

Trailstone

David Silbert, l'emblématique patron de la division Matières premières de Deutsche Bank dans les années 2007/2012 a quitté cette banque en février 2013 quand elle a abandonné le négoce des matières premières physiques.

David Silbert avait débuté chez Koch Trading, une société qu'il avait quittée pour aller chez Merrill Lynch et devenir le patron de sa division Matières premières. Il est arrivé chez Deutsche Bank en mars 2007 et a transformé l'acteur de « deuxième division » qu'était alors la banque allemande en un opérateur respecté qui a réalisé en 2012 plus d'un milliard de dollars de chiffre d'affaires. En décembre 2013, Deutsche Bank a décidé d'abandonner le négoce des matières premières physiques. Au deuxième semestre 2014, les *trading books* et les actifs de Deutsche Bank utiles au négoce des matières premières furent vendus, pour l'essentiel, à Citi, la grande banque commerciale américaine.

1. La création de Trailstone

Le 2 mai 2013, après avoir quitté Deutsche Bank, David Silbert a créé à Londres, où elle est juridiquement enregistrée, « a new commodities investment venture » dénommée Trailstone. La création a été finalisée le 11 décembre 2014 « to engage in the trading of commodity derivative products. » La publication de son organigramme dans les semaines qui ont suivi a révélé que les responsables de Trailstone (Troy Martin, le chief operating officer ; Bill Gebhardt le responsable du négoce du gaz et de l'électricité pour l'Europe ; Raymond Key, le responsable du négoce des métaux et John Redpath, le patron du négoce du pétrole et des produits agricoles) retrouvaient les responsabilités qu'ils avaient exercées dans la division Matières premières de Deutsche Bank.

En mai 2013, Riverstone, une société américaine de *private equity* dédiée au financement de projets dans les secteurs de l'énergie et de l'électricité a fourni des fonds (entre 0,5 et 1 milliard de dollars ; le montant précis n'a pas été révélé). David Silbert et les responsables de Trailstone ont également apporté leur contribution aux fonds propres de la nouvelle société de négoce.

Riverstone Holdings avait été créée en 2000 par David M. Leuschen et Pierre F. Lapeyre, deux anciens partenaires de Goldman Sachs. En décembre 2023, cette société regroupait 85 employés dans les bureaux de New York, Londres, Houston, Mexico et Melo Park en Californie. De sa création en 2000 à décembre 2023, Riverstone s'est engagée à hauteur de 43 milliards de dollars dans plus de 200 projets localisés en Amérique du Nord, en Amérique latine, au Mexique, en Europe, en Asie, en Afrique et en Australie.

En 2014, Riverstone avait financé 98 projets pour un montant de 21,8 milliards de dollars. Les financements étaient pour l'essentiel dans l'exploration et la production d'énergie, le développement des énergies renouvelables, les actifs midstream indispensables au secteur de l'énergie, les services au secteur pétrolier, etc. Riverstone avait à cette époque des bureaux à New York, Londres et Houston.

Les premiers bureaux de Trailstone furent implantés à Londres, Austin (Texas) et Sydney. Par la suite, la société de négoce a ouvert un bureau à Tokyo (il fut présenté comme étant le neuvième) et deux autres à Sligo en Irlande et Grenoble en France.

L'activité de Trailstone telle qu'elle avait été prévue par ses fondateurs n'est pas facile à décrire. Elle l'est d'autant moins que les informations divulguées par ses dirigeants étaient parcimonieuses, voire inexistantes. Trailstone n'était pas un négociant traditionnel. Ce n'était pas un hedge fund ou un fonds d'investissement dédié aux matières premières. Cette société négociait des matières premières énergétiques. Son activité semble avoir évolué au cours du temps.

En 2023, aux sociétés qui produisaient des énergies renouvelables, Trailstone fournissait des services pour la gestion des risques et l'optimisation de leurs actifs industriels. Son activité pouvait être comparée (mais à beaucoup plus petite échelle) à celle de la division Global Energy Management Solutions du groupe Engie (**Voir la Monographie d'Engie**).

Trailstone était en 2023 une entreprise qui alliait « énergie » et « technologie. » Elle était active dans le négoce de l'électricité, du gaz naturel et des produits environnementaux en Amérique du Nord, en Europe et en Asie.

2. Quelques repères sur les activités de Trailstone

Très peu d'informations ont été communiquées par les dirigeants de Trailstone et de Riverstone sur l'activité de la société de négoce.

1. De manière générale, Trailstone était une société active dans le négoce de l'électricité, du gaz naturel et des produits environnementaux aux Etats Unis, en Europe et en Asie

2. En juin 2014, pour un prix non révélé, Trailstone avait acquis US Oil and Refining (USOR), une petite raffinerie ayant une capacité de traitement de 42 000 b/j. Elle était localisée à Tacoma dans l'Etat de Washington. La société propriétaire de cette raffinerie détenait des actifs logistiques de bonne qualité (des capacités de stockage de 2,7 millions de barils, deux terminaux en eau profonde pouvant accueillir des tankers de 125 000 DWT, trois barges bénéficiant d'un contrat de location à long terme, 630 wagons de chemin de fer pour transporter des produits raffinés, un pipeline permettant d'approvisionner en kérosène une base militaire aérienne). En mars 2018, Trailstone et Riverstone cherchaient à revendre cette raffinerie et les actifs logistiques qui lui étaient associés. L'alternative à la vente était de trouver un partenaire stratégique en mesure de financer les investissements requis pour la production d'énergie renouvelable.

3. En novembre 2015, Trailstone a signé une lettre d'intention avec Kinder Morgan en vue de créer une coentreprise dédiée à la commercialisation du gaz au Mexique.

4. En 2017, ayant décidé de se recentrer sur les matières premières agricoles, Cargill avait mis en vente ses deux divisions en charge du négoce des matières premières énergétiques. Le négoce du pétrole et des produits raffinés fut acquis par Macquarie, la grande banque australienne très active dans le négoce des matières premières. Le négoce du gaz et de l'électricité fut acquis par Trailstone, mais la transaction n'a pas été finalisée, sans que Cargill et Trailstone fournissent d'explication (si l'explication fut révélée, elle nous a échappé). C'est finalement Macquarie qui a récupéré, *in fine*, cette deuxième division vendue par Cargill.

5. Dans un article publié le 2 septembre 2017, Catherine Ngai révélait que Trailstone avait réduit ses équipes de 15 % et qu'une vingtaine de personnes (parmi lesquelles des traders de pétrole physique et de pétrole papier) avaient quitté les bureaux d'Austin et de Londres. Catherine Ngai révélait également que David Silbert avait quitté Trailstone et que John Redpath était le nouveau CEO de la société de négoce.

6. Trailstone a fait l'acquisition de meteo*swift. Créée en 2015, cette très petite entreprise (parfois dénommée Trailstone SASU) est localisée à Grenoble. Elle développe et commercialise des outils de prévision à court terme (12/24 heures) de la production des énergies renouvelables. Pour comprendre la raison et l'intérêt de cette acquisition, nous avons reproduit quasi *in extenso* un petit article de L. Mercaillou publié dans *Les Echos* du 9 janvier 2018.

« La start-up meteo*swift a élaboré un outil qui prévoit la fourniture d'énergie des éoliennes.

Implantée à Grenoble et dans l'incubateur de Météo France à Toulouse, cette start-up utilise les données de l'établissement public pour déterminer la vitesse du vent à une hauteur de 100 mètres. Elle prend en compte de nombreux paramètres pour prévoir la production de chaque générateur :

- la force et la forme du vent,
- la position des éoliennes les unes par rapport aux autres,
- l'usure des éoliennes, etc.

On tient compte de la météo et de l'historique de la production de la turbine pendant deux ans pour déduire la prévision en utilisant l'intelligence artificielle explique Morgane Berthod qui a fondé meteo*swift avec Isabelle Quenault, ancienne prévisionniste de Météo France, et de deux autres associés. L'entreprise a recours à l'apprentissage automatique : son algorithme améliore le modèle de prévision au fur et à mesure qu'il reçoit des données. »

7. Trailstone opère sur l'European Energy Exchange (EEX) et sur le marché japonais depuis novembre 2022.

3. L'achat de Trailstone par Engelhart Commodities

Dix ans après avoir financé Trailstone, les dirigeants de Riverstone, en accord avec ceux de la société de négoce (mais ces derniers avaient-ils la possibilité de s'y opposer ?), ont souhaité recouvrer les fonds (accrus des profits tirés de leur investissement) qu'ils avaient investis en 2013 (Il est probable que Riverstone avait prévu et annoncé un horizon de cet ordre de grandeur lors de la création et du financement initial de Trailstone).

Le 9 juin 2024, les dirigeants de Riverstone et de Trailstone se sont accordés pour vendre la société de négoce à Engelhart Commodities Trading Partners (ECTP). Cette transaction a été finalisée le 23 août 2024. Elle a renforcé l'activité de négoce de gaz et d'électricité d'Engelhart.

4. Quelques données chiffrées disponibles concernant Trailstone

Total Equity

2022 : 14 347 217 dollars

2023 : 18 828 980 dollars

Total Liabilities/Total Current Liabilities

2022 : 505 057 027 dollars

2023 : 744 100 492 dollars

Total Equity and Liabilities

2022 : 519 404 244 dollars

2023 : 762 929 472 dollars

Total Current Assets

2022 : 516 590 266 dollars

2023 : 761 273 271 dollars

Profit

2022 : 26 112 847 dollars

2023 : 4 481 763 dollars

Sources documentaires

Riverstone Energy : Site Internet, Annual report.

Trailstone : Site Internet.

*

Businesswire Staff, « Engelhard Commodities Trading Partners accepte d'acquérir Trailstone, renforçant ainsi son engagement en faveur de la transition énergétique », *Businesswire*, June 10, 2024.

Engelhart Staff, “ Interview with our CEO, Huw Jenkins,” LinkedIn, March 26, 2025

Engelhart Staff, “The Balancing Act. Trading renewables in Europe and beyond,” Engelhart, August 21, 2024

French D., Resnick-Ault J., “Riverstone Unit looks to sell Washington state oil refinery,” *Reuters*, March 8, 2018.

Industrie mag.com Staff, « Trailstone acquiert la société française météo*swift. » *Industrie mag.com*, Octobre 2022.

Kinder Morgan Staff, “Kinder Morgan and Trailstone Execute Letter of Intent to Form a Mexican Gas Marketing Company,” Kinder Morgan, November 9, 2015.

Kokesnikova M., “Ex-Deutsche Bank Commodity Head Joined by Team at Trailstone,” *Bloomberg*, 21 May 2013.

Mercaillou L., « Météo*swift prévoit la production électrique des éoliennes, » *Les Echos*, 9 janvier 2018.

Ngai C., « Energy trader Trailstone cuts headcount around 15 percent » *Reuters*, September 2, 2017.

Reuters Staff, “Engelhart Commodities to buy energy business Trailstone,” *Reuters*, June 10, 2024.

Reuters Staff., “Private equity, top traders mull \$1 bln commodity venture,” *Reuters*, May 21, 2013.

Zonebourse Staff, « Engelhart Commodities rachète l'entreprise d'énergie Trailstone, » Zonebourse, 10 juin 2024.