

Freepoint Commodities

Freepoint Commodities est une société privée non cotée en bourse. Son siège social est à Stamford dans le Connecticut. En 2020, elle regroupait environ 500 employés. Ses bureaux sont localisés aux Etats Unis (Houston, Louisville, Minneapolis), au Canada (Calgary, Toronto), en Europe (Londres, Zug, Genève), en Chine (Beijing, Shanghai) et à Singapour.

1. L'origine de Freepoint Commodities

Créée en mars 2011 et opérationnelle dès le mois de juin de la même année, Freepoint Commodities fut un succès qu'explique la conjonction de deux facteurs. En premier lieu, la compétence de ses dirigeants. En deuxième lieu, l'apport de fonds propres par Stone Point Capital, une société de private equity

1.1. Le capital humain de Freepoint Commodities

Freepoint a été créé par David Messer, Frank Galipoli, Rob Feilbogen et Michael Beck. Ils ont apporté leurs compétences. Ils se connaissent depuis longtemps, car ils ont travaillé ensemble chez Drexel Burnham, AIG Trading, Sempra Energy Trading et RBS Sempra. Ils sont très compétents et ont obtenu d'excellents résultats là où ils étaient en responsabilité. Les fondateurs et les dirigeants de Freepoint ont la même vision de ce que doit être une société de négoce. Ce qui les intéresse, c'est le négoce des matières premières physiques. Dans un article de Sheppard et Prezioso (janvier 2012), David Messer explicite sa vision de la société de négoce « It's a business that's about hitting singles consistently rather than going for the big swing (...). We're basically merchants who want to make a little money on every transaction. »

Il n'est pas étonnant que les nombreux talents que les fondateurs de Freepoint avaient recrutés et formés dans le passé aient été intégrés chez Freepoint Commodities.

David Messer

- En intégrant en 1983 la division de Drexel Burnham qui était spécialisée dans le négoce de l'énergie et des métaux, David Messer a débuté très jeune sa longue carrière

dans les matières premières (Plus qu'une carrière, ce fut une légende). A compter de 1987, il fut accompagné par Franck Gallipoli. Ses deux là ne se quitteront plus.

- Au début des années 1990, AIG (une très importante société d'assurances) a acquis la division Matières premières de Drexel Burnham qui a pris le nom d'AIG Trading. David Messer en fut le directeur général.
- En 1997, AIG Trading est à son tour achetée pour 225 millions de dollars par Pacific Enterprises et Enova Corp., deux sociétés de services publics (public utilities) qui fusionneront en 1998 sous le nom de Sempra Energy. De ce fait, AIG Trading a pris le nom de Sempra Energy Trading. David Messer en fut le patron. Sous son leadership, le chiffre d'affaires est passé de 50 millions de dollars en 1998 à 1,5 milliard en 2005.
- Suite à la faillite d'Enron prononcée fin novembre 2001, Sempra Energy Trading a acheté en Enron Metals en 2002 pour 145 millions de dollars.
- L'origine d'Enron Metals remonte à 1986. A cette date Metallgesellschaft (un conglomérat allemand très actif dans le négoce physique et le négoce papier des métaux) prend le contrôle d'Henry Bath & Sons (un important réseau mondial d'entrepôts et de capacités de stockage). En 2000, Enron, alors le plus important négociant dans le secteur de l'énergie, achète Metallgesellschaft (et Henry Bath) pour 448 millions de dollars.
- En 2004, Sempra Energy Trading modifie sa dénomination pour celle de Sempra Commodities (cette modification est cosmétique).
- Le 1^{er} avril 2008, en pleine crise des crédits subprime, Royal Bank of Scotland (RBS) acquiert 51 % du capital de Sempra Commodities pour 1,7 milliards de dollars et forme une coentreprise dénommée RBS Sempra. David Messer en est le CEO et le global head of commodities.
- RBS était une très grande banque, mais elle fut l'une des plus frappées par la crise des crédits subprime. Le gouvernement britannique est « obligé » de venir à son secours, mais le régulateur européen exige que la banque se sépare de sa filiale de négoce. David Messer démissionne en mars 2009.
- En novembre 2009, RBS annonce qu'elle cherche à vendre les 51 % de sa coentreprise avec Sempra Commodities.
- En juillet 2010, J.P.Morgan achète pour 1,6 milliard de dollars les activités mondiales de RBS Sempra dans le négoce du pétrole, des produits pétroliers et des métaux, et les activités européennes dans le gaz et l'électricité. J.P. Morgan avait envisagé d'acquérir

l'ensemble des activités de RBS Sempra (valorisé aux environs de 4 milliards de dollars), mais y avait renoncé craignant des difficultés avec les Autorités américaines de la concurrence. Deux ans plus tard, la Réserve fédérale américaine contraindra J.P. Morgan à vendre l'ensemble de ses activités de négoce dans les matières premières (voir le paragraphe 3.2.1.3. pages 300 à 303 de **Négoce et Négociants de Matières Premières**).

- David Messer fonde Freepoint Commodities en mars 2011.
- En 2012, J. P. Morgan vend à Freepoint Commodities (dirigée par David Messer) le négoce des métaux que J.P. Morgan avait acheté en juillet 2010 à RBS Sempra (à l'époque dirigée par David Messer). Game Over !

Frank Galipoli

- Il débute sa vie professionnelle en 1987 chez Drexel Burnham où il travaille avec David Messer. Il la poursuivra chez AIG Trading.
- Pendant 11 ans, à partir de 1998, il travaille pour Sempra Energy Trading où il supervise t les activités de négoce et le suivi des risques de marché du négociant.
- Il est CEO de RBS Sempra de 2008 à mars 2009, date à laquelle il démissionne.
- Frank Galipoli fonde Freepoint en mars 2011.

Michael Beck

- Il a débuté chez Lehman Brothers en 1994.
- Il quitte la banque d'affaires américaine en 1996 pour entrer chez AIG Trading qui deviendra par la suite Sempra Energy Trading, puis RBS Sempra. Pendant tout ce temps, il travaille avec David Messer.
- En 2010, il est Co-CEO de RBS Sempra qu'il quitte en mai 2011 après avoir dirigé, contrôlé et finalisé la vente de RBS Sempra à J.P.Morgan et Noble America.
- Il rejoint Freepoint Commodities en juillet 2011.

Rob Feilbogen

- Pendant ses études, Rob Feilbogen avait travaillé à temps partiel chez Drexel Burnham. Celles-ci terminées, il rejoint AIG Trading en 1989.
- En 1998, il est nommé chief operating officer (COO) d'AIG Trading et le demeurera jusqu'en juin 2003.
- Il entre chez Sempra Energy Trading en septembre 2003, toujours en tant que COO, et conservera cette position jusqu'en avril 2009.
- Rob Feilbogen est l'un des fondateurs de Freepoint Commodities en mars 2011.

1.2. Le capital financier de Freepoint Commodities

Les actionnaires à l'origine de Freepoint Commodities sont pour l'essentiel des fonds de private equity. Environ 300 millions de dollars auraient été investis par Stone Point Capital en 2011. Parallèlement à cet apport, les fondateurs de Freepoint et les cadres supérieurs qui dirigent cette société de négoce auraient investi leurs propres ressources à hauteur de 15 % des fonds propres de Freepoint Commodities.

Disposer de fonds propres importants dès la création a permis aux dirigeants d'initier très rapidement des opérations de négoce de grande ampleur.

Stone Point Capital

- Stone Point Capital est une société américaine de private equity regroupant une soixantaine de professionnels. Elle est implantée à Greenwich dans le Connecticut.
- En janvier 2020, cette société a procédé au « final closing » du huitième fond (dénommé Trident VIII) ce qui lui a permis de lever 7 milliards de dollars.
- Les fonds levés par Stone Point Capital n'ont cessé de croître depuis 1994 :
 - Trident Fund I 1994 667 millions de dollars,
 - Trident Fund IV 2007 2,25 milliards de dollars,
 - Trident Fund V 2010 3,5 milliards de dollars,
 - Trident Fund VI 2014 4,5 milliards de dollars,
 - Trident Fund VII 2017 5,5 milliards de dollars,
 - Trident Fund VIII 2020 7,0 milliards de dollars.

- Stone Point Capital a investi dans 130 sociétés (dont Freepoint Commodities) qui opèrent toutes dans le secteur des services financiers, au sens large du terme.
- Stone Point Capital effectue des investissements dont le montant varie de 75 à 750 millions de dollars, pour un horizon de 5 à 10 ans et parfois plus. Cette société est le parfait exemple de « l'investisseur patient. »

2. Le développement de Freepoint Commodities

1. Les activités de Freepoint ont débuté aux Etats Unis en juin 2011 avec le négoce du gaz et de l'électricité.

2. Dans les mois qui ont suivi, furent ouverts un bureau à Londres et un second en Asie. Au cours du temps, l'Asie est devenue l'axe de développement prioritaire de Freepoint.

3. En avril 2012, J.P. Morgan a vendu à Freepoint Commodities sa division Matières Premières pour un montant qui n'a pas été révélé. Cette entité avait été acquise en juillet 2010. A cette date, la banque américaine avait acheté une partie des actifs de RBS Sempra (à l'époque dirigée par David Messer). Cette division en faisait partie. Elle était en charge du négoce des cathodes de cuivre et des concentrés de métaux non ferreux. (Pour bien comprendre cet aller/retour, le lecteur peut se reporter à l'Encadré 5.1. page 294 et au paragraphe 3.2.1.3. pages 300 à 303 de **Négoce et Négociants de Matières Premières**).

Cette filiale avait des accords à long terme avec des mines australiennes qui lui assuraient chaque année des approvisionnements permettant de produire environ 25 000 tonnes de zinc et 45 000 tonnes de cuivre (ces accords étaient antérieurs à l'acquisition par J.P. Morgan de cette entité de RBS Sempra).

4. Freepoint a débuté le négoce des produits agricoles en juin 2016 avec l'arrivée des premiers traders à Leawood dans le Kansas, arrivée suivie par celle de deux petites équipes à Stamford et à Londres. En septembre 2017, Freepoint a élargi au coton le spectre qui était jusqu'alors le sien dans le négoce des matières premières agricoles. Ce bureau fut localisé en Alabama, dans la banlieue d'Auburn.

5. A compter de l'année 2014, Freepoint Commodities développe des activités financières à forte valeur ajoutée au bénéfice de ses contreparties commerciales et de ses clients (mais dont le négociant tire bien évidemment profit). Pour l'essentiel, il s'agit de financements structurés adaptés à chaque cas particulier (customized financing solutions). Citons les prépaiements auxquels peuvent être associés des offtakes, et les opérations de

streaming (dénommées « volumetric production payments » quand elles concernent l'industrie pétrolière ou minière). Ces transactions ne sont certainement pas les seules...

6. En août 2016, Freepoint se lance dans la vente au détail de l'énergie (électricité et gaz) à destination de clients industriels et commerciaux. Une filiale « retail » dénommée Freepoint Energy Solutions fut créée à cet effet.

7. En 2020, ce négociant opère sur une base mondiale pour :

- le pétrole,
- les produits pétroliers raffinés,
- les métaux (concentrés de métaux non ferreux et cathodes de cuivre),
- le charbon,
- les produits agricoles.

Il opère sur les marchés nord américains pour :

- le gaz naturel,
- l'électricité.

Sur les marchés européens, il négocie :

- le gaz naturel,
- l'électricité,
- le carbone.

3. Le financement de Freepoint Commodities

Freepoint ne révèle pas de chiffres sur l'ampleur de ses activités et ne fournit pas d'informations sur ses résultats financiers, mais la progression du montant des lignes de crédit renouvelables dont bénéficie cette société de négoce est un bon révélateur de sa croissance et de son développement.

Freepoint a obtenu sa première ligne de crédit (500 millions de dollars), 8 mois après avoir été créée. Le sérieux de ses dirigeants et la présence de Stone Point Capital au capital de la société de négoce ont facilité cette première levée de fonds.

Facilités de crédit renouvelables de Freepoint Commodities

Novembre 2011 : 500 millions de dollars,

Juin 2014 : 1,00 milliard de dollars,

Juin 2015 : 1,30 milliard de dollars,

Mai 2016 : 1,45 milliard de dollars + accordion* de 550 millions de dollars,
Avril 2017 : 2,10 milliards de dollars + accordion de 300 millions de dollars,
Mai 2018 : 2,10 milliards de dollars + accordion de 300 millions de dollars,
Mai 2019 : 2,60 milliards de dollars + accordion de 600 millions de dollars,
Mai 2020 : 2,65 milliards de dollars + accordion de 600 millions de dollars,
Mai 2021 : 2,63 milliards de dollars + accordion de 600 millions de dollars.

* L'accordion est une option donnée à l'emprunteur lui permettant d'accroître le montant initial de la ligne de crédit qu'il a obtenue.

Sources documentaires

Freepoint Commodities, Site Internet, Communiqués de presse.

Reuters Staff, « Timeline – Drexel to Enron, Metallgesellschaft to Royal Bank of Scotland: a genealogy of J.P. Morgan's commodity arm, » *Reuters*, 5 February, 2014.

Reuters Staff, « Timeline – History of RBS Sempra, » *Reuters*, December 9, 2009.

Sheppard D., Prezioso J., « Sheppard reborn as Freepoint Commodities, luring bankers back, » *Reuters*, January 13, 2012.

Stone Point Capital, Site Internet.