

Plus de 50% des sociétés de trading font appel à du financement alternatif

FINANCEMENT DU NÉGOCE. Interview de François Dotta, CEO de EFA Group à Singapour, qui publie aujourd'hui un Livre blanc.

ELSA FLORET

EFA Group est une société de gestion d'actifs indépendante, spécialisée dans les stratégies de dettes privées. Fondée en 2003, la compagnie gère plus de 1.2 milliard de dollars et cumule 25 ans de performances positives pour l'ensemble de ses fonds. EFA Group est placée sous les autorités de régulation de Singapour (Monetary Authority of Singapore) et de Dubaï (Dubaï Financial Services Authority) et compte 70 employés à travers le monde, répartis dans ses bureaux situés à Singapour, Dubaï, Genève, Londres et Istanbul



FRANÇOIS DOTTA. «La différence de mentalité entre l'industrie de la gestion d'actifs et le monde du crédit commercial est grande.»

Vous publiez votre livre blanc aujourd'hui. Pour quelles raisons l'investissement dans le financement du négoce en est-il encore à ses débuts?

Il est important de souligner que l'objectif de l'étude n'est pas de confirmer que nous avons fait un bon travail et d'ailleurs ça n'est pas ce qu'elle rapporte. Au contraire, elle met en lumière les lacunes, défis, mais également le potentiel existant. C'est un changement structurel, qui nécessite non seulement une adaptation intellectuelle, mais aussi la compréhension et la mise en place de la désintermédiation du financement des matières premières.

Est-ce lié à une appréhension différentes des risques?

Etre capable de mettre l'argent des investisseurs institutionnels à disposition des sociétés de négoce sous forme de dette privée pour financer des flux impliquant des marchés émergents né-

cessite une compréhension des risques et un changement de mentalité tant pour les membres de comités d'investissement de fonds de pension siégeant à Londres, Zurich, Tokyo ou New York - habitué aux actifs cotés à la liquidité quotidienne - que pour le trader cultivant le secret de ses affaires ou le producteur qui n'avait confiance qu'en son banquier. Suite au ralentissement de l'activité de crédit depuis la crise financière il y a déjà 10 ans et l'augmentation des exigences réglementaires en découlant pour les banques, les groupes leaders du négoce de matières premières ont tiré parti des liquidités importantes fournies par les instituts d'émission aux banques commerciales, jouant ce rôle de désintermédiation en finançant leurs fournisseurs et leurs acheteurs. Outre prêteurs et emprunteurs, la désintermédiation re-

quiert un gérant pour terminer le triangle. Or, des gérants d'actifs capables de structurer les transactions sous-jacentes au commodity trade finance et qui sont également à l'aise dans l'industrie de l'asset management, n'existaient tout simplement pas il y a à peine une décennie. C'est une conversion demandant beaucoup d'efforts, que les anciens banquiers et les spécialistes du financement des matières premières que nous sommes également, ont commencé à considérer lorsque les fonctions traditionnelles et confortables que nous occupions n'offraient plus les perspectives professionnelles d'autrefois, voire disparurent.

A combien s'élève la demande du marché?

Dans un premier temps, la demande a existé de la part des PME du négoce, qui n'avaient

pas d'autre option et que les modestes fonds trade finance pouvaient servir. Ca n'est que progressivement que des emprunteurs plus importants ont accepté de considérer le potentiel de sources de financement alternatif, c'est-à-dire sans aucun impact sur leurs lignes bancaires, avec lesquelles par ailleurs en tant que gérant de fonds trade finance nous coopérons quotidiennement. Ils ont aussi progressivement accepté de payer la prime d'intérêt justifiée par la réactivité et la flexibilité des fonds comparé à l'environnement bancaire traditionnel. Car les opportunités de niche, avec marge, requièrent souvent une prise de décision rapide. Par ailleurs, la croissance des actifs gérés dans ces véhicules ont entretemps permis de fournir des solutions à la mesure de leurs besoins.

Observez-vous une différence de culture?

La différence de mentalité entre l'industrie de la gestion d'actifs et le monde du crédit commercial tel que pratiqué par les banques ou les sociétés de négoce, est largement sous-estimée. Nous avons dû nous-même traverser ce fossé. Les principales sociétés de négoce ont toutes créé des filiales de gestion d'actifs au cours de la dernière décennie et, durant ces 3 ou 4 années passées, presque toutes les ont liquidées ou détachées légalement et opérationnellement, car les investisseurs ne veulent pas seulement plusieurs années de «track-record» positif, mais ils exigent également que les gérants à qui ils confient leurs actifs soient indépendants.

Ainsi, vous comprenez ce que nous entendons par un changement structurel qui prend du temps à mettre en place. Mais il est maintenant bien avancé et nous sommes ici pour poursuivre son développement avec conviction. Les résultats de l'étude indiquent que l'utilisation et l'allocation du financement de négoce vont croître dans les prochaines années, et qu'il deviendra progressivement une classe d'actifs acceptée et établie au sein des portefeuilles d'investisseurs institutionnels.

A combien estimez-vous la taille du marché?

À l'heure actuelle, il n'y a aucun moyen de connaître le nombre exact de fonds de trade finance actifs sur le marché, donc il est difficile de répondre. Mais en regardant le montant de nos actifs sous gestion, qui augmente constamment, nous constatons une forte demande provenant d'institutions qui réalisent l'attractivité de cette catégorie d'actifs et l'influence positive sur leur portefeuille: régulière, décorrélée, non volatile.

Nous constatons également que de nouveaux fonds de financement du commerce des matières premières se sont créés ces dernières années pour répondre à cette demande. En revanche, des études récentes montrent que 40% des PME du trading (moins de 50 employés) rencontrent des difficultés à se financer tandis que plus de 50% de toutes les sociétés de trading font appel à du financement alternatif. Il est donc certain que le potentiel est encore vaste. ■

Livre blanc sur le financement du négoce

EFA GROUP. Cinquante institutions européennes ont été sondées afin d'évaluer leur intérêt pour le financement du négoce des matières premières en tant que catégorie d'actifs méritant une allocation.

L'étude en question, commissionnée par EFA Group, a été menée par Greenwich Associates, un cabinet d'études, qui a interrogé de manière indépendante des acteurs clés du marché au sein de plus de cinquante institutions européennes. Le but était d'évaluer leurs connaissances et de jauger leur intérêt pour le financement du négoce des matières premières en tant que catégorie d'actifs méritant une allocation.

«Plus de 60% des actifs sous gestion du groupe alloués à nos fonds de financement du négoce provient d'investisseurs institutionnels. Cependant, nous souhaitons sonder une communauté d'investisseurs plus large afin de comprendre leurs considérations quant à la place de cette classe d'actifs au sein de leurs portefeuilles», commente François Dotta, CEO de EFA Group.

Investisseurs institutionnels

À l'heure où les investisseurs s'évertuent à identifier des opportunités alliant rendement attractif, risque mesuré, et faible volatilité, le retrait partiel des banques internationales du financement du négoce à l'échelle mondiale a fait naître de nouvelles opportunités auprès des investisseurs institutionnels européens comme les fonds de pensions et les fonds d'assurance. Le financement du négoce regroupe diverses options de prêts à court terme qui facilitent les transactions commer-

«NOUS SOUHAITONS SONDER UNE COMMUNAUTÉ D'INVESTISSEURS PLUS LARGE.»

Entretien avec Nicolas Sanchez, executive board member de EFA Group à Genève

ELSA FLORET

70% des institutions sondées affirment qu'elles pourraient faire face à certaines contraintes réglementaires. Quelles sont ces contraintes en Europe?

Certaines des contraintes réglementaires rencontrées par les institutions concernent leur propre mandat d'investissement interne. Par exemple, certains investisseurs interrogés ont déclaré que leur mandat d'investissement ne leur permet pas d'investir dans des combustibles fossiles tels que le charbon ou le pétrole ou les produits agricoles. En ce qui concerne les réglementations externes, elles évoluent et divergent sensiblement de la zone dollar américain (USA, Asie-Pacifique, Moyen-Orient) à la zone Euro, la Suisse et l'Angleterre étant des cas à part. Dans ce contexte, le domicile des fonds joue de plus en plus d'importance.

Sont-elles différentes en Asie ou aux Etats-Unis? Quid de la Suisse?

Dans le cadre de cette étude, n'ont pas été interviewés les investisseurs institutionnels en Asie ni aux Etats-Unis. Elle couvre des



NICOLAS SANCHEZ. Nos fonds ont plus de 10 ans d'existence.

investisseurs institutionnels au sein de l'Union Européenne et met en lumière les différences d'exigences entre divers pays de l'UE. C'est un défi pour nous qui ne traitons pour l'instant qu'en dollars de nous adapter et proposer des produits adaptés afin de lever des investissements en euros. En revanche, contrairement à une croyance répandue, les fonds de trade finance sont enregistrés auprès d'autorités monétaires (le MAS - Monetary Authority of Singapore dans le cas d'EFA), audités et soumis à des réglementations: notamment concernant l'origine des fonds, la lutte contre le blanchiment d'argent, les sanctions internationales ou l'interdiction du financement de marchandises illicites. En fait, la seule réglementation supplé-

mentaire que subissent les banques est celle émanant de la banque des règlements internationaux (BIS) relayée par les superviseurs domestiques des marchés financiers. Ceci provient du fait que les fonds ne font pas appel à l'épargne ni aux dépôts du public, mais ne sont offerts qu'aux investisseurs qualifiés.

La moitié des entreprises interrogées devrait également s'assurer de la conformité d'un tel investissement avec leurs exigences internes en matière de responsabilité sociale, environnementale et de gouvernance des entreprises (RSE). Quelle solution leur apporter quant à cette problématique RSE?

Il est intéressant de constater que certains investisseurs considèrent que le financement du commerce des matières premières est en fait un investissement dans les produits de base. Ce n'est pas le cas. C'est le financement des flux commerciaux pour permettre l'approvisionnement, le transport et le commerce de produits clés pour la consommation mondiale. Nous considérons que le financement du négoce international des matières premières favorise la

croissance des économies et la création d'emplois. Les institutionnels ont donc un rôle à jouer pour contribuer à cette forme d'investissement, qui relève également de la responsabilité sociale des entreprises.

Comment intervient le trade finance?

Ce que fait le trade-finance est de lubrifier l'échange transfrontalier de matériaux, de biens et de services. Nous croyons que grâce au trade-finance, nous pouvons contribuer à créer des emplois, à favoriser la croissance écono-

mique et à améliorer le niveau de vie dans les collectivités dans lesquelles nous investissons. La stratégie met en relation des entreprises qui ont besoin de capitaux avec des investisseurs, qui sont à la recherche de rendement et nous voyons cela comme un scénario gagnant-gagnant pour toutes les parties. Nous avons bien remarqué que nos investisseurs

nous questionnent de plus en plus sur notre politique RSE. Comme nous sommes également signataires de l'UNPRI (Principes des Nations-Unies sur l'investissement responsable), nous menons une due diligence sur nos emprunteurs en portefeuille pour nous assurer qu'elles sont conformes à nos normes RSE. Par exemple, nous n'investissons pas pour financer les transactions de sociétés qui ne sont pas conformes à la liste d'exclusion de l'IFC, tels le commerce de produits illégaux (faune protégée, armes, matières radioactives, etc.).

Selon votre expérience, le financement du négoce offre des rendements durables sur un horizon de placement à long terme. Pourriez-vous citer quelques exemples concrets de rendements durables?

Nous allons citer notre propre performance à titre d'exemple. Nos fonds de trade finance ont plus de 10 ans d'existence et n'ont affiché aucune performance négative depuis lors. C'est la même chose pour presque tous nos pairs, soit les autres gérants de fonds trade finance. Aucune classe d'actif ne peut se vanter d'un tel résultat. ■

LES INSTITUTIONNELS ONT UN RÔLE À JOUER POUR CONTRIBUER À CETTE FORME D'INVESTISSEMENT.