

ED&F Man

ED&F Man est à notre connaissance la plus ancienne société de négoce de matières premières encore en activité.

Son origine remonte à 1783 avec la création à Londres par James Man d'une petite entité ayant pour objet le courtage du sucre et la fabrication de fûts pour stocker des produits liquides.

En 1802, James Man débute le négoce du café et du cacao. Ses activités commerciales se développant, il s'installe à Mincing Lane qui était à cette époque le centre commercial du négoce des matières premières (aujourd'hui, on parlerait du « hub commercial » de Mincing Lane).

En 1869, la société de James Man prend le nom de ED&F Man (ED et F étaient les initiales de Edward Desborough et de Frederick, les deux petits-fils de James Man).

En 1985, ED&F Man a acquis SVG Molasses (SVG pour Schurmans & van Ginneken), une société créée en mars 1920. ED&F Man a renforcé cette activité avec l'achat de Westway Trading en 1992. Cette société négociait des mélasses, fabriquait de l'alimentation pour les animaux et détenait des actifs de stockage. Elle avait initié le négoce des mélasses au début des années 1940. ED&F Man a conforté sa position avec les acquisitions du négoce des mélasses de Cargill en 1997 et de Tate & Lyle North America en 2004.

Toujours en 2004, ED&F a acquis Volcafe, une société suisse centrée sur le négoce du café. Créée en 1851 sous le nom de Volkart, cette société s'était développée à l'international (Etats Unis, Amérique du Sud, Afrique, Europe) de 1950 à 1989 et sous le nouveau nom de Volcafe de 1989 à 2003 (Amérique centrale, Asie du Sud-Est, Afrique de l'Est).

En 2021, ED&F Man employait 3 500 salariés. Elle était opérationnelle dans une cinquantaine de pays. A cette époque, elle revendiquait 14 000 fournisseurs et 15 000 clients. La spécificité de cette société est d'être centrée sur le négoce du sucre et du café et, dans une moindre mesure, celui de la mélasse et de ses sous-produits. Mentionnons également le négoce de produits agricoles spécifiques et d'ingrédients destinés à l'alimentation humaine et animale.

En 1981, ED&F Man s'est aventuré dans le courtage des produits dérivés négociés sur les marchés boursiers et a créé à cet effet une entité qui prendra plus tard le nom de Man Financial. Jusqu'en 2000, les opérations commerciales et les activités financières associées au négoce des matières premières seront regroupées dans la même entité. Elles seront scindées en 2000. Les activités financières qui s'étaient beaucoup développées et diversifiées furent cotées en bourse au London Stock Exchange. Les activités commerciales (à la suite d'un management buy-out) formeront une société privée (employee-owned company). Dans la suite de cette monographie, nous nous intéresserons au seul négoce des matières premières.

En octobre 1989, ED&F Man a acquis 24,9 % du capital de Gill & Duffus. Ce négociant spécialisé dans le cacao était détenu à 100 % par Dalgety (une société de l'agribusiness d'origine australienne). Le reste du capital de Gill & Duffus fut acheté par Basescheme (49,9 %), une société détenue par Citicorp Capital Investors Europe et par le management de Gill & Duffus (25,2 %). Cette acquisition n'a pas porté ses fruits. ED&F Man a cessé de négocier le cacao en 2008 pour se concentrer sur son cœur de métier (le négoce du sucre, du café et de la mélasse).

En mai 2011, Südzucker avait acquis 25 % (moins 1 action) du capital d'ED&F Man pour un prix de 255 millions de dollars (une transaction finalisée en mai 2012). Cet investissement fut complété en septembre 2016 par l'achat de 10 % du capital d'ED&F Man pour un prix de 91,8 millions de dollars. Südzucker, à cette époque (2011/2016), était le plus important producteur de sucre au niveau mondial (Il l'est toujours en 2022 devant le groupe français Terreos). Il employait 16 500 personnes et réalisait un chiffre d'affaires annuel de 6 à 7 milliards d'euros. Il possédait à l'époque 29 usines sucrières et 2 raffineries. Südzucker produisait également des ingrédients pour l'alimentation animale. Il était par ailleurs actif dans la production et la commercialisation de l'éthanol. En 2016, ED&F Man était au faite de sa grandeur avec 6 500 employés et une présence commerciale ou industrielle dans 60 pays. Les deux firmes étaient complémentaires et la participation de 35 % (moins 1 action) de Südzucker au capital d'ED&F Man était bénéfique pour les deux sociétés (Pour être très précis, le rapport annuel 2021 de Südzucker indiquait que sa participation au capital d'ED&F Man était de 34,37 %).

Südzucker

- Cette société a été créée en 1926 par les producteurs allemands de betteraves.
- En 2021, Südzucker :
 - regroupait 17 900 employés,
 - avait un chiffre d'affaires de 6,7 milliards d'euros,
 - était présente en Allemagne, Autriche, France, Belgique, Pologne, Tchéquie, Slovaquie, Roumanie, Hongrie, Bosnie et Moldavie,
 - possédait 22 usines sucrières et 2 raffineries de sucre,
 - produisait 3,7 millions de tonnes de sucre et 1,3 million de m³ d'éthanol.
- Südzucker est une société cotée en bourse :
 - 60,0 % du capital sont détenus par les producteurs allemands de betteraves,
 - 10,3 % sont détenus par un investisseur autrichien,
 - 29,7 % (le solde du capital) constituent le flottant.
- La ventilation du chiffre d'affaires 2021 selon les produits était la suivante :
 - Sucre : 33,7 %,
 - Ingrédients destinés à l'alimentation humaine et animale : 37,2 %,
 - Fruits : 17,5 %,
 - Ethanol : 11,6 %.

Alors qu'elle s'était concentrée sur le négoce du sucre et du café, ED&F Man a initié entre 2015 et 2017 plusieurs opérations financières. Elles relevaient plus d'une activité de fusion/acquisition et de gestion d'actifs que d'opérations de négoce. Mentionnons les transactions (centrées sur l'industrie agro-alimentaire) que nous avons repérées.

- Mercatura, une société localisée aux Pays Bas opérant dans l'alimentation humaine et animale.

- Feedimex, une société néerlandaise localisée à Amsterdam fabriquant et négociant des ingrédients pour l'alimentation animale (granulés de pulpe d'agrumes, son de blé, granulés de pulpe de betteraves sucrières).
- Acquisée en 2015, la société néerlandaise Royal Ingredients Group commercialisait des matières premières et des ingrédients destinés à la fabrication de produits pour l'alimentation humaine et l'alimentation animale : fécule de pommes de terre, amidon de blé, amidon de maïs, édulcorants (sirop de glucose, sirop de maltose, etc.), protéines (gluten de blé vital, protéine de pomme de terre, protéine de pois, farine de gluten de maïs, protéine de soja, etc.). Royal Ingredients Group avait des bureaux à Chicago, Qingdao (en Chine), Mumbai (en Inde), Lagos (Nigéria) et Mexico.
- Maviga, une firme britannique spécialisée dans la production, le traitement et la commercialisation de légumineuses séchées (haricots secs, haricots rouges, fèves, pois chiches, lentilles, graines de sésame, etc.). L'année précédant cette acquisition, Maviga avait produit 250 000 tonnes annuelles de légumineuses ; son chiffre d'affaires atteignait 300 millions de dollars et son profit avant impôt ressortait à 8 millions de dollars.
- En septembre 2018, Mitsui Sugar et sa maison mère (Mitsui & Co) ont acquis respectivement 70 % et 30 % de SIS, une société alors détenue à 100 % par ED&F Man. Cette transaction était la conclusion d'une longue histoire qui avait débuté en 1967. Deux ans après l'indépendance, le gouvernement de Singapour avait créé une société publique, dénommée Sugar Industry of Singapore (SIS) en vue d'exploiter et de gérer une raffinerie de sucre financée par des fonds publics. En 1988, l'industrie sucrière singapourienne fut dérégulée, ce qui a permis à ED&F Man et Kuok Group (une société agro industrielle implantée en Malaisie) de créer une coentreprise (51 % pour ED&F Man et 49 % pour Kuok) qui a pris le contrôle de SIS, dénommée depuis cette date SIS'88. En 2015, ED&F Man a racheté les 49 % de Kuok et a vendu au groupe Mitsui en septembre 2018 les 100 % que la société de négoce détenait (En 2017, les ventes de sucre de SIS'88 atteignaient 133 millions de dollars).

- En janvier 2020, Empressa Iansa, une société de portefeuille basée au Chili, filiale d'ED&F Man, a vendu les activités concernant la nourriture pour les animaux de compagnie à une société brésilienne (Camil Alimentos). La transaction s'est faite au prix de 48 millions de dollars (Cette transaction fut par la suite annulée sur la demande de l'acheteur).

Le dynamisme dont ont fait preuve les dirigeants d'ED&F Man dans l'acquisition de nouveaux actifs ne s'est pas traduit par de brillants résultats, ce que révèlent les évolutions du profit net et des fonds propres depuis 2014.

Profit net (Pertes nettes)

- 2014 : (57,3) millions de dollars
- 2015 : 103,4 millions de dollars
- 2016 : 73,8 millions de dollars,
- 2017 : (152,1) millions de dollars,
- 2018 : (22,9) millions de dollars,
- 2019 : (239,2) millions de dollars,
- 2020 : (218,7) millions de dollars,

Fonds propres

- 2016 : 976,7 millions de dollars,
- 2017 : 867,1 millions de dollars,
- 2018 : 803,6 millions de dollars,
- 2019 : 537,6 millions de dollars,
- 2020 : 358,5 millions de dollars,

Il n'est donc pas étonnant qu'ED&F Man fut contrainte en septembre 2020 (et avec l'accord de ses 28 créanciers dont faisait partie la banque néerlandaise Rabobank) de restructurer une dette proche de 1,5 milliard de dollars. Dans le package financier accompagnant la restructuration de sa dette, ED&F Man a obtenu un nouveau financement de

320 millions de dollars destiné à améliorer la situation de son fonds de roulement (working capital).

Les difficultés financières auxquelles était confronté ED&F Man avaient (très probablement, à notre avis) pour origine un problème au niveau du management et de la direction générale de la société de négoce. Ceci permet d'expliquer l'arrivée de Chris Mahoney à la présidence de ED&F Man le 15 mars 2021.

Chris Mahoney est une forte personnalité et sa compétence n'est pas discutée. Il fut pendant 17 ans et jusqu'en 2019 le CEO de Glencore Agri.

Dix-huit mois plus tard, en février 2022, ED&F Man a bénéficié d'un nouveau plan (approuvé par la Justice britannique) et obtenu l'accord de ses créanciers pour cantonner (to ring fence) ses activités de négoce et rééchelonner jusqu'en 2028 la dette héritée du passé (legacy debt), un endettement d'environ un milliard de dollars. Le plan de restructuration prévoyait un nouveau financement de 300 millions de dollars pour relancer l'activité de négoce qui avait été réduite et mise à mal par des covenants liés à d'anciens crédits bancaires qui contraignaient et limitaient le recours à ces financements.

Cette nouvelle restructuration impliquait des efforts et des sacrifices. Ils n'ont pas tardé à se manifester.

En juillet 2022, pour 235 millions de dollars, la société de négoce a cédé à Marex ses activités de courtage (Elles étaient regroupées dans ED&F Man Capital Markets, une entité qui avait été créée en janvier 2012). Marex est une importante société de courtage qui s'est développée par croissance externe en acquérant de nombreux concurrents. L'achat d'ED&F Man Capital Markets lui a permis de devenir un important courtier opérant sur le London Metal Exchange.

En 2022, ED&F Man regroupait 2 800 employés (3 500 en 2021). Cette société de négoce était opérationnelle dans 43 pays (une cinquantaine en 2021). Ces contractions sont très probablement la conséquence des restructurations de dettes de septembre 2020 et février 2022.

Autres données chiffrées

Les informations financières et les nouvelles (news) publiées par ED&F Man doivent être regardées avec prudence, car elles sont floues et présentent beaucoup d'aléas. Elles se sont raréfiées et tarées depuis 2018.

Volume négocié de sucre

2015 : 10,73 millions de tonnes,

2016 : 8,81 millions de tonnes,

2017 : 11,23 millions de tonnes,

2018 : 7,68 millions de tonnes,

Volume négocié de café

2015 : 0,54 million de tonnes,

2016 : 0,61 million de tonnes,

2017 : 0,64 million de tonnes,

2018 : 0,65 million de tonnes,

Volume négocié de mélasse et autres produits liquides

2015 : 5,10 millions de tonnes,

2016 : 5,79 millions de tonnes,

2017 : 5,64 millions de tonnes,

2018 : 6,26 millions de tonnes.

Chiffre d'affaires

- 2014 : 8 258,7 millions de dollars,
- 2015 : 8 190,4 millions de dollars,
- 2016 : 8 235,3 millions de dollars,
- 2017 : 10 352,6 millions de dollars,
- 2018 : 8 351,1 millions de dollars,

- 2019 : 7 731,1 millions de dollars,
- 2020 : 6 906,0 millions de dollars,

Profit brut

- 2016 : 685,3 millions de dollars,
- 2017 : 459, 4 millions de dollars,
- 2018 : 494,3 millions de dollars,
- 2019 : 495,9 millions de dollars,
- 2020 : 529,0 millions de dollars,

Total des actifs

- 2016 : 18 703,6 millions de dollars,
- 2017 : 18 002,4 millions de dollars,
- 2018 : 21 227,8 millions de dollars,
- 2019 : 25 564,0 millions de dollars,
- 2020 : 23 552,6 millions de dollars,

Sources documentaires

ED&F Man : Site Internet.

Südzucker : Site Internet ; Communiqués de presse.

Wikipedia : Man Group.

Allen & Overy, « A&O leads on significant restructuring in the commodities sector, » Allen & Overy, 31 March 2022.

Almeida I., Burton M., « Marex Nears \$235 million Deal for Bulk of ED&F Man Brokerage, » *Bloomberg*, 6 July 2022.

Foo Yun Chee, “EU regulators to clear Suedzucker, ED&F Man deal,” April 27, 2012.

Jeffs L., « ED&F Man Capital Markets confirms Marex sales talk, » *FOW*, 8July 2022.

Knight-Ridder Financial, « Dalgety Breaks up, Sell off Gill & Duffus, » *JOC. Com*, October 11, 1989.

Onstad E., « ED&F Man succeeds against Straits in 283 million dollars metals fraud case, » *Reuters*, February 16, 2022.

Reuters Staff, « Commodity trader ED&F Man acquires UK pulses specialist Maviga, » *Reuters*, January 4, 2017.

Reuters Staff, « Südzucker to acquire 25 pct of ED&F Man, » *Reuters*, May 18, 2011.

Reuters Staff, « Man Group's MF Global unit files for IPO, » *Reuters*, June 1, 2007.

Seidlhofer A., Lovell C., Baker Th., « Advisors Monitor ED&F Man Ahead of Possible Comprehension Restructuring After Last Year Scheme of Arrangement ; 163 M RCF Matures in September 2021 ; Business Suffering From Thin Markets, » 07/23/2021.

Stafford Ph., «ED&F Man plans agrees debt restructuring,» *Financial Times*, February 16, 2022.

Stafford Ph., «ED&F Man plans new \$ 1 bn debt restructuring in eleventh-hour rescue,» *Financial Times*, September 9, 2020.

Tee E., « The Untold Story of Singapore's First and Only Sugar Refining, » *The Singapore Conscience*, October,9 2017.