

Gerald Group

Gerald Group fait partie des sociétés de négoce de taille moyenne qui sont peu et mal connues. Les informations les concernant sont rares et parfois anecdotiques. Ce n'est pas une raison pour les négliger.

1. L'activité de Gerald Group

Gerald Group a été créé en 1962 à Stamford aux Etats Unis par Gerald Lennard. Cette société privée détenue par ses employés (employee-owned metal trading house ; en 2025, elle a conservé ce statut juridique) est spécialisée dans le négoce des métaux ferreux et non ferreux, des métaux précieux et des minerais (aluminium et alumine, cuivre, cobalt, étain, zinc, concentrés de métaux, mineraux de fer, métaux intervenant dans les batteries, etc.)

Son quartier général a été transféré à Londres en 2017. Les centres opérationnels sont localisés à Stamford aux Etats Unis, Morges et Genève en Suisse, Londres, et Shanghai en Chine. Elle a des bureaux importants à Port Loko en Sierra Leone, à Dubaï et à Singapour.

En 2025, cette société de négoce servait des clients dans une quarantaine de pays. Elle possédait 18 bureaux dans le monde et regroupait 277 collaborateurs (dont 45 % de femmes ; un pourcentage qui se retrouve au niveau des managers). Son chiffre d'affaires annuel évolue entre 5,3 et 7,5 milliards de dollars. Les actifs détenus atteignent 3 milliards de dollars.

En 2015, Gerald Group était considéré comme la troisième société de négoce de métaux derrière Glencore et Trafigura. Faute de données chiffrées précises, les comparaisons sont délicates, mais elle devait être comparable à la division Matières premières de Louis Dreyfus qui fut vendue en mai 2018 et deviendra plus tard IXM (voir les **Monographies d'IXM et de Louis Dreyfus**).

En 2022, Gerald Group regroupait 200 employés et son chiffre d'affaires était de 7,95 milliards de dollars.

Jusqu'en 2015, Gerald Group bénéficiait d'une bonne réputation. Cette société de négoce n'avait pas enregistré de pertes au niveau d'une année.

La situation a changé à compter de 2015. Les difficultés ont assailli les dirigeants de la société de négoce (« Pertes massives, attaques de concurrents, arrestations de cadres en Afrique, accusations de fraudes » Besson, février 2018).

Nous retiendrons deux incidents majeurs

Le premier concerne l'exploitation d'un actif minier en Sierra Leone.

En 2017, Gerald Group avait acquis une concession minière dénommée « Marampa Mines Ltd. » Elle était localisée dans la province nord de la Sierra Leone. L'usine de traitement avait pour objectif de produire du minerai de très bonne qualité ayant une teneur en fer de 65 %. La mine devait toutefois être remise en état de marche.

En juin 2018, Gerald Group et China National Electric Engineering ont investi 300 millions de dollars pour la réhabilitation de cet actif minier. Cet investissement validé par le gouvernement de Sierra Leone autorisait une production annuelle d'environ 2 millions de tonnes et donnait à la mine une espérance de vie de 30 ans. Le minerai devait être livré à une société chinoise. La première livraison fut réalisée en juin 2019.

En août 2019, la société minière a demandé à un tribunal international compétent un arbitrage à la suite d'une dispute concernant le montant et les modalités de paiement des royalties que Gerald Group devait verser à l'Etat de Sierra Leone. En réaction, le gouvernement a retiré à la société de négoce la licence d'exploitation minière qu'il avait accordée en 2019 et a suspendu, le 8 octobre 2019, avec effet immédiat, l'autorisation d'exportation, ce qui a contraint Gerald Group à suspendre l'extraction du minerai de fer. Il s'en est suivi une querelle devant les tribunaux qui dura deux ans (Brightmore, May 2021).

Deux ans plus tard, un accord amiable entre Gerald Group et le gouvernement de Sierra Leone fut signé le 10 mai 2021. Cet accord prévoyait que Gerald Group verserait (en deux fois) 20 millions de dollars à l'Etat de Sierra Leone et que l'ancienne société exploitant la mine serait dissoute et remplacée par une nouvelle entité juridique (Marampa Mines Limited) dans laquelle l'Etat de Sierra Leone détiendrait 10 % du capital et Gerald Group le complément, soit 90 %.

En 2023, Marampa Mines Limited regroupait environ 4 000 employés et avait produit 2,87 millions de tonnes de minerai de fer. Les dirigeants de Gerald Group anticipaient une production de 3,75 millions de tonnes pour 2024 et une hausse à 5/7 millions de tonnes dans les années à venir.

Le deuxième incident est plus récent.

En juin 2023, Gerald Group a été victime d'une escroquerie comparable à celle qui avait coûté quelques mois plus tôt une perte proche de 600 millions de dollars (577 millions d'après les premières évaluations) à Trafigura. Dans le cas de Gerald Group, une cargaison de 1 250 tonnes de condensés d'étain achetés au Brésil par Gerald Group pour en extraire 875 tonnes d'étain se sont révélés être du sable lors de l'ouverture des containers par la fonderie en charge du raffinage localisée en Thaïlande (P. Desai, Juin 2023). Le préjudice initial évoqué de 24 millions de dollars fut réévalué ultérieurement à 49 millions.

Quelques mois plus tard, en septembre 2023, plusieurs traders exerçant des responsabilités ont quitté Gerald Group (le responsable du négoce du cuivre raffiné qui occupait cette fonction depuis le 1^{er} janvier 2019 ; le responsable du négoce de l'aluminium et de l'alumine ; l'un et l'autre localisés à Stamford aux Etats Unis ; et un trader senior de cuivre et de zinc localisé à Londres). Il n'a pas été précisé s'il y avait une relation entre ces départs et la perte liée à l'escroquerie sur les condensés d'étain.

En juillet 2022, Craig Dean, le CEO de Gerald Group, a annoncé qu'il souhaitait accroître la production de la mine de Sierra Leone de 3 à 7 millions de tonnes annuelles, ce qui induirait des dépenses d'investissement financées à 10 % par l'Etat de Sierra Leone et 90 % par Gerald Group.

Un autre projet de Craig Dean est d'investir et d'exploiter la mine Soremi située en République Démocratique du Congo.

2. Le financement de Gerald Group

Les financements dont bénéficie une société de négoce sont un reflet fidèle de son activité. Gerald Group bénéficie d'une ligne de crédit renouvelable (revolving credit facility- RCF) et d'une borrowing base facility (BBF).

21. La ligne de crédit renouvelable

Le montant de cette ligne a sévèrement chuté de 225 millions de dollars en 2017 à 140 millions en janvier 2022, ce qui n'était pas un bon signal pour l'activité de Gerald Group. Cette

évolution reflétait une baisse d'activité de la société de négoce et/ou une réticence des banques à lui prêter des ressources à court terme. La situation s'est nettement améliorée.

Pour le renouvellement de janvier 2023, il n'y a pas eu de syndicat bancaire. Crédit Agricole CIB était la seule banque mandatée pour arranger et financer l'opération (une situation rarissime).

En janvier 2024, le montant initial de 150 millions de dollars fut accru à 185 millions de dollars. Crédit Agricole et Deutsche Bank étaient les teneurs du livre et les arrangeurs mandatés d'un syndicat de 15 banques.

En février 2025, un syndicat de 18 banques (dont 4 nouvelles institutions financières) conduit par Crédit Agricole Indosuez (la filiale suisse de Crédit Agricole) et Deutsche Bank (la filiale luxembourgeoise) a accordé une ligne de crédit renouvelable et non garantie de 230 millions de dollars. Ces deux banques étaient les principaux arrangeurs et les teneurs du livre.

Revolving credit facility

19 décembre 2017	225,0 millions de dollars,
12 décembre 2018	225,0 millions de dollars,
15 janvier 2020	253,5 millions de dollars,
22 décembre 2020	150,0 millions de dollars,
25 janvier 2022	140,0 millions de dollars,
27 janvier 2023	180,0 millions de dollars,
11 janvier 2024	185,0 millions de dollars,
07 février 2025	230,0 millions de dollars,

22. La borrowing base facility

La borrowing base facility (BBF) a pour finalité de financer les activités de négoce de Gerald Group aux Etats Unis. Le montant et la croissance régulière du financement (de 300 à 650 millions de dollars entre 2019 et 2024) accordé par un syndicat bancaire reflètent une

hausse significative de l'activité de la société de négoce aux Etats Unis et une confiance renouvelée des banques dans le proche avenir de l'emprunteur.

Borrowing base facility

08 octobre 2019	300 millions de dollars,
06 octobre 2020	240 millions de dollars,
28 septembre 2021	450 millions de dollars,
31 août 2022	650 millions de dollars,
Second semestre 2023	650 millions de dollars (avec extension pour 2 ans),
Avril 2024	650 millions de dollars « financement vert ».

Le syndicat bancaire qui a renouvelé la BBF le 6 octobre 2020 regroupait 5 banques (ING, Rabobank, Crédit Suisse, Crédit Agricole et Deutsche Bank), des établissements financiers de premier ordre.

La BBF accordée en 2021 étant de 450 millions de dollars, les dirigeants de Gerald Group ont demandé, un an plus tard (en août 2022), le renouvellement de ce financement à hauteur de 550 millions de dollars (ce qui permettait de rembourser la BBF de 2021 et d'accroître le montant du financement de 100 millions de dollars). Le souhait des banques composant le syndicat ayant atteint 770 millions de dollars, la souscription définitive fut close à 650 millions en août 2022, ce qui accordait à la société de négoce un supplément de financement de 200 millions de dollars (un montant supérieur à celui qui avait été initialement envisagé par les dirigeants de Gerald Group).

Au second semestre 2023, autre élément positif pour Gerald Group, la BBF obtenue en août 2022 fut renouvelée dans les mêmes conditions pour une deuxième année. Le syndicat de 13 banques regroupait Rabobank (chef de file mandaté/mandated lead arranger), Crédit Agricole, Crédit Suisse, HSBC, Deutsche Bank, Wells Fargo (5 co-chefs de file/joint lead arranger), UBS, Natixis (2 co-syndication agent) et Bank of China, Garantibank, ING, Raiffeisen Bank International et UniCredit (5 banques participant au syndicat).

En avril 2024, lors du renouvellement, la BBF de 650 millions de dollars remplissait les conditions requises pour bénéficier du statut de « financement vert. »

3. Les informations chiffrées disponibles concernant Gerald Group

Total du bilan

2020	2 601 676 000	dollars
2021	3 026 351 000	dollars
2022	2 664 092 000	dollars
2023	2 671 344 000	dollars

Total des fonds propres/Equity

2017	670 181 000	dollars
2018	701 701 000	dollars
2019	704 375 000	dollars
2020	736 248 000	dollars
2021	780 020 000	dollars
2022	830 130 000	dollars
2023	834 632 000	dollars

Chiffre d'affaires

2017	6 516 088 000	dollars
2018	7 352 056 000	dollars
2019	5 474 476 000	dollars
2020	5 286 050 000	dollars
2021	7 888 826 000	dollars
2022	7 496 258 000	dollars
2023	6 799 427 000	dollars

Gross commodity trading margin

2021	126 080 000	dollars
2022	198 723 000	dollars
2023	158 688 000	dollars

Income before tax

2021	66 989 000	dollars
2022	59 281 000	dollars

2023 10 008 000 dollars

Net income

2017	330 177 000	dollars
2018	31 520 000	dollars
2019	2 185 000	dollars
2020	35 673 000	dollars
2021	63 772 000	dollars
2022	50 110 000	dollars
2023	4 502 000	dollars

Sources documentaires

Gerald Group, Sustainability Report, 2024.

*

Agence Ecofin, « L'américain Gerald Group versera 20 millions de dollars à la Sierra Leone pour clore le litige concernant la mine de fer Marampa, » *Agence Ecofin*, 12 mai 2021.

Antonioli S., “Reuben Brothers sell metals division to Gerald Group,” *Reuters*, April 29, 2014.

Atkins J., “Rabobank leads Gerald Group’s North American borrowing base,” *Global Trade Review*, 18 September 2025.

Besson S., « A Morges, tempête sur les rois du métal, » *Le Temps*, 1 Février 2018.

Brightmore D., “Gerald Group resolves iron ore dispute with Sierra Leone,” *Mining*, May 12, 2021.

CISION/PR Newswire Staff, “Gerald Group successfully closes thirteenth Revolving Credit Facility of US \$ 180 million,” *CISION/PR Newswire*, 27 January 2023.

CISION/PR Newswire Staff, “Gerald Group successfully closes twelfth Revolving Credit Facility,” *CISION/PR Newswire*, 25 January 2022.

Desai P., “Gerald Group’s tin concentrate bought in Brazil revealed to be sand,” *Reuters*, June 21, 2023.

Eljechimi A.,” Gerald Group to increase iron ore output at Sierra Leone mine to 7 million tons”, *Market Screener*, July 25, 2022

Hunter A., Deaux J., Ng L.Y.X., Farchy J., “Several Top Traders Leave Gerald Group in Shakeup at Metals Firm,” *BNN Bloomberg*, September 19, 2023.

Inveen C., “Sierra Leone cancels mining license of Gerald Group unit,” *Reuters*, October 8, 2019.

Kinch D., “Gerald ramping up to 3 million mt/year of high-grade iron ore at Sierra Leone”, *S&P Global*, 24 May 2021.

Mining.com. Staff, “Trader Gerald Group says it was hit by 49 million tin fraud”, *Mining.com*, 13 June 2024.

PR Newswire Staff, “Gerald Group successfully refinances its fifteenth annual Revolving Credit Facility at US\$ 130 million.” *PR Newswire*, February 07, 2025.

PR Newswire Staff, “Gerald Group Earns Green Loan Status for \$650 Million Facility.” *PR Newswire*, April 11, 2024.

PR Newswire Staff, « Le groupe Gerald refinance avec succès sa douzième facilité de crédit renouvelable, » *PR Newswire*, January 26, 2022.

Rabobank Staff, “Gerald Group closes US \$ 650 million credit facility for its growing North America metals trading activities,” *Rabobank*, September 1, 2022.

Reuters Staff, “Gerald Group’s Sierra Leone mine ships iron ore to China after restart,” *Reuters*, October 29, 2021.

Reuters Staff, “Gerald Group resolves iron ore dispute with Sierra Leone,” *Reuters*, May 11, 2021.

Reuters Staff, “US commodity trader Gerald sells stake to Chinese firm,” *Reuters*, February 9, 2016.

Thompson F., “Gerald Group signs bumper facility, in new lenders,” *Global Trade Review*, 6 September 2022

Tossou E. “L’américain Gerald Group versera 20 millions de dollars à la Sierra Leone pour clore le litige concernant la mine de fer Marampa, *Agence Ecofin*, 12 mai 2021.

Trompiz G., “Louis Dreyfus results to gauge turnaround effort, trade war fallout”, *Reuters*, March 22, 2019.