

Phibro

Créé en 1901, à Hambourg en Allemagne, Philipp Brothers (Phibro) est un négociant qui fut des décennies durant la référence dans le négoce des matières premières. Il était présent sur la plupart des marchés allant des métaux aux soft commodities en passant par le pétrole (C'est au bureau de Phibro à New York que Marc Rich a fait ses premiers pas).

En 1960, Philipp Brothers a fusionné avec Minerals and Chemicals Corporation of America, puis, en 1967, avec Engelhard Minerals and Chemicals sans que cela nuise à son développement, bien au contraire. A la fin des années 1970, Phibro était un négociant spécialisé dans les métaux qui réussissait tout ce qu'il entreprenait. En 1981, un *spin off* d'Engelhard a permis à Philipp Brothers de retrouver sa liberté. La même année, au faîte de sa puissance, Phibro a pris le contrôle de Salomon Brothers, la plus importante et la plus mythique banque d'investissement de l'époque, la fine fleur de Wall Street, et donné naissance à Phibro Salomon. En 1984, Phibro Energy est créée en tant qu'entité autonome au sein de Phibro Salomon.

La fusion de Phibro et de Salomon s'est mal passée. Les querelles à l'intérieur du nouveau groupe ont permis aux financiers de Salomon de prendre l'ascendant sur les négociants de Phibro. Le nom de Phibro a disparu (mais les activités de négoce ont perduré) et Phibro Salomon est devenu Salomon Inc. Durant la première moitié de la décennie 1990, les pertes enregistrées par les traders de Phibro dans le négoce physique des matières premières ont conduit à développer le négoce financier des matières premières pour le compte propre de la maison mère, sans abandonner pour autant celui des matières premières physiques.

Salomon Inc. fut acheté en 1997 par Travellers, un conglomérat financier faisant de l'assurance et de la banque d'investissement.

Le 6 avril 1998, Citicorp a fusionné avec Travellers et donné naissance à Citigroup (la plus grosse fusion bancaire jamais réalisée jusqu'alors). C'est ainsi que, sans l'avoir recherché, Citigroup fut impliqué dans le négoce des matières premières. Les activités de Salomon furent intégrées dans le vaste supermarché financier qu'était devenu Citigroup, dirigé à cette époque par Sandy Weil (l'homme qui aura conscience en 2007 de danser sur les volcans), et Phibro Energy est devenu la division Matières premières de Citigroup. Phibro n'était plus ce qu'il avait été dans les années 1970/1980, mais il demeurait un acteur important. À la suite de leur intégration au sein de Citigroup, les activités de Phibro ont beaucoup évolué. Le négoce

financier des matières premières pour le compte de la maison mère fut accentué (en particulier le négoce du pétrole). Les résultats furent excellents. Il est arrivé certaines années que la petite centaine de collaborateurs opérant sous la direction d'Andy Hall assure une part substantielle du profit net (*net income*) de Citigroup. En moyenne annuelle, Phibro a dégagé 370 millions de dollars de profit sur la période 2005/2009 (Pierre-Yves Dugua, 12 octobre 2009). De tels résultats ont facilité l'attribution de bonus hors norme.

Profondément déstabilisée par la crise des crédits subprime, par les pertes qu'elle enregistrait sur certains véhicules de titrisation (les structured investment vehicles de triste mémoire) et par une gestion défectueuse des nombreuses activités que la direction générale n'arrivait plus à contrôler (ce que suggère Ben Bernanke dans son livre de mémoires), la banque américaine avait obtenu 45 milliards de dollars du Trésor américain en vue de renforcer ses fonds propres. Cette dotation représentait 34 % de ses fonds propres. L'objectif était d'éviter l'effondrement du système financier américain qu'aurait pu engendrer sa faillite (l'exemple de Lehman faisait désormais réfléchir la Réserve fédérale et les responsables politiques américains).

Citigroup enregistrait des pertes abyssales, mais les résultats financiers de Phibro Energy (installé à Westport dans le Connecticut) étaient excellents. Le bonus versé en 2008 (pour ses performances de 2007) à Andy Hall, son directeur général, avait atteint 98 millions de dollars.

Andy Hall est une très forte personnalité (nous laissons au lecteur intéressé le soin de la découvrir par lui-même s'il veut bien passer un peu de temps sur Internet). Il est arrivé chez Phibro en 1982. Il en est devenu le directeur général (*chief executive officer*) en 1992 et a vraiment contribué aux résultats de Salomon Inc. Après l'achat de Travellers par Citigroup, Andy Hall, en homme prudent, avait négocié avec son nouvel employeur un contrat stipulant qu'il obtiendrait (pour lui-même et son équipe) une partie des profits qu'il réaliserait pour Citigroup.

Le bonus d'Andy Hall (pour ses activités de 2008) devait atteindre environ 100 millions de dollars, un chiffre faramineux, mais il était fonction des profits dégagés par la division Matières premières et engrangés par Citigroup. Cette somme ayant plus ou moins volontairement fuitée dans la presse, les dirigeants de Citigroup furent soumis à des pressions considérables pour empêcher le paiement d'une telle somme. La plus forte fut celle de Kenneth Feinberg, le responsable nommé par le Président Obama pour contrôler les rémunérations

accordées par les sociétés financièrement soutenues par le Trésor américain. Finalement, pour ne pas devoir payer cette rémunération, Citigroup a vendu (le terme « bradé » serait plus approprié) Phibro à Occidental Petroleum en octobre 2009 pour 250 millions de dollars, à charge pour le nouvel actionnaire de s'acquitter du paiement des 100 millions, ce qu'il fit. Cette somme considérable obtenue par un opérateur de marché était juridiquement fondée, mais on comprend qu'elle fut considérée comme inacceptable par la quasi-totalité des personnes qui se sont exprimées sur le sujet, mais qui sont les fautifs ? Andy Hall ou les responsables de Citigroup qui ont signé un contrat donnant à son bénéficiaire la possibilité d'obtenir un bonus d'une telle ampleur ?

La greffe de Phibro avec Occidental Petroleum n'a jamais pris. Son nouvel employeur n'a pas voulu endosser les risques que lui proposait Andy Hall. D'un commun accord, ils ont décidé qu'Andy Hall pourrait gérer un fonds d'investissement (*hedge fund*) en même temps qu'il travaillerait pour la compagnie pétrolière. La création d'Astenbeck Capital Management fut révélée en février 2010. Son capital était détenu à 80 % par Andy Hall et à 20 % par Occidental Petroleum. Avec un ticket d'entrée minimal de 25 millions de dollars, Andy Hall a réuni 1,4 milliard de dollars qui furent ventilés en deux fonds. Seul le premier consacré à des investissements dans les matières premières a retenu notre attention.

Les traders de Phibro n'ayant pas renoué avec les profits, Occidental Petroleum a décidé d'arrêter le trading de matières premières pour compte propre. Phibro fut mis en vente. Aucun acheteur ne s'étant manifesté, la société pétrolière a décidé que Phibro cesserait ses activités à la fin de l'année 2014. Occidental Petroleum a licencié les opérateurs de marché et leurs collaborateurs, fermé les portes, placé les clefs sous le paillason et mis un point final à l'épopée de Phibro. Astenbeck, le *hedge fund* géré par Andy Hall n'a pas eu un meilleur sort. Il a été fermé en 2017. La fin d'une légende ? Pas tout à fait. Le bureau de Londres de Phibro fut en effet recruté par Socar Trading, la filiale de négoce de State Oil Company of Azerbaijan Republic afin de renforcer l'équipe en charge du négoce de pétrole (**Voir la Monographie de Socar Trading**).

Le 26 janvier 2016, deux ans après la cessation des activités de Phibro, et contre toute attente, Energy Arbitrage Partners (EAP), une société d'investissement créée par Simon Greenshilds, l'ancien co-responsable de la division Matières premières de Morgan Stanley a obtenu d'Occidental Petroleum de racheter le nom et les actifs anciennement détenus par Phibro pour un montant qui n'a pas été révélé. EAP est une société en nom collectif détenue par ses

employés (*employee owned partnership*). Créée en 2015 et centrée sur l'investissement dans les matières premières, EAP est implantée à New York. En faisant revivre Phibro, l'objectif de Simon Greenshilds est de retrouver les racines de la société qui opérait dans le négoce des matières premières physiques avant sa fusion avec Salomon Brothers. Phibro sera « a commodity merchant company focused on generating returns from the acquisition and development of assets with associated trading, structuring and marketing activities. »

En mai 2016, par l'intermédiaire d'une filiale (Philipp Brothers Fertilizer), Phibro a acquis une ancienne usine de gazéification de charbon (SG Solution's gasification plant) localisée dans l'Indiana. Elle a bénéficié d'un investissement de 450 millions de dollars pour être modernisée et transformée en usine de fabrication d'ammoniaque et de fertilisants. Elle devait être opérationnelle en 2018.

En 2022, le nouveau Phibro négocie des produits et des matières premières à faible contenu de carbone : gaz et électricité renouvelable, biomasse, hydrogène décarbonée, gazole et kérosène renouvelable, fertilisants verts, engrais naturel, lisier, suif, graisse d'animaux, huile de cuisson usagée, etc. Le chiffre d'affaires annuel serait de l'ordre de 3 milliards de dollars.

Le nouveau Phibro est localisé à Stamford dans le Connecticut. Le nombre d'employés serait d'une vingtaine. Simon Greenshilds en est le Président et le directeur général (CEO). Joseph Delaney, un ancien de Morgan Stanley est le directeur financier (CFO). Il travaille au côté de Greenshilds depuis juillet 2016. Fabrizio Zichichi, lui aussi un ancien de Morgan Stanley, est depuis juin 2021 le *chief operating officer* (COO).

On est très loin de l'époque où Andy Hall se battait comme un lion pour obtenir un bonus de 100 millions de dollars qui risquait de lui échapper.

On est également très loin de Marc Rich.

Sources documentaires

Phibro, Site Internet

Phibro, Wikipedia

Marc Rich, Wikipedia

Greenshields S., “Clean Hydrogen Production. Biomass to the Rescue,” June 13, 2022.

Linkedin, Post de Phibro LLC.

Meyer G., “Rise and fall of a commodities powerhouse,” *Financial Times*, February 2, 2015.

Phibro Staff, “Phibro Group Acquires Coal Gasification Plant to Repurpose it for Fertilizer Production,” June 1, 2016.