéressant s'offre alors au trader consistant à faire des mélanges.

Il faut évidemment pour cela que la différence de prix puisse couvrir tous les coûts de manutention et stockage qu'implique cette opération.

D'autres arbitrages techniques existent qui nécessitent cette fois un recours à un complément de process de raffinage :

- un prix du naphta plus élevé que celui de l'essence induirait un ralentissement des opérations de "reforming" permettant de passer de l'un à l'autre ;
- le gas oil pouvant se substituer au naphta comme feed back en pétrochimie, les prix relatifs doivent en tenir compte ;
- les prix du fuel oil et du gas oil doivent tenir compte de la faculté de passer du premier au second par les opérations de "cracking".

Ces arbitrages sont bien plus complexes que de simples mélanges et sont plus longs à mettre en oeuvre pour corriger les anomalies ; ils sont en fait plus l'affaire d'un raffineur que d'un trader.

#### 2.4 - Fonction d'arbitrage temporel

C'est probablement la fonction la plus importante du trader car elle assure la liquidité du marché.

En effet, les besoins de vente des uns (excédents pour certains majors, ressources en devises pour les pays producteurs) et les besoins d'acheter pour les autres (approvisionnement d'autres majors, des indépendants ou des gros consommateurs industriels) n'ont aucune raison de coïncider à tout instant bien que, sur moyenné période évidemment un équilibre s'impose

aux variations de stock près.

Dans un marché libre de tels déséquilibres instantanés se traduisent immédiatement par une pression sur le prix jusqu'à un niveau tel qu'il devient alors intéressant pour un tiers, le trader en l'occurrence, de faire la contrepartie. En principe le dénouement d'une telle contrepartie (revente de la cargaison achetée ou vice versa) devra être recherché autant que faire se peut avant le déchargement à l'arrivée sinon le trader aura à supporter les frais supplémentaires de mise en stock.

Pour pouvoir réaliser des profits - au moins en probabilité - sur de telles opérations, dont le délai excède rarement le mois, il est indispensable que le trader ait une connaissance profonde et de tous les instants du marché ; il lui faut donc en permanence être en contact sur le terrain avec les principaux acteurs du marché de manière à anticiper leurs besoins sur le court terme ; d'où l'importance de l'information et de la composante relationnelle dans le métier.

Mais le risque inhérent à de telles opérations ne peut être totalement éliminé ; il se traduit d'ailleurs au niveau de la rentabilité qui, rapportée au chiffre d'affaires, excède rarement le 1 %.

### 2.5 - Fonction d'arbitrage fiscal

L'arbitrage fiscal est une forme d'arbitrage spatial qui permet à la communauté pétrolière de limiter le montant des taxes douanières prélevées sur l'entrée en C.E.E. des produits hors C.E.E. (russes par exemple) en ramenant dans la mesure du possible l'assiette de calcul de ces taxes, du montant brut des quantités de produits raffinés importées au montant net de ces mêmes quantités, c'est-à-dire après déduction des exportations.

Pour ce faire, les traders organisent une compensation par des échanges ou "swaps" de cargaisons entre l'importateur et l'exportateur.

Il faut noter que ces taxes s'élèvent à 3,5 % de la valeur CAF des produits (soit grosso modo 8 à 10 \$ par tonne de produit).

## 2.6 - Fonction logistique d'éclatement

Cette fonction suppose que le trader entre dans la commercialisation aval du produit avec par conséquent des lotissements plus faibles, d'où le besoin d'assurer une fonction d'éclatement des cargaisons approvisionnées et corrélativement une fonction d'entreposage. Parallèlement, la multiplication de la clientèle qu'implique cet éclatement entraîne un alourdissement sensible de la charge administrative et commerciale du trader.

En fait, le trader assure alors une activité complémentaire de Distributeur Grossiste indépendant.

Tous les traders internationaux n'assurent pas d'ailleurs cette fonction (notamment le plus gros d'entre eux PHIBRO-DERBY).

Il semble que c'est dans la mesure où le trader a une racine de distributeur indépendant que la fonction existe.

C'est le cas par exemple de la MABANAFT en Allemagne, de la TRANSÖL en Hollande..., c'est aussi le cas des traders les plus actifs sur le marché français des indépendants (IOC et TURBO).

## 2.7 - Autres fonctions : diversification

Les bénéfices parfois considérables qui ont été réalisés dans le trading pétrolier durant les périodes de flambée des prix, ont engendré un souci de diversification rentable, susceptible d'assurer la pérennité des sociétés de trading. C'est ainsi que certains traders se sont lancés dans le raffinage (la MABANAFT avait même acheté une raffinerie à Anvers) et d'autres plus nombreux, dans le shipping en achetant ou louant des bateaux.

Toutes ces tentatives se sont révélées être le plus souvent des échecs retentissants et selon un banquier spécialiste du financement de la profession, l'expérience a montré que le risque de ruine est bien plus sérieux au niveau de ces tentatives de diversification qu'au niveau de la prise de position spéculative sur les cargaisons.

Seuls dans ce domaine, des traders servant d'antenne à des pays producteurs un peu marginalisés (Iran par exemple) ont pu tirer leur épingle du jeu.

Il convient de mentionner aussi que l'existence de fonds en quête de placement n'a pas été la seule raison qui a poussé le trader vers la diversification ; il faut y voir également le désir du "simple marchand" aussi gros soit-il, d'accéder comme membre à part entière à l'establishment pétrolier international et la nécessité d'acquérir pour cela le statut d'industriel avec l'image de respectabilité qui l'accompagne.

## 2.8 - Rapport avec les courtiers

A l'inverse du trader, le courtier ou "broker" ne prend pas de position sur les cargaisons. Son rôle est plutôt de marier des cocontractants potentiels et prendre sa commission au passage.

L'existence de traders contrepartistes par vocation face à des demandes ou des offres primaires rend ces mariages plus faciles.

Les fonctions du courtier sont les suivantes :

- un carrefour d'information sur l'état des offres et demandes existantes ou potentielles sur le marché.

Le développement de système d'information en temps réel type REUTERS accessibles à tout le monde a de plus en plus ramené cette fonction à sa seule composante confidentielle ;

- une présence commerciale indirecte sur tel ou tel marché, notamment pour le trader fidélisé ;
- une garantie d'anonymat, si nécessaire ;
- une sollicitation de contrepartie et un maintien en éveil permanent des contractants potentiels sur des opportunités d'opérations ;

- un témoin de la transaction en cas de litige entre les cocontractants. Ceci est important car les choses se traitent au téléphone.

En dépit de ces fonctions dont l'utilité est indiscutable, le courtage en cargaisons, du moins pour le moment, n'a pu se développer énormément car le nombre de contractants sérieux sur le marché n'est finalement pas très élevé et les consultations multilatérales restent possibles.

Certains des plus gros traders considèrent même pouvoir se passer de courtiers grâce à leur implantation internationale donnant accès à toutes les informations nécessaires (PHIBRO est installé dans 48 pays avec un réseau de telex propre et un système de télécopie instantanées des messages sur tous les 48 noeuds du réseau).

Il est intéressant de noter que les courtiers les plus actifs sur le marché international sont français :

LIBRA, FRETOIL, PETROMAR, ASMARINE.

L'obstacle de la langue française est considéré comme une des raisons principales de la réussite, du moins au début, des courtiers français que les traders internationaux utilisaient volontiers comme un relais commercial sur le marché français. D'autres traders (VANOL et TAMPINEX en particulier) ont préféré ouvrir un bureau de représentation en France, avec d'ailleurs le statut de courtier.

En Allemagne où la pratique de l'Anglais dans les affaires s'est généralisée bien avant la France, on ne signale guère qu'un seul courtier : Karl MISKI.

## CHAPITRE IV

### LA PROFESSION DE TRADER :

- DESCRIPTION
- MODE DE FONCTIONNEMENT

## 1. DESCRIPTION

### 1.1 - Panorama général

La profession de trader est particulièrement difficile à recenser car il s'agit d'une fresque mouvante où apparaissent et disparaissent en permanence des sociétés au gré des aléas du marché.

On situe très approximativement le nombre de sociétés de trading dans une fourchette de 150 à 250 avec en fait une vingtaine seulement de sociétés réellement actives sur le marché, 7 des plus grosses d'entre elles réalisant les 2/3 du commerce.

Il s'agit d'un métier où l'essentiel du capital est dans les individus eux-mêmes ; c'est ce qui explique que les sociétés apparaissent ou disparaissent, se développent ou se contractent en fonction des mouvements des individus.

C'est ainsi que :

- MARC RICH, très gros trader aujourd'hui (pratiquement le deuxième) est un transfuge de PHIBRO-DERBY que l'on peut considérer comme le plus gros ;
- VANOL est un transfuge de VITOL ;
- PEGASUS est un transfuge de TRADAX ;
- TURBO est un transfuge de I.O.C.
- etc...

Si l'on remonte un peu plus dans l'histoire du trading on s'aperçoit que la plus ancienne société de trading, la MABANAFT a été une source particulièrement prolifique d'individus l'ayant quitté pour fonder leur propre société.

Une deuxième source importante de traders est constituée par les services d'approvisionnement des grands majors.

Enfin, plus récemment, on voit certains courtiers devenir traders.

Rien d'étonnant dans ces conditions que le profil des traders soit quelque peu hétéroclite avec d'une part des commerçants prêts à tout instant à "cueillir la balle au bond" et, d'autre part des ingénieurs du raffinage plutôt porté vers les aspects plus techniques du métier. - Mais de toutes façons tous les traders doivent être très jeunes pour au moins deux raisons : l'expérience du métier est très vite obsolète du fait de la mouvance du marché, et d'autre part la tension nerveuse permanente qu'il implique ne peut être supportée au-delà d'un certain âge.

Il faut savoir qu'une personne qui réussit dans le trading pétrolier est une personne très convoitée dans la profession et qui peut se voir proposer salaires mirifiques un peu comme la vedette de cinéma.

Aussi élevés soient-ils, ces salaires restent malgré tout sensiblement inférieurs aux profits (.... ou pertes) que peut générer la personne avec somme toute peu d'exigence en matière d'intendance (Télécommunications essentiellement). Cela explique d'ailleurs que nombre d'entre eux révent de s'installer à leur compte, un peu par esprit d'indépendance mais surtout pour pouvoir faire rapidement fortune avant que le vieillissement accéléré qui les menace ne fasse son oeuvre.

Notons toutefois qu'une société de trading ne compte pas seulement que des traders au sens véritable du terme ; il existe également :

- des hommes de shipping chargés de l'affrètement des navires pour charger les cargaisons achetées FOB et revendues CAF ;
- des commerçants au sens plus classique du terme dans le cas où la société est impliquée dans la commercialisation aval de ses produits ("downstream"). Là alors, l'expérience du contact avec la petite/moyenne clientèle des utilisateurs finals est particulièrement importante et les gens sont en général moins jeunes ;

- des administratifs ayant la charge de ce qu'il est convenu d'appeler dans la profession "les opérations" ; il s'agit de toute l'intendance qui permet de réaliser dans les faits tout ce que traders ou affrêteurs ont contracté au téléphone ;
- des financiers, souvent d'ailleurs au sommet de la hiérarchie, ayant la responsabilité des sources de financement et de l'appréciation des risques clients et fournisseurs ("crédit management").

D'une façon générale cependant le métier exige une très grande souplesse et ne saurait s'accomoder d'une organisation pas trop structurée ni des chaînes de décision longues que l'on constate chez les majors par exemple.

## 1.2 - Typologie des sociétés de trading

Faire une typologie des sociétés de trading n'est pas chose facile étant donné l'extrême fluidité de la profession. Pourtant, un certain nombre de critères permettent de distinguer ces sociétés un tant soit peu les unes des autres. Il s'agit de :

- la taille,
- la nature de l'actionnariat,
- la spécialisation produit (brut compris),
- la spécialisation région,
- l'implication dans le "downstream",
- l'implication dans le shipping,
- l'implication dans le raffinage.

### a) La taille

Nous avons déjà signalé qu'une vingtaine de sociétés tout au plus tenaient le haut du pavé de la profession.

Le plus gros trader est incontestablement PHIBRO DERBY suivi de près par MARC RICH.

Ces deux traders sont très impliqués dans le négoce du brut réservé aux sociétés de grande taille étant donné l'importance du financement qu'il implique (les cargaisons sont beaucoup plus grosses).

A titre indicatif PHIBRO DERBY négocie environ 18 M.T. de produits raffinés par an et environ cinq fois plus en brut.

Assez loin derrière PHIBRO DERBY et MARC RICH, on peut mentionner un second groupe de traders dont les volumes de produits raffinés traités oscillent autour de 7 à 8 M.T.

Il s'agit de :

MABANAFT, TAMPIMEX, VITOL, TRANSOL, VANOL, TRADAX.

On y reconnaît les traders traditionnels et notamment les plus anciens tels MABANAFT et TAMPIMEX. A l'exception de TRADAX, ces traders sont issus du marché européen des indépendants en Europe (Allemagne et Europe surtout).

Un troisième groupe, pas très éloigné du précédent avec des tonnages tournant autour de 5 M.T. comprend notamment :

- la PETROSHIP très impliquée dans le commerce en méditerranée orientale (Liban notamment)
- la GATOIL très liée au commerce avec l'Iran
- la STINNES de souche allemande
- la SCANOIL d'essence suédoise
- la P.&O. filiale de l'armateur anglais
- la COASTAL d'origine américaine
- la BULK OIL commerçant entre autres avec Israël et l'Afrique du Sud
- la CEP (Cie Européenne des Pétroles du groupe Doumeng) d'essence française.

Mais il faut savoir que ce classement est très évolutif compte tenu de la croissance du marché.

Les traders américains tels COASTAL et ARMADA (non cité) ont beaucoup reculé en Europe.

Il n'est pas impossible que PETROSHIP et GATOIL soient beaucoup plus importants qu'il n'y paraît compte tenu du degré de confidentialité de grand nombre de leurs transactions.

Les traders les plus impliqués dans la commercialisation en France des produits pétroliers auprès des indépendants, tels TURBO et IOC se situent autour de 2 à 3 M.T.

Nous ne mentionnerons que pour mémoire la pléthore de "micro-traders" qui naissent et meurent au hasard d'une cargaison plus ou moins bien négociée.

A l'exception de STINNES filiale du groupe VEBA en Allemagne, les sociétés de trading filiales de majors telles PETRA pour SHELL et ANRO pour BP sont restées petites par volonté politique de leur société-mère (cf. plus loin).

Enfin, nous n'excluons pas d'avoir omis de cette liste certains traders importants soit que l'essentiel de leurs transactions porte sur le brut (tel TRANSWORLD par exemple), soit qu'ils aient de fortes connections avec les pays d'Europe de l'Est (tel COPECHIM avec l'URSS, MEBRO et MARIMPEX avec la Roumanie et la Bulgarie pour le fuel notamment).

#### b) La nature de l'actionariat

Parmi les types d'actionnaires principaux des sociétés de trading, on distingue :

- le gros négociant international en matières premières qui a voulu ajouter le pétrole à sa palette ; les deux cas les plus représentatifs sont PHIBRO, négociant sur près de 200 matières premières et pour lequel le pétrole représente 50 à 75 % du chiffre d'affaires selon les années et CARGILL gros négociant en grains actionnaire de TRADAX.

On peut citer également en France le cas du groupe INTERAGRA (Doumeng) actionnaire de la CEP.

Les responsables de ces sociétés confirment le point de vue selon lequel le pétrole en train de devenir une matière première comme les autres et qu'il est normal qu'ils s'y intéressent.

- le capital privé dont la souche est celle d'indépendants en produits pétroliers européens à l'origine des premiers traders traditionnels déjà mentionnés (MABANAFT, VITOL, ...).

Certaines des sociétés ainsi créées n'ont pu résister à toutes les bourrasques financières auxquelles est inévitablement exposée la profession et ont dû céder tout ou partie de leur capital à des groupes financiers ou conglomérats plus solides tel l'INGRA vis-à-vis de TAMPIMEX, le KOWEIT vis-à-vis d'I.O.C., etc..);

- la multinationale industrielle ou financière : c'est le cas de VOLVO pour la SCANOIL de VEBA pour la STINNES, d'INGRA pour TAMPIMEX, ... ;
- les majors pétroliers : c'est le cas de SHELL avec la PETRA, de BP avec l'ANRO, d'ELF avec la CORELF, d'un raffineur américain avec la COASTAL.

Les majors ne sont entrés dans le trading que dans un second temps après avoir pris conscience de l'importance du marché libre et des bénéfices extraordinaires qu'y réalisaient les traders. Les filiales qu'ils y ont créées sont restées petites car elles n'ont véritablement jamais eu d'objectif de développement ; elles répondent plutôt au souci de se tenir informé de ce qui se passe sur le marché libre au travers d'unités légères et flexibles, hors structure interne.

Certains traders interviewés n'ont pas exclu que, des majors ont pu se servir de ces filiales pour manipuler le marché, du moins dans le passé. Mais aucun d'entre eux n'a pu en apporter la preuve formelle.

- l'armateur . Rares sont les armateurs qui se sont intéressés au trading pétrolier ; on peut cependant mentionner le cas de l'armateur Anglais P. & O. qui a créé sa propre filiale de trading pétrolier ;
- l'individu à surface financière en principe solide mais difficile à circonscrire ; c'est le cas de MARC RICH, GATOIL, TRANSWORLD, PETROSHIP ;
- le gouvernement d'un pays producteur ; qui ne veut pas apparaître en première ligne sur le marché, même parfois au niveau de l'actionnariat. COPECHIM est officiellement une société Suisse.

#### c) La spécialisation produit

Nous avons déjà signalé le cas du brut dont l'importance du financement et le risque spéculatif en font un produit réservé aux sociétés disposant d'assises financières solides.

Toutefois, il faut distinguer le négociant en brut, du trader en produits raffinés qui acquiert du brut pour le faire raffiner dans le cadre de contrats de processing avec des raffineurs.

En principe la structure actuelle des prix brut/produits raffinés sur le marché ne se prête pas à de telles opérations et les traders qui s'y sont lancés ont perdu beaucoup d'argent. Toutefois, un cas particulier a été signalé à propos de l'Iran qui faute de capacité de raffinage sur place (destruction de la raffinerie d'ABADAN) ni de devises pour payer ses importations, se voit dans l'obligation de troquer son brut contre produits raffinés et ce par trader interposé. Il s'agit en fait alors pour le trader d'une prestation de service déguisée en achat-vente.

Pour ce qui concerne les produits raffinés proprement dits, on constate que les traders négocient tous du gas-oil, produit courant par excellence et dont l'usage essentiel est le chauffage domestique.

Par contre, ils se distinguent sur les autres produits entre ceux qui font tous les produits (PHIBRO, MABANAFT, VITOL, ....), ceux qui sont plutôt spécialisés en produits blancs, naphta et essence (VANOL, P. & O., I.O.C., ...) et ceux qui sont plutôt spécialisés en fuel (TRANSOL qui assure l'essentiel du marché du soutage dans le port de Rotterdam, STINNES en Allemagne, voire TURBO en France).

Certains traders comme VITOL se sont même lancés dans les gaz liquéfiés de pétrole .

#### d) La spécialisation régionale

Le trading pétrolier est fondamentalement international et en principe l'implantation régionale ne devrait pas constituer un élément distinctif important.

Cette spécialisation qui n'est bien entendu jamais totale apparaît surtout à travers de l'implication éventuelle dans la commercialisation aval.

C'est ainsi que MABANAFT et STINNES sont très implantés en Allemagne, TRANSOL est très lié aux Pays-Bas, SCANOIL au marché suédois, TURBO et IOC aux indépendants français, PETROSHIP au Moyen-Orient et notamment au Liban.

Les traders d'origine américaine (COASTAL, ARMADA, etc...) font l'essentiel de leur activité sur le marché américain.

La spécialisation régionale peut apparaître aussi au niveau des sources d'approvisionnement ; c'est le cas de COPECHIM avec les produits russes ou de GATOIL avec le brut iranien.

e) L'implication dans le "downstream"

L'implication dans le downstream suppose une activité d'éclatement que les traders ne veulent pas toujours assurer ; c'est notamment le cas des plus gros comme PHIBRO et MARC RICH qui préfèrent se limiter à négocier des cargaisons en bloc.

L'argument avancé à juste titre pour ces gros traders est que le "downstream" est un métier "d'épicier" qui implique des charges commerciales et administratives lourdes de même que le plus souvent des frais d'entreposage dans les grands ports pétroliers et que ce métier n'est pas le leur.

D'ailleurs les traders un tant soit peu importants qui font du downstream se limitent le plus souvent en Europe au commerce des barges sur le Rhin ou à la livraison en camions citernes à partir des bacs des grands ports pétroliers (Rotterdam, Lavera, .....), laissant à des indépendants le soin d'assurer l'éclatement aval.

En France, les traders qui alimentent les indépendants vont assez loin dans leurs prestations puisqu'ils leur assurent, outre l'assistance administrative et notamment douanière nécessaire, le crédit fournisseur et la couverture de change Dollar-Franc.

f) La composante shipping

Les traders sont très concernés par les problèmes de shipping (cf. chap. V) car ils ont le plus souvent la charge du transport maritime des cargaisons qu'ils négocient. Cela a même amené certains d'entre eux à se diversifier dans l'armement. C'est ainsi qu'il existe un véritable service armateur chez TRADAX, PETROSHIP, dans le groupe STINNES, chez BULK OIL, chez GATOIL, ...

En sens inverse attiré par une possibilité de synergie l'armateur anglais P. & O. a fondé sa propre filiale de trading.

## 2. MODE DE FONCTIONNEMENT

Nous examinerons successivement :

- la structure organisationnelle et l'implantation géographique
- les classes de décision et l'horizon
- les procédures de financement
- la fonction d'affrètement.

### 2.1 - Structure organisationnelle et implantation géographique

L'organisation, qui doit être extrêmement souple dans ce métier, comprend plusieurs pôles d'activité.

- un premier pôle trading qui regroupe souvent dans une même grande salle les traders avec leurs moyens de télécommunications indispensables (téléphone, telex, écrans vidéo, ...).

Ces traders sont en contact quasi permanent avec le monde entier, à l'affût de toute négociation intéressante.

Ils sont en général spécialisés par famille de produits : les produits blancs, le gas oil et les fuels, encore que le plus souvent tous les traders soient capables de traiter le gas oil.

Il arrive également que les réseaux de relations personnels des traders les amènent à se spécialiser par région ; c'est toutefois moins fréquent et souvent lié au fait que certaines régions sont elles-mêmes en partie spécialisées en produits (exemple de la Suède pour le fuel oil).

Le fait de se trouver dans une même salle permet la transmission interne immédiate de l'information, ce qui est essentiel dans le métier.

A titre purement indicatif, très approximativement on peut considérer qu'un trader traite en moyenne 1 M.T. par an, soit autour de une cargaison en moyenne par semaine.

- un second pôle affrètement avec un ou deux individus (un pour les bateaux "clean" l'autre pour les "dirty").

Ce pôle travaille en général en relation étroite avec des courtiers internationaux pour la recherche d'affrètements au voyage. Lorsque la Société de trading dispose de bateaux en propre ou en time charter, il veille à assurer dans la mesure du possible la charge de ces navires soit sur du frêt propre, soit par mise sur le marché international. Dans ce cas, et à la limite, ce pôle exerce un véritable métier d'armateur.

Alors que pour les petites sociétés les charterers travaillent côte à côte avec les traders, il n'en est pas toujours de même pour les plus gros, disposant d'une implantation géographique internationale et qui regroupent le plus souvent les opérations d'affrètement (hors barges) dans leurs bureaux de Londres.

- un troisième pôle dit "opération" qui a la charge de tout le travail d'intendance (administratif et financier) qui garantit la bonne exécution depuis l'acquisition FOB jusqu'à la cession effective des cargaisons CAF en passant par le transport.

Chez les traders importants cette fonction est bien individualisée avec un personnel relativement conséquent.

A ces trois pôles d'activité il faut adjoindre une fonction financière centrale ayant un rôle multiple :

- un rôle de "credit management" pour apprécier le risque financier du client (défaut de règlement) et le risque financier du fournisseur (défaut de livraison) ;
- assurer les rapports avec les banques notamment pour toutes les ouvertures de lettres de crédit et leur règlement ;
- arrêter périodiquement les en cours maxima des opérations à découvert sur les cargaisons (positions "longues" ou "courtes") en fonction de l'état du marché

- enfin, pour les traders impliqués dans la commercialisation aval de leurs produits auprès d'utilisateurs finals nombreux et de taille modeste, il existe un pôle supplémentaire à caractère véritablement commercial et logistique (stockage et distribution).

L'implantation géographique des sociétés est souvent multiples avec de par le monde de nombreux bureaux, dont certains ne sont, il est vrai, que de simples antennes. On compte en général :

- une implantation centrale des quartiers généraux où sont concentrés les décideurs. En Europe, c'est souvent Londres, ou bien Genève ou Zug (banlieue de Zürich) ou Rotterdam voire Hambourg. Aux U.S.A. c'est souvent Houston ; en Asie très souvent Singapour ;
- une implantation dans des paradis fiscaux (Bahamas ou Antilles Néerlandaises...) pour domicilier ("booker" comme disent les gens du métier) les opérations sur le plan comptable

Notons que d'une certaine manière l'implantation à Genève ou Zug répond également à cet objectif avec en même temps la proximité des sources de financement ;

- une implantation purement shipping à Londres pour les cargaisons et parfois à Rotterdam pour les barges ;
- des implantations commerciales dans les grandes villes du monde et notamment Paris ou Monaco pour la France. En effet, bien que, l'essentiel des transactions se fasse au téléphone, le contact direct, la relation personnelle, la connaissance du terrain sont importants et le trader doit pour ce faire choisir entre la représentation commerciale ou les voyages fréquents (avec certains inconvénients comme ceux du décalage horaire, par exemple) à moins qu'il ne se contente d'utiliser les courtiers pour cela.

## 2.2 - Les classes de décisions et l'horizon de gestion

L'horizon de gestion du pur trading nous avons eu l'occasion de le souligner, est très court ; 4 à 6 mois au grand maximum. Point n'est besoin dans ces conditions de services d'études économiques voire de planification même pour les plus gros traders.

Le trader considère qu'il vit dans un univers en perpétuelle mouvance et que changer d'avis sur tel ou tel aspect aussi fondamental soit-il de sa profession n'est pas un signe d'incohérence mais au contraire un signe de souplesse et de faculté d'adaptation.

Quand on analyse les choix stratégiques des principaux traders, on s'aperçoit qu'il ne sont empreints d'aucune doctrine a priori, sauf celle du profit à court terme, et que ces choix reposent le plus souvent sur des opportunités qui se sont présentées notamment, sur le fait de tomber sur l'homme idoine dont l'expérience et les relations permettent de :

- développer les rapports avec tel ou tel major ou tel ou tel pays producteur ou bien,
- d'ouvrir un bureau dans telle ou telle ville importante pour développer les affaires sur un marché ou bien,
- de développer les transactions sur tel ou tel produit (le fuel notamment nécessite une grande expérience).

Les décisions le plus souvent malheureuses prises en matière de diversification dans le pétrole (raffinage ou transport maritime) sont rappelons le à mettre sur le compte d'un besoin d'investissement de profits parfois considérables dégagés certaines années et aussi d'un certain souci d'ano-blissement par le passage de l'état de "simple marchand" à celui de "notable industriel".

Dans le domaine de la gestion plus courante, le trader se doit de décider de la part de son activité qui va faire l'objet de contrats à terme par rapport à celle qui se fera sur le marché spot, qu'il s'agisse d'achat ou vente de cargaisons, de processing ou de transport maritime.

Du côté des approvisionnements presque tous les traders ont actuellement des contrats à terme avec des pays comme l'U.R.S.S. ou (et) l'Algérie en gas oil.

Ces contrats sont en réalité assez souples tant en ce qui concerne les quantités qui peuvent être modulées dans le temps que les prix qui sont indexés sur la Platt's avec des formules de bonification reliée à la qualité. Les traders les considèrent plus comme un outil de travail commode assurant le fonds de roulement de leur négoce plutôt que comme une réelle source de profit ; d'ailleurs certains d'entre eux ont même renoncé au contrat Algérien à cause de la formule de bonification qu'ils trouvent trop pénalisante.

En ce qui concerne la sécurité d'approvisionnement, des doutes ont été émis ici et là sur la garantie de tels contrats en cas de crise politique économique grave.

Du côté des ventes les traders recherchent également, ne serait-ce que par souci d'équilibre, des contrats à terme avec les majors ou avec les gros consommateurs type E.D.F. en France ou ENEL en Italie, ...

Est-il préférable d'être plus couvert à terme à l'achat qu'à la vente ? ou le contraire ? les réponses des traders à cette question ont été différentes. Il semble qu'au-delà de la perception de la tendance du marché qui pousse dans un sens ou dans l'autre, le caractère plus ou moins captif de la clientèle ou des fournisseurs habituels du trader ait largement influencé sa réponse.

Quel pourcentage d'activité faut-il retenir pour les contrats à terme ? Les réponses ont oscillé entre 15 et 50 % selon l'état du marché.

Le contrat de processing avec des raffineurs que nous avons déjà évoqué constitue lui aussi une autre forme de contrat à terme ; nous avons expliqué pourquoi, cette option, sauf cas particulier, n'est pas d'actualité pour la grande majorité des traders.

Enfin, la prise en charge de bateaux en time charter constitue également un contrat à terme. Ici l'horizon d'engagement oscille entre 3 à 6 mois

jusqu'à 3 à 5 ans avec assez souvent des formules assez souples de dedit.

Si l'on considère les opérations sur le marché spot, on distingue :

- les opérations d'achat ou vente de cargaison - certaines de ces opérations sont réalisées en "back to back", c'est-à-dire qu'il y a mariage entre une opération d'achat ou de vente. C'est évidemment l'idéal pour le trader qui prélève une marge au passage sans couvrir le risque des cours.

En général, tel n'est pas le cas et le trader, doit "prendre position à l'achat ou à la vente". Notons, en général que le délai d'exécution des transactions dépasse rarement le mois, et exceptionnellement les 6 semaines ;

- les opérations d'affrètements au voyage (cf. 2.4) pour les cargaisons FOB, non revendues FOB, ce qui constitue la majorité des cas.

Notons que pour ces opérations, la revente devra avoir eu lieu de préférence avant le chargement ; sinon il sera nécessaire de réaliser un affrètement à destination ouverte. Il est vrai qu'actuellement cette option est presque systématiquement demandée pour se ménager des possibilités d'arbitrage spatial en cours de voyage.

Enfin, si la cargaison en mer n'a pas été revendue - cargaison dite "en détresse" - il faudra envisager le déchargement et la mise en cuve dans un grand port ou de ralentir le bateau (forme de stockage flottant). Les traders sont unanimes à reconnaître que ces opérations sont extrêmement coûteuses et qu'il vaut toujours mieux dans ce cas liquider la cargaison à "n'importe quel prix". La mise en cuve aux ports peut à la rigueur être supportable pour un trader impliqué dans la commercialisation aval car elle répond en même temps à la fonction d'éclatement.

Outre les transactions physiques sur les cargaisons et les affrètements au voyage, il y a lieu de mentionner également les opérations à court terme suivantes :

- les opérations de financement (cf. plus loin )
- les opérations de couverture de prix sur les marchés à terme, notamment sur le marché du gas oil à Londres (déjà évoqué au § 1).

### 2.3 - Les procédures de financement

Selon la pratique du marché international, toute cargaison de produit pétrolier doit être réglée dans les 3 à 5 jours, date d'enlèvement pour les produits raffinés et 30 à 60 jours pour le brut.

Le trader se trouve confronté pour chaque transaction à un double problème classique en commerce international, de garantie et de financement.

Aucun trader, à l'exception de PHIBRO et MARC RICH, n'a une surface financière suffisante pour assurer lui-même ce besoin et le recours à des banquiers est inévitable. L'instrument de base est la lettre de crédit.

Les banquiers n'acceptent d'offrir leur couverture qu'en fonction de la confiance qu'ils accordent au trader qui les sollicite.

Lorsque le trader est petit et peu connu, les demandes de garantie du banquier sont draconiennes :

- un dépôt de garantie représentant une fraction plus ou moins importante de la transaction ("deposit") ;
- une négociation en back-to-back, c'est-à-dire que le crédit n'est ouvert au trader que dans la mesure où sa cargaison est déjà revendue et qu'il a, lui-même reçu notification d'une lettre de crédit ouverte à son profit par son acheteur.

L'exigence back to back du banquier est considérée comme trop draconienne car le mariage achat-vente limite déjà considérablement l'activité du trader et, par ailleurs, les grands acheteurs tels les majors refusent pour des raisons de standing d'ouvrir des lettres de crédit au profit de leurs fournisseurs.

C'est pourquoi, et dans la mesure où une certaine confiance commence à s'établir vis-à-vis du trader, le banquier accepte en garantie un simple telex de confirmation d'un acheteur ayant pignon sur rue.

Un nouveau pas est franchi quand la négociation back to back n'est plus exigée et que le banquier accepte de financer des positions. La garantie de remboursement repose alors sur la valeur de la cargaison elle-même et

elle est matérialisée par le contrôle des "documents" (connaissance, ...).

Le banquier court alors un double danger :

- baisse du prix de la cargaison sur le marché ; il est en principe couvert alors par le dépôt en cas d'insolvabilité du trader ;
- le risque opération lié aux nombreux incidents de parcours qui peuvent survenir, incidents dans lesquels la bonne foi de certains traders, même agissant légalement, n'est pas toujours évidente.

C'est là qu'une grande expérience du terrain technique et juridique de même qu'une grande maîtrise de la technique du crédit documentaire sont indispensables à la réussite du banquier.

Enfin, dernier stade de la confiance, le banquier peut accorder au trader un financement "open sur bilan" en fonction de l'appréciation de sa seule surface financière - les lignes de crédit son évidemment plus limitées.

Il est intéressant de remarquer que le premier banquier à s'être lancé dans ce type de financement a été une banque française, la PARIBAS, qui demeure encore aujourd'hui largement leader dans ce domaine.

#### 2.4 - La procédure d'affrètement

Lorsque le trader ne gère pas de navires (en propriété ou en time charter), le responsable de l'affrètement qui est informé en permanence par les traders du planning d'enlèvement des cargaisons achetées FOB et du planning des livraisons CAF sollicite le marché international pour affréter des navires au voyage avec des destinations correspondant aux ventes de cargaison CAF.

Seulement, le trader s'il est en position longue, peut devoir charger sans connaître encore la destination de sa cargaison qu'il n'a encore pas vendue, d'où la nécessité d'options de destination dans les contrats d'affrètements; par ailleurs, en cours de voyage, il veut pouvoir profiter d'un différentiel de prix intéressant par rapport au port de destination et

souhaiter dérouter un navire ; c'est pourquoi les contrats de vente CAF des cargaisons prévoient l'agrément par l'acheteur du navire affrété mais également de tout autre navire équivalent qui pourrait lui être substitué (clause "or substitute").

Les affrètements se contractent en général à une date assez proche de celle de l'enlèvement. Cela convient à la fois au trader qui profite ainsi au maximum de la conjoncture baissière du marché des frêts, mais aussi à l'armateur qui souhaite ainsi pouvoir tirer le meilleur parti d'un navire en position.

Pourtant, certains traders nous ont signalé que face à l'étroitesse des marges ils préféreraient souvent ne finaliser une transaction sur une cargaison qu'après s'être couvert par un affrètement.

Lorsque le trader dispose de bateaux en propre ou en time charter, se pose alors au service affrètement qui en a la charge, le problème de leur assurer un taux d'occupation satisfaisant.

L'expérience montre que, le plus souvent, la priorité donnée au transport de ses propres cargaisons ne suffit pas pour atteindre cet objectif sauf à biaiser les décisions d'achat ou de vente des traders et que la mise sur le marché international du frêt pétrolier s'avère le plus souvent nécessaire.

C'est pourquoi, à l'usage chez les traders qui gèrent des bateaux il est apparu préférable d'isoler le shipping au sein d'une véritable cellule armateur indépendante et prestatrice de service interne pour les traders au même titre et dans les mêmes conditions de concurrence que n'importe quel autre armateur sur le marché.

CHAPITRE V

ATTITUDE DES TRADERS  
VIS-A-VIS  
DU SHIPPING

Les problèmes de shipping ont déjà été évoqués dans les chapitres précédents notamment à propos des procédures de fonctionnement de la société de trading et des voies de diversification possibles pour ces sociétés.

Compte tenu des préoccupations actuelles du Ministère de la Mer concernant la situation de la flotte française de navires en produits pétroliers, il nous est apparu opportun d'analyser en profondeur l'attitude des traders vis-à-vis des problèmes de shipping et d'essayer d'explicitier à partir de leurs motivations, les mesures susceptibles de les inciter, ou de les contraindre à faire appel à notre flotte.

Pour cela, nous examinons successivement :

- les raisons de l'intérêt du trader pour les shipping ;
- les diverses politiques possibles des traders vis-à-vis du shipping ;
- les incitations possibles

## 1. INTERET DU TRADER POUR LE SHIPPING

La plupart des traders considèrent comme faisant partie de leurs prestations normales le fait de s'occuper du transport des cargaisons qu'ils vendent à leur clientèle.

Ils savent en effet que les acheteurs utilisateurs finals des produits (majors ou gros consommateurs) ne souhaitent pas s'encombrer des problèmes logistiques du transport maritime pour lesquels ils ne sont le plus souvent pas outillés et qu'ils attendent d'eux une prestation complète type "clé en main".

C'est pourquoi la plupart du temps le trader achète FOB pour revendre CAF. En moyenne, dans la profession 60 à 85 % des cargaisons traitées donnent lieu à un affrètement.

Le reste des cargaisons traitées concerne surtout les cargaisons achetées CAF, soit à d'autres traders dans le cadre d'arbitrages, soit directement à des pays producteurs qui imposent leur pavillon (cas de l'U.R.S.S.).

Les reventes FOB sont plutôt exceptionnelles de l'ordre de quelques pour cent.

Bien que le prix relatif du frêt par rapport à celui des cargaisons ait beaucoup baissé du fait de la hausse des prix du pétrole, un nombre aussi élevé d'affrètements (de l'ordre du millier par an pour les gros traders) justifie, tant par le niveau absolu des dépenses supportées que par l'importance des risques encourus au niveau des "opérations" une gestion attentive et efficace.

C'est pourquoi, toutes les sociétés de trading ont une fonction affrètement au sein de leur organisation ; et les responsables de cette fonction y jouissent d'autant de considération que les traders en cargaisons eux-mêmes.

## 2. LES DIVERSES POLITIQUES POSSIBLES

Deux stratégies s'opposent ici :

- la première consiste à ne considérer l'affrètement que comme un poste de dépense et de le gérer en tant que tel. C'est l'optique de la sous-traitance ;
- la seconde consiste à le considérer comme une composante de prestation devant générer des profits, soit par elle-même (métier d'armateur), soit et surtout par synergie avec le négoce des cargaisons. C'est l'optique de l'intégration.

Les arguments en faveur de la première thèse sont les suivants :

- le métier d'armateur implique une gestion à caractère industriel (gestion du personnel notamment) dont le trader, commerçant par essence est bien incapable ;
- sauf à devenir un véritable armateur opérant sur le marché international, le trader ne peut s'offrir une flotte de taille suffisante pour le seul transport de ses propres cargaisons.

Il lui est alors difficile d'assurer la pleine charge des navires ;

- une telle pleine charge pourrait être envisagée si les navires pouvaient être affectés sur des trafics réguliers avec, si possible, un minimum de retour à vide ; mais, comme cela a été expliqué, de tels trafics réguliers ôteraient au trader des facultés d'arbitrage spatial qui sont l'essence même de son activité ; à la rigueur cela pourrait être envisagé pour des produits très spécifiques (certains fuels, par exemple) à marché restreint ou pour des trafics sur des ports plus ou moins "marginalisés" ;
- le souci de maintenir les bateaux en activité peut perturber les décisions de trading (par exemple achat FOB d'une cargaison à un port pour occuper le bateau qui s'y trouve).

Outre le risque d'induire des transactions à contre courant sur les cargaisons, ce souci engendre l'impossibilité matérielle de mesurer la rentabilité propre de chacune des deux actions (trading et chartering) ;

- l'incertitude sur la durée des voyages maritimes (intempéries, grève, etc...) peut faire manquer le "lay time" au port et entraîner l'annulation d'une transaction qui laisserait le navire "en plan" ;

- enfin, argument essentiellement conjoncturel, pourquoi se fixer "ferme" sur un coût d'affrètement alors que le prix spot ne cesse de baisser.

Les défenseurs de la stratégie d'intégration opposent les arguments suivants :

- la gestion en propre de quelques navires assure un minimum de sécurité d'approvisionnement en cas de tension grave toujours possible ce secteur ;
- l'utilisation de ses propres navires garantit une bien meilleure confidentialité sur les transactions donc de meilleures opportunités d'arbitrage ;
- certaines opérations de mélanges à bord ne sont possibles et contrôlables que si l'on a la maîtrise du navire et de son équipage.

Nombreux sont cependant les traders qui préfèrent réaliser de telles opérations à terre ;

- les navires peuvent être utilisés à des fins de stockage spéculatifs en mer. De ce point de vue, ils évitent d'avoir à brader une "cargaison en détresse" ;
- l'approche de certaines côtes "marginalisées" voire dangereuses n'est acceptée par les armateurs que moyennant de grosses sur- primes sur le frêt ; il devient nettement plus intéressant d'utiliser ses propres navires ;
- certaines opérations de cabotage le long d'une côte à clientèle captive peuvent justifier la gestion en propre d'un ou plusieurs navires "multitank"; c'est le cas, par exemple, de pays longeant les côtes ouest-africaines qui entretiennent des relations privilégiées avec un trader parce que celui-ci leur assure en même temps la commercialisation de leurs matières premières.

- l'appartenance du trader à un groupe de négociants tous produits permet de rentabiliser des navires du type O.B.O. grâce à la possibilité de trouver du frêt de retour en d'autres produits que les produits pétroliers ;
- enfin, argument essentiellement conjoncturel, il est temps de fixer "fermé" son coût d'affrètement avant que le marché ne se renverse brutalement ; en effet celui-ci se saurait - est-ce sûr ? - descendre plus bas puisque le prix actuel du frêt couvre à peine les frais de port et de soutage.

Si l'on se réfère à l'expérience des traders dans ce domaine, on constate que :

- l'unanimité se dégage pour considérer que si gestion de bateaux il y a, une séparation très nette doit être faite le trading et le chartering et le charterer doit se comporter comme un véritable armateur, soucieux de la pleine utilisation de ses bateaux et pour qui le trading ne serait qu'un client comme un autre sur le marché international du frêt. Seule la préférence jouerait toute chose égale et notamment à frêt égal, par ailleurs ;
- beaucoup de traders ont tenté l'expérience de la gestion de navires en propriété ou en time charter et l'on presque tous abandonné considérant que ce n'était pas rentable en fin de compte ; même les plus gros pour lesquels on aurait pu penser que la synergie jouerait au maximum (PHIBRO) ne veulent plus en entendre parler ;
- l'anticipation spéculative sur les taux de frêt semble avoir été en définitive la vraie raison de la prise en charge des navires en time chart par les traders ; les arguments relatifs à la synergie logistique paraissent plutôt avoir servi de prétexte sauf peut être pour les traders travaillant sur des zones "marginalisées". Encore, ces time-chart étaient-elles plus souvent assorties de clauses de dédit qui préservaient un minimum de liberté du trader.

- Quant aux acquisitions de navires par les traders, elles relèvent plus du souci de placement financier que de la recherche de l'outil de travail. Tant qu'à placer ses bénéfices quelque part, autant les mettre dans des secteurs que l'on connaît - ou pense connaître - mieux

### 3. INCITATION A UTILISER LE PAVILLON FRANCAIS

Les responsables d'affrètements des sociétés de trading interviewés ont dit n'avoir que très rarement sinon jamais l'occasion d'affréter des navires français sur le marché.

Sous réserve de prix compétitifs ils n'ont a priori aucune raison de refuser de le faire quand l'occasion se présente d'autant que l'image du pavillon est bonne.

Ils ne paraissent pas pour autant disposés à payer de surprime pour la qualité du pavillon.

Certains gros traders, très attachés à la confidentialité de leurs transactions ont suggéré que les armateurs français leur communiquent périodiquement les positions de leurs navires pour permettre des affrètements directs et donc confidentiels puisque hors du circuit habituel des courtiers ; ils reconnaissent que cela ne doit pas être l'occasion de mettre l'armateur en position de faiblesse au moment de la négociation du frêt qui, en tout état de cause doit rester aux conditions du marché.

Pour ce qui concerne l'affrètement en time chart, les traders ayant un service armateur (TRADAX, PETROSHIP, BULK OIL...) se sont montrés ouverts.

Des besoins ponctuels ont même été exprimés l'un pour un trader opérant sur des côtes "marginalisées" à la recherche d'un charte à coque nue et l'autre pour du cabotage sur les côtes britanniques ; mais pas la moindre disposition particulière pour surpayer quoi que ce soit.

Toutefois, l'idée d'une formule à prix croissant anticipant sur le retournement très probable du marché dans les années à venir leur a paru tout à fait équitable.

Parmi les traders impliqués ou même simplement intéressés par le marché français aucun ne semble disposé à s'encombrer de bateaux français dans le seul but de développer son activité en France, sauf ceux qui sont déjà impliqués dans la commercialisation aval des produits

En ce qui concerne l'éventualité d'une application plus rigide - c'est-à-dire cargaison par cargaison - de la contrainte de pavillon aux importations françaises, les traders dans leur grande majorité auront le réflexe de la répercuter sur les importateurs en leur vendant FOB.

Pour ceux d'entre eux qui, pour des raisons commerciales, voudront s'y conformer, l'armement français aurait intérêt à proposer une formule indirecte consistant à prendre des navires français en time chart et à les replacer sur le marché international ; la taille de la flotte française est en effet trop petite pour garantir un niveau de disponibilité tel que le respect de la contrainte puisse être assuré au spot sur les seules importations en France elles-mêmes. Le surcoût éventuel de transport subi par le trader serait évidemment répercuté par ses clients français (essentiellement les A3)

ANNEXE

LISTE DES ORGANISMES VISITES

LISTE DES ORGANISMES VISITES
------------------------------

ORGANISMES PUBLICS

- Ministère de la Mer
- C.C.A.F.
- I.F.P., C.P.D.P., O.C.D.E.

COMPAGNIES PETROLIERES

- Total
- Shell

ARMATEURS

- Van Omeren - Soflumar
- Socatra

BANQUES

- Paribas à Paris et à Londres

TRADERS

- En France
  - . Vano1
  - . Turbo (Paris et Monaco)
  - . I.O.C. (Paris et Monaco)
  - . Tampimex
  - . Copechim
  - . Armada
- En Allemagne à Hambourg
  - . Mabaft
  - . Stinnes
- En Hollande à Rotterdam
  - . Vitol
  - . Transöl
  - . Petra

- En Grande-Bretagne à Londres
  - . Phibro Derby
  - . Vano1
  - . Petroship
  - . P. and O.
  - . Bulk oil
- En Suisse
  - . Phibro Derby à Zug
  - . Tradax à Genève

COURTIERS

- Libra
- Fretoil
- Asmarine
- Petromar