



Commerce des matières premières :

Comprendre les défis fiscaux pour les pays d'origine et d'accueil



© 2019 Institut international du développement durable
Publié par l'Institut international du développement durable

Institut international du développement durable

L'Institut international du développement durable (IISD) est un groupe de réflexion indépendant qui défend des solutions durables aux problèmes du XXI^e siècle. Notre mission est de promouvoir le développement humain et la durabilité environnementale. Nous le faisons à travers la recherche, l'analyse et l'acquisition de savoirs qui soutiennent l'élaboration de politiques pertinentes. Notre vision globale nous permet de nous attaquer aux causes profondes de certains des plus grands défis auxquels notre planète est confrontée aujourd'hui : la destruction écologique, l'exclusion sociale, les lois et règles économiques injustes ou encore le changement climatique. Le personnel de l'IISD, qui compte plus de 120 membres, ainsi que quelques 50 associé(e)s et 100 consultant(e)s, provient du monde entier et de nombreuses disciplines. Notre travail a un impact sur la vie des habitants de près de 100 pays. Un peu scientifique, un peu stratège, l'IISD fournit les connaissances nécessaires pour agir.

L'IISD est un organisme de bienfaisance enregistré au Canada qui possède le statut 501(c)(3) aux États-Unis. L'IISD bénéficie d'un soutien opérationnel important de la province du Manitoba et de financements de projets provenant de gouvernements, tant au Canada qu'à l'étranger, d'agences des Nations Unies, de fondations, du secteur privé et de particuliers.

Commerce des matières premières : Comprendre les défis fiscaux pour les pays d'origine et d'accueil

Mai 2019

Anton Löf, RMG Consulting
Magnus Ericsson, Université de technologie de Luleå.

Siège social

111 Lombard Avenue,
Suite 325
Winnipeg, Manitoba
Canada R3B 0T4

Tel : +1 (204) 958-7700

Site internet : www.iisd.org

Twitter : [@IISD_news](https://twitter.com/IISD_news)



Préface

En février 2018, l'Institut international du développement durable (IISD) a demandé à RMG Consulting de soumettre une proposition pour sa participation au projet Commerce des matières premières : Comprendre les défis fiscaux pour les pays d'origine et d'accueil. La proposition a été acceptée et le projet attribué. Les travaux ont débuté en mai 2018.

Termes de référence

L'IISD a demandé une étude sur la façon dont les négociants en marchandises sont impliqués dans l'achat et la vente de la production de minéraux des sociétés minières privées et publiques dans les pays en développement riches en ressources naturelles. Sur cette base, l'étude identifiera tous les risques fiscaux et financiers associés aux transactions qui ont le potentiel de miner la collecte des revenus du gouvernement dans le pays hôte.

Étant donné que les risques d'évasion fiscale posés par les mineurs intégrés sont mieux documentés, la priorité sera donnée à la recherche d'autres causes potentielles de pertes fiscales pour les pays d'accueil résultant des ventes privées de minerais à des négociants indépendants et du *toll refining*. L'étude vise à prendre en compte l'ensemble des risques fiscaux posés par le commerce des minéraux et ne se limite donc pas à des produits minéraux spécifiques. Elle se concentrera sur les négociants originaires ou basés dans les principaux centres de négoce de matières premières, par exemple en Suisse, à Singapour, à Londres et à Dubaï (pays d'origine).

L'étude tentera de répondre aux questions de recherche suivantes :

1. Comment les négociants en matières premières sont-ils impliqués dans l'achat et la vente de la production de minéraux des sociétés minières privées dans les pays d'accueil ?
2. Ces transactions créent-elles des risques pour les gouvernements des pays d'accueil ? Si oui, quels sont-ils ?
3. Quel effet ces risques fiscaux peuvent-ils avoir sur la perception des recettes publiques dans les pays d'accueil ?
4. Comment peut-on faire face à ces risques fiscaux ? Quelles mesures les gouvernements des pays d'origine pourraient-ils prendre pour aider les gouvernements des pays d'accueil à protéger leur assiette fiscale contre les pratiques fiscales dommageables des négociants en matières premières ?



Remerciements

Ce rapport final a été préparé sous la supervision minutieuse d'Alexandra Readhead, conseillère technique, fiscalité et industries extractives au Forum intergouvernemental sur les mines et le développement durable (IGF), et d'Howard Mann, conseiller principal en droit international à l'IISD. Nous leur sommes reconnaissants pour toutes leurs suggestions et leurs précieux commentaires, qui ont permis d'améliorer considérablement cette ébauche de rapport.

Nous tenons également à remercier tous ceux qui ont relu et commenté les différentes versions de ce rapport. Enfin, nous tenons à remercier toutes les personnes interrogées qui ont si généreusement contribué à l'élaboration de ce dernier. Les conclusions, les recommandations et les éventuelles erreurs et omissions contenues dans le rapport relèvent toutefois de la seule responsabilité des auteurs.

Ce rapport a été rédigé par Anton Löf, RMG Consulting, et Magnus Ericsson, Université de technologie de Luleå.

RMG Consulting

RMG Consulting est un cabinet de conseil en politique et en stratégie dans le secteur minier mondial. Nous venons du Raw Materials Group, basé à Stockholm et créé dans les années 70. Nous fournissons des conseils et des analyses indépendants aux gouvernements, aux entreprises, aux organisations internationales et à la société civile. Nous collaborons avec un vaste réseau de collègues en Europe et son pôle minier dans les pays scandinaves, ainsi qu'en Afrique, en Chine et au Japon. Nous menons des recherches et développons des indices et des bases de données exclusives sur la durabilité de l'exploitation minière et sa contribution au développement économique et social ainsi qu'à la dégradation de l'environnement.

Anton Löf

RMG Consulting Suède

Sweden

Téléphone : +46 73 643 4212

Email : anton.j.lof@gmail.com

www.rmgconsulting.org



Résumé opérationnel

Les minéraux et les métaux sont, et resteront, la base matérielle de toutes les sociétés. Aujourd'hui, de nombreuses économies émergentes dépendent des minéraux et des métaux, qui contribuent de manière importante aux exportations, au produit intérieur brut et aux recettes publiques. Compte tenu de l'intensité croissante de la consommation de métaux, lors du passage à un approvisionnement énergétique sans combustibles fossiles, les richesses minérales d'un pays sont susceptibles de constituer une voie de plus en plus importante vers le développement économique et social.

Les marchés des matières premières sont mondiaux et le commerce des minéraux et des métaux est en expansion. Les pays producteurs de métaux et de minéraux figurent de plus en plus parmi les économies émergentes les plus dynamiques, tandis que les principaux marchés restent les pays industrialisés et la Chine. Ce dernier est le plus important utilisateur de minéraux et de métaux et l'un des plus grands importateurs, dont les volumes d'importation ne cessent d'augmenter.

Le rôle des sociétés de négoce de minéraux et de métaux

Les sociétés de négoce des minéraux et des métaux jouent un rôle important dans le bon fonctionnement des marchés mondiaux. Pour certaines sociétés minières, il s'agit d'acheteurs disposés à acheter leurs produits et à fournir des crédits. C'est particulièrement vrai pour les entreprises des économies émergentes. Les sociétés de négoce sont également des vendeurs facilement accessibles pour les clients et les utilisateurs finaux de minéraux et de métaux.

Les sociétés de négoce servent d'intermédiaire entre les vendeurs et les acheteurs qui, pour diverses raisons, ne peuvent ou ne veulent pas agir directement sur le marché. Il se peut que ces sociétés soient trop petites pour le faire, ou qu'elles ne disposent pas de suffisamment de connaissances et de ressources, que ce soit en raison d'un manque de moyens financiers, de compétences, d'expérience ou de personnel. On estime que les sociétés de négoce gèrent 20 à 40% du commerce international total de certains des métaux les plus importants : le minerai de fer, le cuivre, le nickel et le zinc. Pour certains métaux mineurs et spéciaux, leurs parts de marché pourraient être encore plus élevées.

Les sociétés de négoce de minéraux et de métaux sont des intermédiaires qui prennent des risques et créent des liens entre les acheteurs et les vendeurs. À ce titre, elles représentent un coût supplémentaire, réduisant en théorie les bénéfices de l'acheteur et du vendeur et diminuant potentiellement les impôts payés dans leurs pays respectifs. Cependant, dans de nombreuses situations, les sociétés de négoce offrent une alternative à l'absence totale de commerce ou à la réduction des volumes de métaux vendus.

À long terme, ces sociétés peuvent donc créer des flux de recettes supplémentaires et augmenter les paiements d'impôts par rapport à une situation où la production d'un minéral ou d'un métal est réduite ou ne peut même pas démarrer. En outre, ces dernières années, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux ont joué un rôle de plus en plus crucial en tant que bailleurs de fonds des sociétés minières.



Dans une large mesure, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux fondent leurs activités sur une compréhension détaillée et actualisée des marchés sur lesquels elles opèrent. Elles peuvent se concentrer sur l'évolution du commerce et du marché, contrairement à une société minière qui doit se concentrer sur la production du produit de base. L'acheteur et l'utilisateur, quant à eux, peuvent se concentrer sur la transformation du minéral/métal en produits finis utiles et vendables.

Une société de négoce de minéraux et de métaux n'a pas besoin d'investissements importants en actifs fixes, mais seulement d'un fonds de roulement suffisant pour payer les métaux qu'elle contrôle. Par conséquent, elles sont souvent privées et traditionnellement peu transparentes dans leurs activités, ce qui peut créer des risques fiscaux supplémentaires. Il existe quelques très grandes sociétés internationales de négoce de matières premières, mais la plupart sont de petites entreprises composées de quelques partenaires possédant les compétences nécessaires. En principe, elles peuvent opérer à partir de n'importe quel pays offrant des conditions juridiques et fiscales favorables.

Les sociétés de négoce de produits de base sont plus disposées à prendre des risques que les sociétés qui réalisent d'importants investissements fixes et qui sont responsables devant de grands groupes d'actionnaires, comme c'est le cas de la plupart des sociétés minières. La connaissance du marché que les sociétés de négoce de métaux acquièrent en réalisant des transactions physiques et en traitant avec des clients (vendeurs et acheteurs) peut être utilisée, et l'est souvent, à des fins de spéculation.

Risques fiscaux créés par les sociétés de négoce de minéraux et de métaux

Les risques fiscaux que les sociétés de négoce de minéraux et de métaux créent du fait de leur existence et de leur approche commerciale sont principalement liés aux instruments fiscaux fondés sur les bénéfices et sont donc, par définition, difficiles à gérer. En même temps, il est clair que les risques fiscaux créés par ces sociétés pour les gouvernements des pays d'accueil ne sont en principe pas différents des risques créés par n'importe quel exportateur/importateur de minéraux et de métaux. Ces risques fiscaux sont bien connus et traités dans les forums internationaux d'experts en fiscalité.

Le comportement légèrement différent des sociétés de négoce de minerais et de métaux, en particulier leur mode de fonctionnement peu transparent et leur volonté de prendre des risques, augmente probablement un peu le risque fiscal pour les pays d'origine et les pays d'accueil, mais il n'y a pas de différence substantielle. Le recours à des sociétés de négoce de minéraux et de métaux ne crée pas de risques fiscaux supplémentaires ou spécifiques particulièrement graves par rapport au commerce de minéraux et de métaux effectué par d'autres sociétés. Il s'ensuit que l'effet sur la perception des recettes publiques dans les pays d'accueil devrait être marginal.

Les prix de transfert constituent un risque majeur dans les transactions entre parties liées. Comme la plupart des sociétés de négoce de minéraux et de métaux ne possèdent pas de mines (à l'exception notable de Glencore), l'intégration verticale est limitée. Par conséquent, les prix de transfert ne constituent pas un problème majeur dans cette étude.



Comment peut-on faire face à ces risques fiscaux ?

Il n'existe pas de panacée pour résoudre ou contrer ces risques fiscaux. Il existe toutefois des moyens bien connus de réduire les risques d'incidences fiscales négatives pour les pays d'accueil comme pour les pays d'origine.

Amélioration des informations et des données sur le marché

Garantir l'accès à des informations actualisées sur la situation actuelle du marché pour chaque produit concerné, ainsi qu'à des connaissances générales sur l'évolution de la demande et de l'offre, y compris une compréhension de la structure du marché et des tendances actuelles. Par exemple, quels sont les prix payés dans des conditions de pleine concurrence ? D'autres détails sont importants, comme la connaissance du type de contrats et des conditions appliquées, des modalités de paiement, des conditions d'expédition (telles que résumées dans les termes commerciaux internationaux [Incoterms]), des primes ou des réductions offertes, entre autres. Grâce à ces connaissances, il sera plus facile de juger si les conditions d'une transaction spécifique sont conformes aux pratiques générales du marché.

Amélioration des informations sur chaque transaction commerciale

L'accès aux détails de chaque transaction spécifique, tels que les contrats, est évidemment nécessaire. Il est particulièrement important de connaître les véritables parties à la transaction. S'agit-il d'une transaction dans des conditions de pleine concurrence ou les parties sont-elles liées d'une quelconque manière et, par conséquent, y a-t-il des raisons de penser que le prix est fixé afin d'éviter l'impôt d'une façon ou d'une autre ? Existe-t-il des accords financiers entre l'acheteur et le vendeur, et sont-ils conformes aux pratiques en vigueur sur le marché ?

Amélioration des informations et des données sur la production et le commerce des minéraux

Accès à des données vérifiées de manière indépendante sur les volumes, les qualités expédiées, les dates d'expédition, les dates de paiement, les flux de paiement et autres.

Révision des politiques, de la législation et des réglementations

Il convient d'introduire un système fiscal et des réglementations qui dépendent de données objectivement vérifiables telles que le volume expédié et la qualité du produit (catégorie et autres données similaires) et non des coûts de production, d'expédition ou d'autres éléments de coût (qui ne peuvent être contrôlés ou ne peuvent l'être qu'au prix d'efforts considérables). Le calcul de la valeur à des fins fiscales doit se fonder sur les prix et les pratiques du marché et être défini en détail afin d'être transparent tant pour l'entité à imposer que pour l'autorité fiscale.

L'adhésion à l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives ou à des accords internationaux similaires permet de réduire les possibilités de corruption, tant pour les pays que pour les entreprises. La législation et les conventions internationales en matière de droits de l'homme, en tant que moyen de lutte contre les risques fiscaux, devraient être étudiées et testées si elles s'avèrent utiles.



Les sociétés de négoce de minéraux et de métaux jouent un rôle de plus en plus important en tant que bailleurs de fonds du secteur minier, en particulier après la crise financière mondiale, lorsque de nombreuses banques se sont retirées du financement de l'industrie minière. Les banques qui financent ces activités pourraient exercer une pression importante vis-à-vis des sociétés de négoce de minéraux et de métaux, étant donné que les groupes d'actionnaires font défaut dans de nombreuses sociétés commerciales. Le renforcement des exigences réglementaires du gouvernement et de la société civile à l'égard des banques qui financent les sociétés de négoce pourrait fortement et indirectement inciter les sociétés de négoce de matières premières à devenir plus transparentes, et ces exigences réglementaires pourraient présenter moins de risques fiscaux.

Ces dernières années, la pression croissante de l'opinion publique a encouragé certains gouvernements nationaux à adopter une législation plus stricte concernant les flux financiers illicites et la corruption. Une pression publique continue de la part des entreprises, de l'industrie et des organisations de la société civile pourrait, à long terme, contribuer à réduire les risques fiscaux et d'autres problèmes dans le secteur du commerce des minéraux et des métaux.



Table des matières

1.0 Introduction	1
1.1 Champ d'application de l'étude	1
1.2 Méthode	2
1.3 Structure du Rapport	2
2.0 Contexte	4
2.1 L'offre et la demande de minéraux et de métaux	4
2.1.1 Chaîne de valeur des métaux	4
2.1.2 Offre de minéraux et de métaux	5
2.2 Commerce des minéraux et des métaux	7
2.2.1 Quelles sont les formes de minéraux et de métaux commercialisés ?	7
2.3 L'importance de l'exploitation minière pour les économies nationales	12
3.0 Introduction au commerce des matières premières	13
3.1 Définitions	13
3.1.1 Matières premières : Une définition	13
3.1.2 Négoce de matières premières	14
3.1.3 Sociétés de négoce de matières premières : Une définition	14
3.2 L'environnement du commerce des matières premières	16
3.2.1 Les outils des Sociétés de négoce de matières premières	17
3.2.2 Contrats à terme sur les matières premières et autres instruments financiers	19
3.2.3 Fixation des prix dans les contrats	21
3.2.4 Les devises dans les contrats	21
3.2.5 Propriété du produit	22
3.2.6 Incoterms	22
3.2.7 Infrastructure juridique	22
4.0 Sociétés de négoce de matières premières	24
4.1 Sociétés de négoce de minéraux et de métaux : Vue d'ensemble	24
4.2 Volumes d'échanges traités par les sociétés de négoce	27
4.3 Sociétés de négoce de minéraux et de métaux	31
4.5 Les sociétés de négoce de matières premières évoluent en amont et en aval	39
5.0 Le modèle d'affaires d'une société de négoce de matières premières	42
5.1 Introduction	42
5.2 Activités financières des Sociétés de négoce de matières premières	44
5.2.1 Fonds de roulement	46
5.2.2 Dette/Capitaux propres	46
5.2.3 Streaming	46



6.0 Risques fiscaux potentiels liés au modèle d'affaires des sociétés de négoce de matières premières.	48
6.1 Fiscalité minière.....	49
6.2 Utilisation des sociétés de négoce de matières premières par les sociétés minières.....	51
6.2.1 Vente de la production minérale	52
6.3 Risques fiscaux et emplacement des sociétés de négoce de matières premières.....	56
6.3.1 Manque de transparence financière.....	57
6.3.2 Réglementation des sociétés de négoce.....	59
6.4 Lutter contre les risques fiscaux liés au négoce des matières premières.....	62
6.4.1 Comprendre et évaluer les accords de négoce de matières premières.....	62
6.4.2 Soutien potentiel aux gouvernements des pays d'accueil.....	64
6.4.3 Renforcer le cadre juridique du négoce des matières premières.....	65
7.0 Discussion.....	68
8.0 Conclusions.....	71
8.1 Recommandations	72
8.1.1 Autorités fiscales	73
8.1.2 Renforcer le cadre juridique.....	74
8.1.3 Transparence.....	74
Références	75

Liste des tableaux

Tableau 1. Principales sociétés chinoises de négoce de minerai de fer en 2014 (Mt)	9
Tableau 2. Bourses de minéraux et de métaux sélectionnées	18
Tableau 3. Instruments financiers utilisés dans le commerce des matières premières	20
Tableau 4. Part des exportations mondiales de concentrés de métaux traitées par les sociétés de négoce de matières premières 2017 (%).....	30
Tableau 5. Volumes de minéraux et de métaux négociés par Glencore, Trafigura, Gunvor et Vitol en 2017.....	30
Tableau 6. Sociétés de négoce de matières premières sélectionnées.....	32
Tableau 7. Pourcentage du nombre total de sociétés de négoce de matières premières qui sont chinoises pour différents métaux (%).....	38
Tableau 8. Production minière des sociétés de négoce de matières premières sélectionnées 2017.....	40
Tableau 9. Principaux instruments fiscaux dans le secteur des matières premières.....	50



Liste des figures

Figure 1. Valeur de la production de minéraux et de métaux au stade de la mine, par pays (2015).....	5
Figure 1. Valeur de la production de minéraux et de métaux au stade de la mine, par pays (2015).....	5
Figure 2. Valeur totale au stade de la mine par minéral/métal en 2016 (%).....	6
Figure 3. Part de la Chine dans la demande mondiale de métaux 1990-2015 (%).....	6
Figure 4. Commerce de minerai de fer 2017 (Mt).....	8
Figure 5. Production minière d'or 2016 (t).....	10
Figure 6. Principales raffineries d'or.....	11
Figure 7. MCI-W (2016).....	12
Figure 8. Sociétés de négoce de métaux par pays 2017 (%).....	24
Figure 9. Type de propriétaire des sociétés de négoce de matières premières, au niveau mondial (%).....	25
Figure 10. Activités de négoce par secteur 2015 (%).....	26
Figure 11. Sociétés de négoce de matières premières par chiffre d'affaires mondial 2015 (%).....	27
Figure 12. Part de marché des différents centres de négoce - pétrole brut (%).....	28
Figure 13. Part de marché des différents centres de négoce - métaux (%).....	28
Figure 14. Chiffre d'affaires de Glencore par région 2017 (%).....	29
Figure 15. Chiffre d'affaires de Trafigura par région 2017 (%).....	29
Figure 16. Pays d'origine des filiales de Glencore (2017).....	35
Figure 17. Sociétés de négoce en Chine par nombre d'employés (%).....	37
Figure 18. Streaming de métaux.....	47
Figure 19. Évolution du cours de l'action Noble Group 2009-2018 (SGD).....	61
Figure 20. Bénéfices trimestriels du groupe Noble 2016-1Q2018 (SGD).....	62



Sigles et abréviations

ITIE	Initiative pour la transparence dans les industries extractives
EDI	Échange d'informations
ICMM	Conseil international des mines et métaux
IISD	Institut international du développement durable
Incoterms	International Commercial Terms
LBMA	London Bullion Market Association
LME	London Metal Exchange
MCI-W	Mining Contribution Index – Wider
NRGI	Institut de gouvernance des ressources naturelles
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
GAG	de gré à gré
USGS	United States Geological Survey



1.0 Introduction

Aucun autre sujet relevant de l'économie politique internationale ne peut se rapprocher de l'importance du commerce dans ses effets sur la vie des personnes en tant que producteurs et consommateurs ; et pourtant, aucun autre sujet n'a été aussi négligé dans les ouvrages académiques importants.

—Cheryl Payer (1975, p. vii)

Une quarantaine d'années après les propos de Payer sur le commerce des matières premières, Longchamp et Perrot ajoutent que « la recherche académique sur le commerce des matières premières est rare (...) Non seulement l'analyse scientifique fait défaut, mais il manque des données de base indépendantes sur le commerce des matières premières » (2017, p. 10). Les entretiens réalisés dans le cadre de cette étude ont confirmé que le secteur du négoce de matières premières est largement secret et inconnu. Il existe peu de recherches sur les sociétés de négoce, en particulier dans les secteurs des minerais et des métaux - une situation qui perdure encore aujourd'hui. Sans données de base solides sur le nombre de sociétés, les matières premières négociées et les revenus, il est difficile d'arriver à autre chose qu'une compréhension préliminaire et une estimation approximative des risques fiscaux et de la manière de les traiter pour les pays d'accueil (où les mines sont situées) ou les pays d'origine (où la société de négoce est constituée ou dispose d'une base fiscale).

1.1 Champ d'application de l'étude

L'étude couvre les sociétés de négoce de matières premières potentielles en limitant leur champ d'action aux minéraux non combustibles (tous les minéraux et métaux à l'exclusion des minéraux combustibles, c'est-à-dire les hydrocarbures, le pétrole/gaz et le charbon), mais pas aux matières premières agricoles. Les sociétés de négoce de matières premières qui ne traitent que des produits de base agricoles, du pétrole et du gaz sont donc exclues. La plupart des grandes sociétés de négoce de matières premières opèrent à la fois dans le secteur du pétrole et du gaz et dans celui des minéraux et des métaux. Cette étude se concentre principalement sur leurs activités dans le domaine des minéraux et des métaux. La vente de produits minéraux et métalliques par des sociétés minières privées à des sociétés de négoce indépendantes et les risques fiscaux engendrés par ce type de commerce constituent l'objectif restreint fixé par les termes de référence. Les prix de transfert dans les transactions entre parties liées ne sont donc pas couverts par cette étude.

Au cours de nos travaux, nous avons constaté que les activités des sociétés de négoce de minéraux et de métaux et leur rôle sur les marchés mondiaux des minéraux et des métaux sont généralement mal connus. Le rapport commence donc par décrire en détail l'environnement dans lequel ces sociétés travaillent et les outils qu'elles utilisent. Le rapport examine les rôles et les fonctions des sociétés de négoce des minéraux et des métaux, ainsi que les modèles d'affaires qu'elles appliquent. L'accent est mis sur les activités financières et opérationnelles de ces sociétés. Les tendances actuelles de développement du secteur, tant en termes géographiques qu'en termes de changement de modèle d'entreprise, sont également passées en revue. Cela permet d'établir une base adéquate pour comprendre à la fois les



impacts positifs potentiels sur les options de développement économique et social d'un pays et les risques fiscaux potentiels associés à l'exploitation minière et au commerce des matières premières. Le point de départ général de cette étude est qu'il devrait être possible de traiter les aspects négatifs si souvent associés à l'exploitation minière - qu'il s'agisse de dégradation de l'environnement, de problèmes macro-économiques ou d'évasion fiscale - et que l'exploitation minière, en tant que levier important du développement social et économique, est possible et réalisable pour de nombreux pays riches en minéraux.¹ Cette étude n'a pas pour but d'entrer dans les détails des nouveaux systèmes fiscaux qui pourraient être mis en place pour faire face aux risques fiscaux identifiés. Nous avons toutefois identifié certains domaines qui nécessitent une étude plus approfondie de la part des spécialistes en matière de fiscalité.

L'étude ne présuppose pas une connaissance approfondie de l'industrie et du commerce miniers mondiaux. Ceux qui connaissent déjà le secteur minier peuvent passer directement à la Section 3, Introduction au commerce des matières premières, sans lire la section Contexte, qui présente quelques faits essentiels sur l'exploitation minière mondiale, utiles pour comprendre le commerce des matières premières et les sociétés de négoce des minéraux et des métaux.

1.2 Méthode

La recherche a été divisée en deux étapes. Tout d'abord, une première phase d'analyse de la littérature a été suivie par la portée du travail convenu avec l'Institut international du développement durable. Ensuite, une deuxième phase d'entretiens semi-structurés a été menée avec des personnes ayant une expérience dans le commerce des métaux. Plus de 50 entretiens ont été menés avec des personnes originaires de 24 pays. Il n'a pas été possible de recueillir beaucoup de données quantitatives, ni à partir des entretiens, ni à partir d'autres sources accessibles au public. De nombreuses sociétés commerciales sont privées et, même si elles sont cotées en bourse, elles limitent considérablement l'accès aux données et aux informations. Les entretiens ont été réalisés de manière anonyme et à condition qu'aucune donnée sur les entreprises ou les personnes interrogées ne soit identifiable. Nous avons dû accepter ces conditions pour pouvoir réaliser la quasi-totalité des entretiens. Les entretiens ont constitué la principale source d'information pour la rédaction de ce rapport.

1.3 Structure du Rapport

Le rapport commence par une introduction sur l'industrie minière mondiale : la taille de la production et des exportations en termes de valeur et de volume ; la localisation géographique de l'exploitation minière ; les minéraux et les métaux les plus importants ; et la contribution de l'exploitation minière aux économies nationales. Des informations supplémentaires sur les industries du minerai de fer et de l'or sont données à titre d'exemples des métaux les plus importants d'un point de vue économique. Dans les sections suivantes, nous définissons des concepts centraux tels que les *matières premières* et les *sociétés de négoce de matières premières*. Une brève description des bourses de matières premières et une introduction aux différentes manières de négocier des minéraux et des métaux, y compris différents instruments

¹ L'évolution vers une économie sans combustibles fossiles confère aux minéraux et aux métaux un rôle clé et rend l'exploitation minière encore plus importante pour tous les pays, qu'ils disposent ou non de ressources minérales.



financiers, illustrent l'environnement dans lequel les sociétés de négoce sont actives. Des détails sur la fixation des prix, les contrats et le rôle des devises dans le commerce des métaux sont également fournis.

Le rapport décrit ensuite de manière approfondie les rôles, les fonctions et les modèles d'entreprise appliqués par les sociétés de négoce de métaux et de minéraux. Nous mettons particulièrement l'accent sur les activités financières et opérationnelles des sociétés de négoce de minéraux et de métaux. Nous abordons aussi les tendances actuelles de développement du secteur, tant en termes géographiques qu'en termes de changement de modèle d'entreprise.

Le rapport se conclut par une discussion sur les risques fiscaux potentiels liés au modèle d'entreprise des sociétés de négoce de matières premières. Les effets sur la perception des recettes publiques sont présentés. Enfin, une série d'actions possibles pour lutter contre ces risques, tant pour les pays d'origine que pour les pays d'accueil, sont décrites et passées en revue.



2.0 Contexte

Les minéraux et les métaux sont nécessaires au développement économique et social de tous les pays, quel que soit leur stade de développement économique. L'exploitation minière, les minéraux et les métaux sont particulièrement importants pour les économies émergentes, à la fois comme source de revenus pour le gouvernement et comme intrants pour la construction d'infrastructures de tous types afin de fournir des biens de consommation de base tels que des véhicules, des réfrigérateurs et d'autres appareils. Dans un avenir proche, la nécessité d'adopter des énergies sans combustibles fossiles augmentera considérablement la demande de minéraux et de métaux (Banque mondiale, 2017). Il existe également un aspect juridique des ressources naturelles, y compris des minéraux et des métaux, qui est de plus en plus souligné et reconnu : « Les ressources naturelles appartiennent aux populations en vertu des droits de l'homme internationaux. Le pillage des ressources naturelles, même lorsqu'il est autorisé par les lois locales, viole les pactes internationaux relatifs aux droits de l'homme qui prévalent sur les lois nationales. C'est pourquoi la gestion des ressources naturelles est une question juridique aussi bien qu'économique et politique » (Gylfason, 2018, p. 33).

Ces aspects juridiques généraux des activités des sociétés de négoce de matières premières (et des sociétés minières) ne sont abordés que de façon marginale dans cette étude.²

Une part croissante de l'exploitation minière a lieu dans les pays en développement, tandis qu'une grande partie de la demande de minéraux et de métaux provient de la Chine et des pays industrialisés. Afin de comprendre le rôle des sociétés de négoce de métaux et les risques fiscaux potentiels que leurs activités engendrent, il est nécessaire de présenter quelques données de base sur les marchés des minéraux et des métaux, notamment quels sont les minéraux et les métaux importants, où ils sont produits et les étapes clés de l'extraction à l'affinage. Nous fournissons quelques informations supplémentaires sur le minerai de fer et l'or.

2.1 L'offre et la demande de minéraux et de métaux

2.1.1 Chaîne de valeur des métaux

Les principales étapes de la chaîne de valeur, de la mine au métal, les principaux produits commercialisés et l'emplacement de ces étapes sont :

- L'exploitation minière, du minerai brut ou extrait, réalisée à la mine.
- Le traitement, par exemple des concentrés de minerai de cuivre ou de fer, principalement effectué à la mine.
- La fusion, par exemple le cuivre blister/la fonte brute/l'or doré, effectuée à la mine ou dans une fonderie située dans un autre endroit.
- Le raffinage, cuivre électrolytique/lingot d'or/acier, métal raffiné, principalement dans le pays où le produit est utilisé.

² Voir la section 6.4.3, Renforcement du cadre juridique de la commercialisation des matières premières.



Les produits issus de toutes ces étapes sont considérés comme des matières premières et sont inclus dans cette étude. L'accent étant mis sur les activités entre la mine et l'acheteur, l'étude se concentre sur les deux premiers types de produits : les minerais et les concentrés

2.1.2 Offre de minéraux et de métaux

La Figure 1 montre l'emplacement de l'offre mondiale de minerais vers 2015. La production de minéraux et de métaux provient de plus en plus de pays situés au sud de l'équateur et d'économies émergentes regroupées principalement autour de l'océan Pacifique. En 2016, la valeur totale de la production minérale mondiale, charbon compris, s'élevait à environ 1 000 milliards de dollars. Le charbon représentait environ la moitié de ce montant (Ericsson & Löf, 2017). La production minière mondiale de métaux est dominée, en termes de valeur et de volume, par trois éléments : le minerai de fer, l'or et le cuivre. La valeur de ces trois métaux est plus ou moins équivalente et ils représentent ensemble quelque 300 à 350 milliards de dollars. Cela représente près des deux tiers de la valeur totale de la production de tous les minéraux non combustibles au stade de la mine (c.-à-d. avant la fusion et le raffinage ; voir Figure 2). Les volumes de production sont toutefois très différents, du minerai de fer à 2 000 millions de tonnes (Mt), aux concentrés de cuivre à 50 Mt et à l'or à moins de 3 000 tonnes (t).

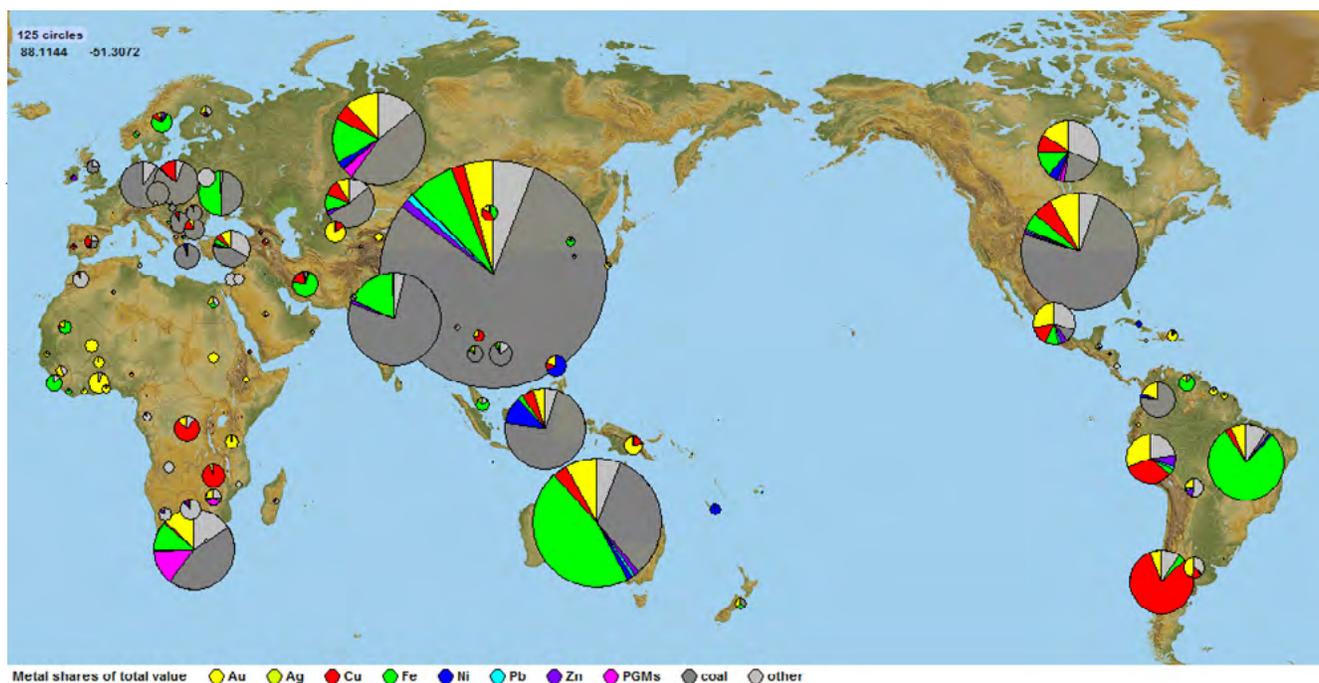


Figure 1. Valeur de la production de minéraux et de métaux au stade de la mine, par pays (2015)

Note : Au (or), Ag (argent), Cu (cuivre), Fe (fer), Ni (nickel), Pb (plomb), Zn (zinc) et MGP (métaux du groupe du platine).
 Source : Raw Materials Data (n.d.).

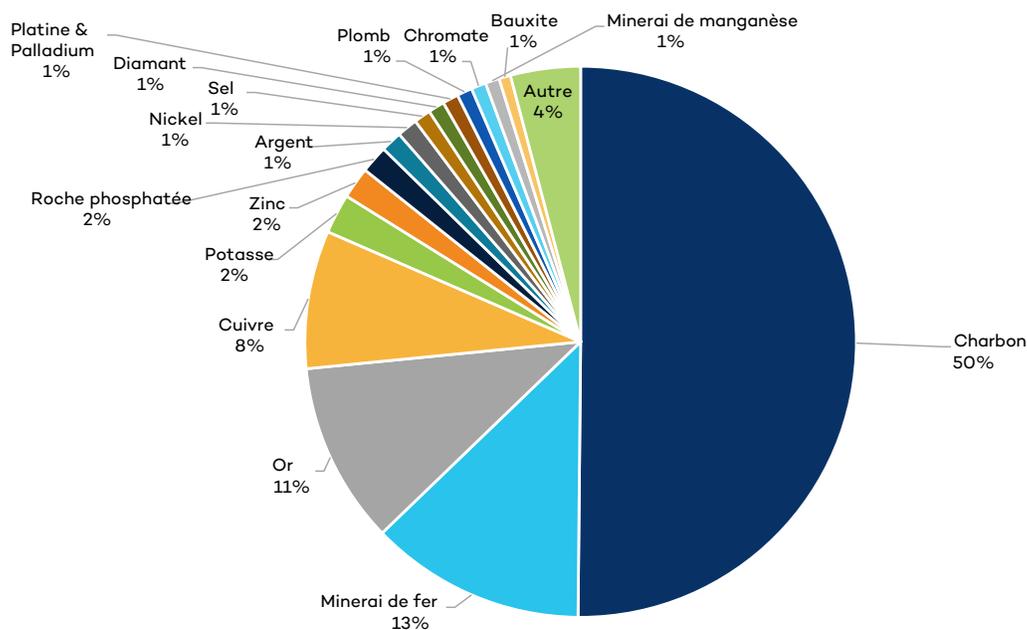


Figure 2. Valeur totale au stade de la mine par minéral/métal en 2016 (%)

Source : RMG Consulting, 2018.³

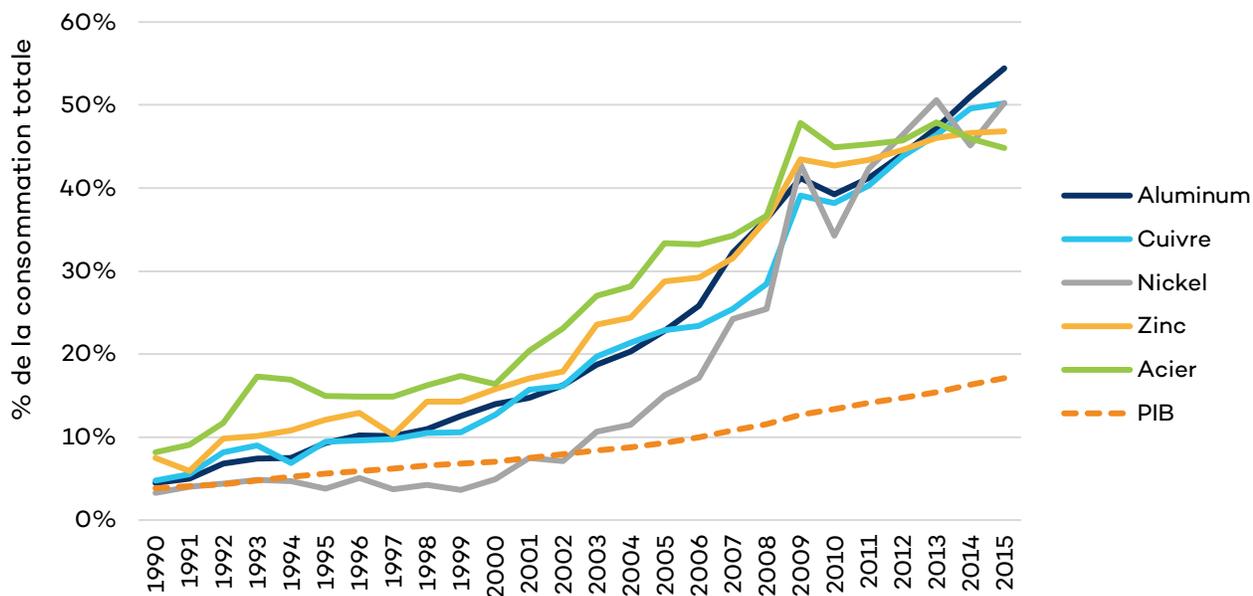


Figure 3. Part de la Chine dans la demande mondiale de métaux 1990-2015 (%)

Source : Humphreys, 2017.

³ Les sources attribuées à RMG Consulting (2018) proviennent de données brutes collectées par RMG au moment de la rédaction de ce rapport.



2.2 Commerce des minéraux et des métaux

Par définition, les mines doivent être situées là où se trouvent les gisements de minerais. La demande en minéraux et en métaux dépend toutefois principalement du niveau de développement économique d'un pays. Le lieu d'origine des minéraux n'est donc pas nécessairement et généralement celui où se trouvent les clients (acheteurs industriels) et les utilisateurs (consommateurs finaux). Ces différences spatiales sont à l'origine du commerce des matières premières. Au cours des dernières décennies, les échanges de matières premières minérales ont fortement augmenté. Lorsque de très grands navires ont été introduits, tels que les navires *Capesize* dont le port en lourd est généralement compris entre 100 000 et 200 000 tonnes, le coût du transport maritime mondial en vrac a baissé et le commerce mondial des matières premières minérales a augmenté. La baisse des coûts, combinée au rythme rapide de l'industrialisation, a également conduit les pays industrialisés à dépendre de plus en plus de sources étrangères pour couvrir leurs besoins en minéraux et en métaux (Radetzki & Wårell, 2017). En 1965, les exportations mondiales de produits minéraux et métalliques représentaient une valeur totale de 23 milliards de dollars ; en 2013, ce chiffre est passé à 732 milliards de dollars.⁴ En 2013, les exportations mondiales de tous les biens s'élevaient à 18,3 milliards de dollars, et les matières premières représentaient 31,4% de ce montant. Le pourcentage du total des biens exportés attribué aux minéraux et aux métaux a toutefois diminué, passant de 12,4% à 4,0% (Radetzki & Wårell, 2017) en raison de la domination croissante des fabricants dans le total des biens commercialisés et de l'affaiblissement de la valeur relative des produits de base. Ce déclin a été temporairement interrompu pendant ce que l'on a appelé le super cycle du début des années 2000, lorsque les prix des minéraux et des métaux ont atteint des niveaux sans précédent.

L'émergence de la Chine en tant que grand utilisateur de minéraux et de métaux a radicalement changé la structure du commerce international. L'énorme demande de minéraux et de métaux générée par la croissance économique en Chine ne peut être couverte par la production minière locale. Historiquement, le commerce des métaux et des minéraux était axé sur les exportations vers les principaux marchés d'utilisateurs finaux en Europe et en Amérique du Nord ; aujourd'hui, la Chine et l'Asie prédominent parmi les pays importateurs

2.2.1 Quelles sont les formes de minéraux et de métaux commercialisés ?

Seule une partie des minéraux est généralement transformée et fondue en métaux dans le pays d'accueil de la production, de sorte que de nombreux pays exportent des produits minéraux et métalliques à un niveau de valeur ajoutée relativement faible. Les facteurs qui déterminent ces différents schémas de négoce pour divers minéraux et métaux sont complexes et comprennent la situation du marché, la géologie, la technologie, la géographie, l'histoire et autres.

Si l'on prend l'exemple de l'acier, les aciéries doivent être assez proches du client pour être compétitives, tandis qu'une mine de minerai de fer doit être suffisamment grande pour tirer parti des économies d'échelle. Associée au faible coût du transport maritime, cette situation encourage les exportations de concentrés de minerai de fer (voir l'Encadré 1 pour plus d'informations). La part commercialisée de la

⁴ Les combustibles constituent de loin la plus grande part du total des biens exportés : 17,8% (3 258 milliards de dollars) de l'ensemble de la commercialisation, soit plus de la moitié de tous les produits de base (Radetzki & Wårell, 2017).



production minière a augmenté au cours des dernières décennies. Par exemple, moins d'un tiers de la production mondiale de minerai de fer est aujourd'hui transformé dans le pays où il a été extrait, contre près de la moitié il y a dix ans (Östensson & Löf, 2017).

Presque toutes les mines d'or produisent ce que l'on appelle un « doré », c'est-à-dire un lingot qui contient la majeure partie de l'or et d'autres métaux précieux présents dans le minerai. Les dorés sont comparables au cuivre blister, qui est le produit final de la troisième étape de la chaîne de valeur minière. Les dorés traités sont exportés pour être transformés dans quelques raffineries d'or spécialisées à travers le monde (voir l'Encadré 2 pour plus d'informations).

Plus des deux tiers des concentrés de cuivre sont traités dans leur région d'origine (Tercero Espinoza, & Soulier, 2016). La part de la commercialisation du cuivre au niveau mondial sous forme de concentré est donc inférieure à celle du minerai de fer, mais supérieure à celle de l'or.

D'autres minéraux et métaux, tels que le tantale, le cobalt, la chromite, l'étain et le tungstène, qui sont produits en plus petits volumes et sont utilisés de manière plus spécifique, peuvent ou non être traités et affinés dans le pays d'origine, en fonction de plusieurs facteurs, comme nous l'avons vu plus haut.

Encadré 1. Sociétés de négoce de matières premières et minerai de fer

En 2017, les exportations mondiales de minerai de fer ont atteint 1 568 Mt, soit une augmentation marginale par rapport aux dernières années. L'exportation de minerai de fer est dominée par quelques grandes entreprises mondiales. Les quatre plus grandes sociétés minières (Vale, BHP Billiton, Rio Tinto et FMG) contrôlent plus de 70% du commerce maritime total. Une part croissante du minerai de fer produit est exportée pour la fonte et la production de fonte grise à l'étranger. À la fin des années 1970, seuls 40% environ de la production mondiale étaient exportés ; aujourd'hui, c'est le cas pour plus de 70%. La Chine alimente la demande et est de loin le plus grand importateur de minerai de fer (voir Figure 4).

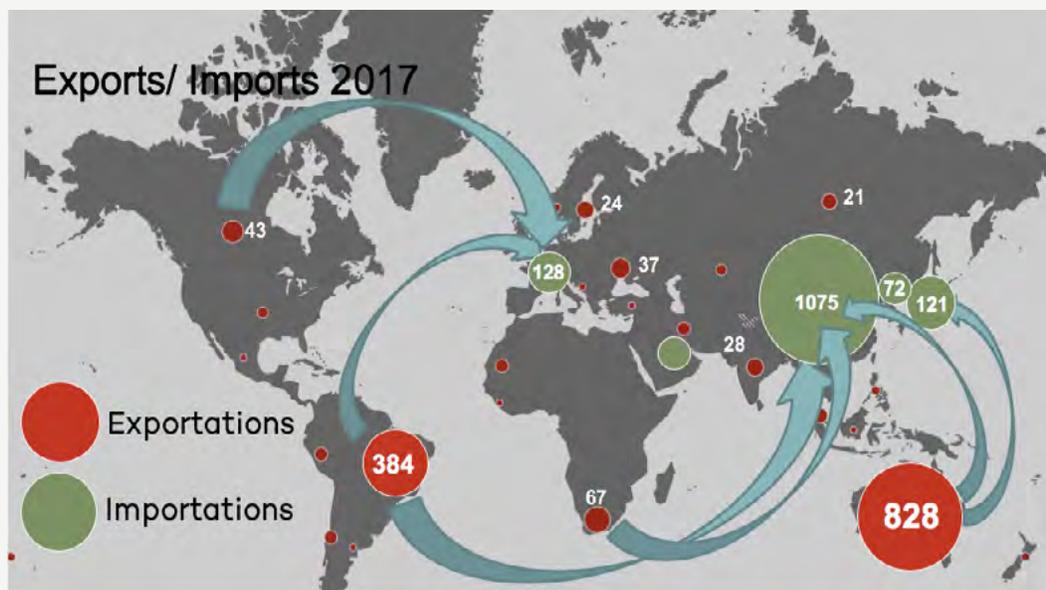


Figure 4. Commerce de minerai de fer 2017 (Mt)

Source : Löf, Ericsson, & Löf, 2018.



Le marché du minerai de fer est très concurrentiel ; de nombreux petits producteurs ont été contraints de fermer depuis le record de prix atteint en 2011. La plupart du minerai de fer, au niveau mondial, est vendu directement entre le mineur et l'aciérie, mais les petits exportateurs peuvent faire appel à des sociétés internationales de négoce de matières premières. Toutefois, en Chine, la situation est quelque peu différente. Les principaux producteurs de minerai de fer vendent directement aux grands clients chinois (aciéries), mais une partie des volumes importés est vendue à des sociétés de négoce chinoises, qui revendent ces volumes en Chine (voir le Tableau 1 indiquant les plus grandes sociétés de négoce de minerai de fer en Chine). Pendant la période de hausse des prix, certaines sociétés de négoce de matières premières ont tenté de se lancer dans le commerce du minerai de fer, mais nombre d'entre elles ont cessé leurs activités ces dernières années. À l'heure actuelle, environ 300 Mt de minerai de fer, soit à peu près 20% du volume total de minerai de fer commercialisé en 2017, sont traités par des sociétés de négoce de matières premières opérant également à l'étranger. Cinq à six grandes sociétés de négoce dominant le marché et représentent environ 275 Mt. Deux à trois sociétés de négoce chinoises contrôlent plus de la moitié de ce volume. Les 25 Mt restantes, soit 10% du volume total contrôlé par les sociétés de négoce, sont gérées par quelques sociétés plus petites.

Tableau 1. Principales sociétés chinoises de négoce de minerai de fer en 2014 (Mt)

Commerce de minerai de fer 2014 (estimé en Mt)	
RGL Group	120
CNBM International	60
Tewoo Group	43
China Minmetals	>40
H&C S Holding	40
Wanbao	22
Henghou Group	20
CITIC Metal	15
BM Holding	10
Shanghai Ico Minerals	9
Rizhao Zhongrui	8
Source Profit	2
Zhejiang Materials Industry Group	..

Source: *Metal Bulletin*, 2015.

Les petites et moyennes entreprises minières ont plusieurs raisons de faire appel à des sociétés de négoce pour exporter du minerai de fer vers la Chine :

- Les sociétés de négoce peuvent stocker les minerais dans les ports chinois et les vendre par très petits paquets (« par camion » selon un entretien) jusqu'à des navires Capesize complets.



- Elles peuvent mélanger des minerais provenant de différents fournisseurs.
- Elles garantissent le paiement à temps et conformément au contrat.
- Pas de renégociation des contrats une fois signés (ce qui peut arriver lorsqu'on traite directement avec un client chinois).
- Elles offrent des services diversifiés tels que des échanges de minerai de fer entre les aciéries.
- Elles disposent d'un vaste réseau de bureaux dans toute la Chine et s'occupent de toute la logistique.

Sources : Löf, Ericsson, & Löf, 2018 ; Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement, 2017.

Encadré 2. Commerce de l'or

La production d'or est très répandue dans le monde (voir Figure 5). La Chine est le principal producteur avec environ 400 t sur un total de 3 269 t en 2017, selon le World Gold Council (2018). De nombreuses mines d'or sont de petites exploitations industrielles qui vendent souvent à des sociétés de négoce de matières premières. Il existe également une production artisanale qui représente jusqu'à 20% de la production en plus des volumes officiellement enregistrés. La quasi-totalité de cette production est vendue par l'intermédiaire de petites et parfois moyennes sociétés de négoce. Le premier lien entre les mineurs artisanaux et une raffinerie d'or est souvent un négociant individuel qui achète de l'or directement aux mineurs sur le terrain.

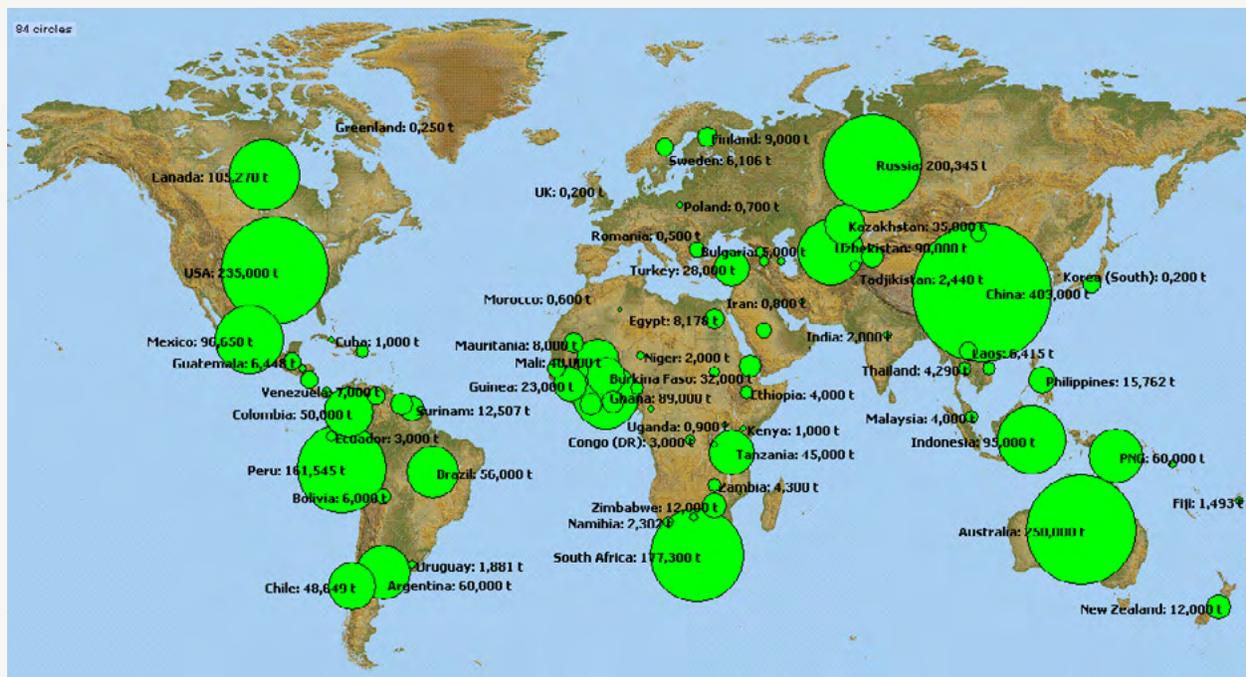


Figure 5. Production minière d'or 2016 (t)

Source: Raw Materials Group, n.d.



La plupart des mines produisent un concentré ou un lingot dit « doré ». Ceux-ci contiennent de l'or dans une large gamme de concentrations, à partir de 250 g/t. Les concentrés sont vendus à une fonderie dans le cadre d'un contrat commun à tous les types de concentrés métalliques. Le lingot doré contient environ 80% d'or et est vendu à une raffinerie. Une société de négoce peut intervenir en tant qu'intermédiaire dans ces deux types d'achat et de vente, ou le contact entre la mine et la raffinerie peut se faire sans intermédiaire.

Les principales raffineries d'or dans le monde sont présentées à la Figure 6.

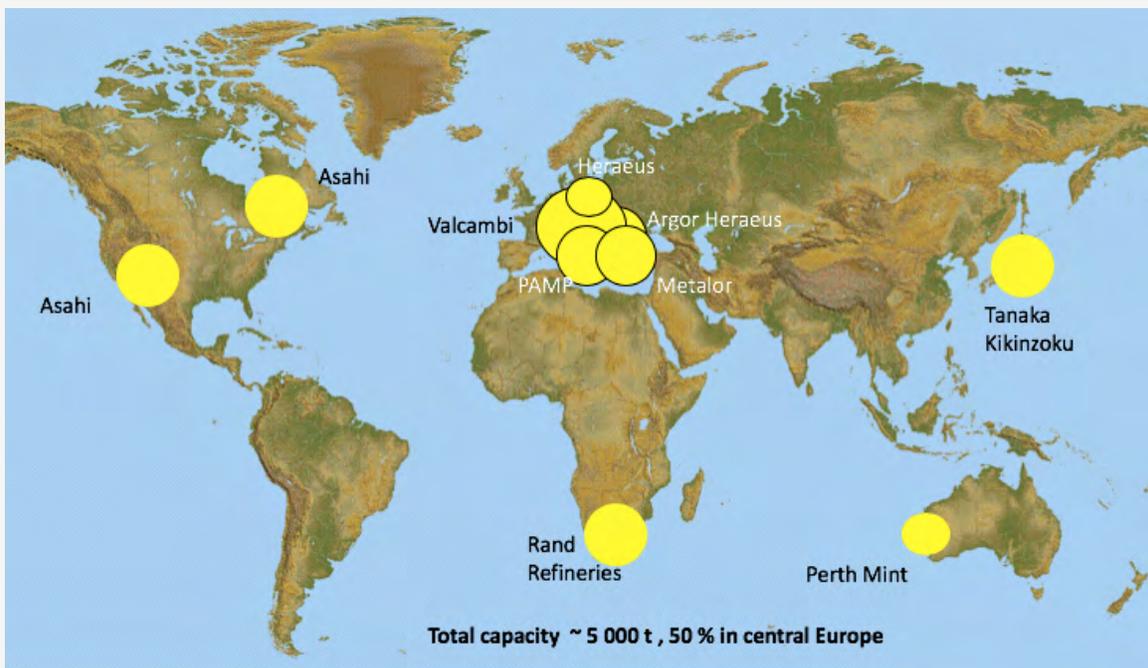


Figure 6. Principales raffineries d'or

Source: RMG Consulting, 2018.

En Suisse, quatre raffineries dominent le marché depuis longtemps : Metalor, Argor-Heraeus, Valcambi et PAMP. Ensemble, elles détiennent environ 50% de la capacité mondiale totale de raffinage de l'or. Le raffinage de l'or est une activité à faible marge et de grands volumes sont nécessaires pour maintenir les coûts à un niveau bas. Ces dernières années, le centre de gravité de l'industrie mondiale de l'or, y compris la demande, le raffinage, la mise en voûte et la commercialisation, s'est déplacé vers l'est, et la Chine devient un acteur majeur à chaque étape de la chaîne de valeur.

Une société d'extraction d'or peut également conserver la propriété de l'or après son raffinage afin de contrôler totalement le moment où les ventes sont effectuées et le prix auquel elles le sont. Dans ce cas, la société minière doit disposer de ressources financières suffisantes pour stocker l'or. Les petits producteurs ou les nouveaux producteurs n'ont peut-être pas cette capacité, mais ils vendent le doré à la raffinerie ou à une société de négoce afin d'être payés plus rapidement.

Après le raffinage, l'or est vendu à une banque d'investissement. Il existe environ 35 banques de ce genre dans le monde. Elles stockent et livrent l'or à des clients bijoutiers et industriels ou à des banques centrales et autres institutions qui stockent l'or à des fins spéculatives ou financières. Dans la plupart des transactions on utilise le prix fixé au London Bullion Market (LBMA). Dans certains pays, comme la Russie, la banque centrale est le seul acheteur légal d'or.

Sources: RMG Consulting; Radetzki & Wärell, 2017.



2.3 L'importance de l'exploitation minière pour les économies nationales

L'exploitation minière représente une part importante de l'économie nationale de nombreux pays, en particulier des pays émergents. L'importance de l'exploitation minière peut être mesurée de différentes manières, notamment par sa part dans les exportations, le produit intérieur brut, l'emploi, les impôts, les investissements et les rentes minières. De nombreux pays où l'exploitation minière apporte une contribution importante sont des économies à faible revenu ou à revenu intermédiaire. Sur les 50 pays où la part des minéraux dans les exportations totales est la plus élevée, 21 avaient une part de minéraux supérieure à 50 % en 2016. Environ deux tiers de ces pays sont des économies à revenu faible ou à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Il est évident que le secteur minier est très important et qu'il est crucial de saisir tous les bénéfices qu'il génère, en particulier parce que l'exploitation minière peut également entraîner des problèmes environnementaux et socio-économiques et que les minéraux sont des ressources non renouvelables.

Le Mining Contribution Index - Wider (MCI-W) est un indice qui mesure la contribution de l'industrie minière aux économies nationales. Il mesure quatre indicateurs : les exportations de minéraux, la valeur de production des minéraux, les rentes minérales et les dépenses d'exploration (Ericsson & Löf, 2017). La Figure 7 montre le niveau de contribution de l'industrie minière tel que mesuré par l'ICM-W pour les différents pays.



Figure 7. MCI-W (2016)

Source: RMG Consulting, 2018.



3.0 Introduction au commerce des matières premières

Cette section commence par une série de définitions communes à l'ensemble du commerce des matières premières, qui s'appliquent également au négoce des minéraux et des métaux.⁵ Suit une description de l'environnement du commerce des matières premières en général et du négoce des minéraux et des métaux en particulier. Elle porte à la fois sur les outils utilisés pour le commerce et sur les infrastructures matérielles nécessaires.

3.1 Définitions

3.1.1 Matières premières : Une définition

Les matériaux bruts, les matières premières primaires, les matières premières physiques ou, pour faire court, simplement les matières premières peuvent être définis de plusieurs manières. Selon le rapport *Démystifier le commerce des matières premières* de la grande société de négoce Trafigura (2018a), « toutes les matières premières proviennent du sous-sol terrestre » (p. 8) ; qu'il s'agisse d'agriculture, d'énergie ou de minéraux et de métaux, les matières premières sont toutes « créées par les forces de la nature » (p. 8).

Voici quelques caractéristiques essentielles des matières premières et de leur commercialisation (Trafigura, 2018a, p. 9) :

- Il s'agit des matériaux bruts fondamentaux à partir desquels nous bâtissons et alimentons en énergie nos villes, faisons fonctionner nos systèmes de transport et nous nous alimentons.
- Ils sont à l'état brut ou non transformé, par exemple les minerais, les concentrés, les produits de fonderie et les produits de raffinage.
- Ils sont livrés dans le monde entier.
- Ils sont généralement commercialisés en grandes quantités.
- Les matières premières ayant des caractéristiques physiques similaires sont échangeables, mais cela n'en fait pas des produits standards.
- Il n'y a pas ou peu de primes pour les produits de marque. Les prix sont déterminés selon la qualité et la disponibilité du produit.
- Ils peuvent être stockés pendant de longues périodes.

Certains matériaux secondaires, tels que la ferraille d'acier et d'autres déchets métalliques, font l'objet d'une commercialisation à grande échelle. Ils sont inclus dans notre étude.

Dans le cadre de la présente étude, la définition suivante est utilisée : *Une matière première est un bien économique qui présente une fongibilité totale ou substantielle : en d'autres termes, le marché traite les différents*

⁵ Cette section fait référence à plusieurs reprises à la société de négoce de matières premières Trafigura. Cette société, bien que privée, est devenue, ces dernières années, plus transparente que nombre de ses collègues. Trafigura a tenté de s'ouvrir davantage et a, entre autres mesures, publié une vue d'ensemble de ce secteur d'activité, *Démystifier le commerce des matières premières*, qui constitue une introduction utile à ce domaine du point de vue de l'entreprise (Trafigura, 2018a).



exemplaires de la matière première comme équivalents ou presque, sans tenir compte de la personne qui les a produits.⁶ En outre, une matière première est un produit de l'industrie extractive ou de l'agriculture⁷. Les matériaux bruts, les produits de base agricoles, miniers, pétroliers et gaziers, tels que le minerai de fer, l'or, le pétrole ou les céréales, sont des exemples de matières premières.

3.1.2 Négoce de matières premières

Le commerce ou négoce de matières premières est tout simplement l'achat et la vente de matières premières. Le commerce de matières premières est une « activité bilatérale réunissant les acheteurs et les vendeurs dans des négociations de gré à gré [GAG] » (Trafigura, 2018a, p. 26).⁸ Il s'agit également de « l'intermédiation entre un producteur de matières premières (une mine ou une société produisant du pétrole) et l'utilisateur (une aciérie ou une raffinerie de pétrole) » (Longchamp & Perrot, 2017, p. 9).

3.1.3 Sociétés de négoce de matières premières : Une définition

De nombreux types d'entreprises commercialisent des produits minéraux et métalliques. Les grandes sociétés minières, par exemple, vendent souvent leurs produits directement à une fonderie ou à une raffinerie. Ces sociétés minières sont évidemment engagées dans le commerce des matières premières. Les sociétés minières ont souvent leurs propres fonderies et peuvent donc être amenées à acheter des concentrés supplémentaires en plus de ce qu'elles obtiennent de leurs mines. Certaines banques commercialisent des matières premières, principalement par le biais de divers instruments financiers, mais aussi, de temps à autre, des matières premières physiques.

Selon Trafigura (2018a), les sociétés de négoce de matières premières sont essentiellement des sociétés de logistiques qui utilisent les marchés financiers pour a) financer leurs opérations et b) couvrir, ou limiter, le risque de prix induit. Les sociétés de négoce de matières premières transforment les matières premières à travers leurs activités en s'appuyant sur différentes méthodes. Ces activités peuvent être décrites comme des transformations dans :

- l'Espace (transport)
- le Temps (stockage)
- la Forme (mélange et traitement)

Le transport des matières premières minérales depuis la mine jusqu'à l'endroit où elles sont utilisées est l'une des fonctions les plus importantes d'une société de négoce de matières premières. L'offre et la demande de matières premières ne sont pas toujours équilibrées ; le stockage des matières premières peut donc s'avérer nécessaire. Les sociétés de négoce de matières premières sont parfois impliquées dans des opérations de mélange, soit parce que la société de négoce de matières premières doit regrouper de petits lots de matériaux, de concentrés et de minerais provenant de différents fournisseurs en parcelles

⁶ Il existe des marchés de niche spécialisés qui font preuve d'un dynamisme important, même pour les matières premières primaires, avec une tendance à la valeur ajoutée « horizontale » et à la différenciation des produits par l'amélioration de la qualité, la certification biologique, le respect des normes de durabilité, les indications d'origine et les stratégies de marque et d'emballage. Cette tendance se traduit par des produits spécialisés et personnalisés et par un marketing de niche qui remet en question le concept de « fongibilité » des produits de base. Cela vaut pour l'agriculture, mais aussi pour les minéraux (processus de Kimberley). Toutefois, ce phénomène ne concerne qu'un mince fragment du marché : l'essentiel du commerce des matières premières porte encore sur des produits de base standard. Voir Musselli (2017) pour plus d'informations.

⁷ Au sens large, comprend le bétail, la sylviculture, les cultures et la pêche.

⁸ La vente de gré à gré est une transaction effectuée directement entre deux parties sans la supervision d'une bourse.



économiques, soit pour s'assurer que le produit répond aux spécifications chimiques et physiques exigées par le client. De nombreux produits de base subissent une transformation avant de pouvoir être vendus et utilisés. Par exemple, la ferraille d'acier est triée, déchiquetée et parfois raffinée, et les produits pétroliers sont traités dans une raffinerie. Certaines sociétés de négoce de matières premières sont impliquées dans la transformation des matières premières, mais dans le secteur des minéraux et des métaux, ces activités sont moins souvent réalisées par ces sociétés.

D'autres définitions légèrement différentes d'une société de négoce sont données dans la littérature. De fait, ces définitions se recoupent dans une large mesure avec celle utilisée dans la présente étude.⁹ Elles ne sont toutefois pas suffisamment précises ou spécifiques pour cette étude.

Dans cette étude, une société de négoce de matières premières est définie comme suit :

- *Une société qui négocie des matières premières physiques ou qui offre des services de négociation à un producteur/minier.*
- *Une société dont une part dominante des revenus provient du commerce de matières premières non produites par la société elle-même.*
- *Une société dont la plupart des biens commercialisés sont des matières premières ou des déchets contenant des métaux.*

Cette définition exclut les sociétés minières elles-mêmes, ainsi que les banques *Les sogo shoshas*¹⁰ (maisons de négoce général) japonaises ne sont pas non plus incluses. Elles commercialisent des minéraux et des métaux primaires qu'elles ne produisent pas elles-mêmes ; toutefois, la plupart de leurs revenus sont générés dans des secteurs d'activité autres que les matières premières, d'où leur exclusion. Bien qu'elle comporte à la fois des activités d'extraction et de négoce, Glencore est incluse car seuls 22 % de ses revenus sont attribués à l'extraction minière. Les sociétés qui ne font que commercialiser des instruments financiers liés aux produits de base (tels que les produits dérivés, les options, les contrats à terme, etc.) ne sont pas incluses.

Les sociétés de négoce de matières premières pour les minéraux et les métaux peuvent être divisées en quatre groupes principaux :

- Les sociétés mondiales commercialisant de nombreuses matières premières, par exemple Glencore et Trafigura.
- Les sociétés spécialisées qui se concentrent sur quelques métaux, comme Wogen, les métaux « exotiques » de Chine.¹¹
- Les entreprises qui traitent principalement des produits secondaires (ferraille) de différents types, par exemple Stena Metall et d'autres entreprises de recyclage.

⁹ Longchamp & Perrot, 2017, p. 9 ; NRG1, 2015, p. 2 ; Trafigura, 2018a ; informations supplémentaires tirées de l'étude non publiée *Commodity Trading: A Literature Study* réalisée pour le projet Commerce des matières premières : Comprendre les défis fiscaux pour les pays d'origine et d'accueil.

¹⁰ Les sociétés de négoce japonaises se qualifient elles-mêmes de « sociétés de négoce général » et couvrent un éventail plus large de biens et de services que les seules matières premières, comme les produits chimiques, les biens de consommation et les produits industriels. Néanmoins, elles sont également actives dans le domaine de l'énergie, ainsi que des matières premières agricoles, minérales et métalliques. Leur histoire remonte à la fin du 19^e siècle. Leur modèle d'entreprise est différent de celui des sociétés de négoce axées sur les matières premières. Depuis plusieurs décennies, les sociétés de négoce japonaises ont des participations minoritaires dans l'exploitation du minerai de fer australien, pour ne citer qu'un exemple. Mitsubishi Corporation, Mitsui & Co, Sumitomo Corporation et Sojitz Corporation, une société légèrement plus petite, sont les plus importantes.

¹¹ <https://www.wogen.com>



- Les entreprises qui se concentrent sur une zone géographique limitée, souvent en association à une spécialisation, par exemple Carbomax qui s'occupe principalement des ferro-alliages desservant l'Europe du Nord.

Dans cette étude, plusieurs termes sont utilisés pour désigner une entreprise impliquée dans le commerce. Une société de négoce est une société qui négocie des biens ; une société de négoce de matières premières est une société de négoce qui s'occupe de matières premières ; et une société de négoce de minéraux et de métaux est une société de négoce de matières premières qui traite des minéraux et des métaux.

En outre, les termes « société de négoce », « société de négoce de matières premières » et « société de négoce de minéraux et de métaux » sont utilisés pour faire la distinction entre la société qui s'occupe du négoce de matières premières et le négociant en matières premières, qui est une personne.

3.2 L'environnement du commerce des matières premières

L'environnement du commerce des matières premières comprend les outils utilisés par les sociétés de négoce de matières premières et l'infrastructure générale nécessaire à une commercialisation efficace des matières premières. Parmi ces outils figurent les instruments financiers utilisés à des fins de couverture et de spéculation, les prix et les devises, les différents types de contrats et autres documents juridiques qui définissent le cadre d'une transaction commerciale spécifique, souvent sur la base des termes commerciaux internationaux (Incoterms) (une série de termes commerciaux prédéfinis généralement utilisés dans le commerce des matières premières). L'infrastructure comprend à la fois les biens immatériels - tels que le cadre juridique et fiscal, les bourses de marchandises utilisées pour la fixation des prix et un marché de dernier recours - et les infrastructures physiques - telles que les entrepôts et les parcs de stockage, les installations de transport, les navires, les lignes de chemin de fer, les ports, etc. La section suivante tente de décrire et d'expliquer ces outils et ces infrastructures.

3.2.1 Les outils des Sociétés de négoce de matières premières

3.2.1.1 Bourses de marchandises

La fonction principale d'une bourse de marchandises est d'agir comme un marché où les acheteurs et les vendeurs de matières premières spécifiques peuvent se rencontrer. Les bourses de marchandises offrent des mécanismes fiables et robustes de découverte des prix, des possibilités de couverture,¹² la possibilité d'investir dans des matières premières et un marché pour le commerce physique. Parmi les bourses établies, la London Metal Exchange (LME), fondée en 1877, se distingue comme la plus importante. Non seulement il s'agit de la plus ancienne bourse, mais des volumes physiques considérables y sont traités et un grand nombre des prix quotidiens cotés pour les minéraux et les métaux proviennent du négoce qui y est fait. De plus, la LME, par l'intermédiaire d'une série d'entrepôts, agit comme un marché de dernier recours où les mineurs peuvent vendre des produits enregistrés à la LME dans des entrepôts agréés. De même, les utilisateurs de métaux peuvent toujours couvrir leur demande physique par l'intermédiaire de la LME (LME 2018a, 2018b). Le Tableau 2 présente les principales bourses de métaux mondiales ainsi que quelques exemples régionaux.

¹² Une couverture est un investissement visant à réduire le risque d'évolution défavorable du prix d'un actif.

**Tableau 2. Bourses de minéraux et de métaux sélectionnées**

	Date d'établissement	Métaux négociés	Type	Pays
Chicago Board of Trade	1848	Or, argent		États-Unis
New York Mercantile Exchange	1872	Aluminium, cuivre, or, palladium, platine, argent, uranium	Marché à terme des matières premières	États-Unis
LME	1877	Alliage d'aluminium, aluminium, Nasaac, cobalt, cuivre, plomb, molybdène, nickel, barres d'armature en acier, déchets d'acier, étain, zinc	Marché à terme des matières premières	Royaume-Uni
Tokyo Commodity Exchange	1984	Métaux		Japon
LBMA	1987	Or, argent	GAG	Royaume-Uni
London Platinum & Palladium Market	1987	Platine, palladium	GAG	Royaume-Uni
Dalian Commodity Exchange	1993	Coke, charbon à coke, minerai de fer	Marché à terme des matières premières	Chine
Marché à terme de Shanghai	1999	Aluminium, cuivre, or, nickel, argent, acier, étain, zinc	Marché à terme des matières premières	Chine
Bourse de l'or de Shanghai	2002	Or		Chine
Bourse nationale des matières premières et des produits dérivés	2003	Métaux		Inde
Bourse de l'or et des matières premières de Dubaï	2005	Or, métaux	Bourse de l'or et des matières premières de Dubaï	Émirats Arabes Unis
Iran Mercantile Exchange	2007	Métaux ferreux et non ferreux, acier, ciment, coke, concentrés de métaux précieux, lingots d'or		Iran

Source: RMG Consulting, 2018.



3.2.2 Contrats à terme sur les matières premières et autres instruments financiers

Les places boursières de matières premières proposent également, voire surtout, différents instruments financiers qui permettent aux entreprises, par exemple, de couvrir leur risque de prix. Selon les estimations, environ 10 à 15 fois le volume de pétrole physique est traité par le biais d'instruments financiers et, en 2006, le volume de nickel négocié par le biais d'instruments financiers était 30 fois supérieur aux volumes physiques (Déclaration de Berne, 2012). Ainsi, la formation des prix se fait principalement sur la base du commerce d'instruments financiers et non du commerce physique.

Les contrats à terme sur les matières premières ont évolué parallèlement au commerce physique des matières premières afin de soutenir la gestion du risque de prix. Les contrats à terme sont utilisés pour se prémunir contre le risque d'une évolution défavorable des prix. Par exemple, une société minière ne sera payée qu'après la livraison ; il y a donc un risque considérable que les prix aient baissé, car les conditions de livraison et de paiement signifient qu'il peut s'écouler des mois entre le moment où le produit a quitté la mine et le paiement. Une entreprise de métallurgie veut s'assurer que le coût des métaux utilisés est correctement reflété dans le prix de ses produits finaux, car le processus de production peut également prendre des mois, mais le prix facturé au client est souvent fixé pour une période encore plus longue. Les sociétés de négoce de matières premières bloquent également les prix en utilisant des contrats à terme et d'autres instruments financiers.

Les contrats à terme sur les matières premières et les devises ainsi que d'autres instruments financiers sont des outils importants pour une société de négoce de matières premières. Ces instruments financiers peuvent également être utilisés à des fins de négociation spéculative.

Un contrat à terme sur matières premières est un accord contractuel portant sur la négociation d'une matière première donnée sur un marché boursier. La quantité, la qualité, le lieu et la date de livraison sont spécifiés dans le contrat. Selon les termes du contrat, le vendeur est tenu de livrer la marchandise physique spécifiée à la date de livraison.

Une négociation à terme a lieu lorsqu'un acheteur et un vendeur conviennent d'acheter et de vendre une marchandise spécifique à une certaine date dans le futur et à un prix déterminé. La bourse agit en tant que contrepartie pour l'acheteur et le vendeur, de sorte que chaque opération à terme génère deux transactions : une position longue pour l'acheteur et une position courte pour le vendeur.

La possibilité de livraison physique impose une discipline de prix importante sur les marchés à terme. Elle garantit que le prix du contrat à terme de matières premières et celui de la matière première physique sous-jacente convergent à mesure que la date de livraison approche. Toutefois, en pratique, la livraison physique des contrats à terme n'a pratiquement jamais lieu. Au lieu de cela, les vendeurs ferment leurs positions en rachetant un nombre équivalent de contrats sur le marché, au plus tard à la date de livraison.

Il existe également d'autres instruments financiers ; les plus importants sont listés dans le tableau 3.

**Tableau 3. Instruments financiers utilisés dans le commerce des matières premières**

Les produits dérivés	Les produits dérivés sont des titres « dérivés », dont le prix ou la valeur est déterminé par une « valeur de base », par exemple le cours d'une action, un taux d'intérêt ou même le prix d'une matière première. Certains produits dérivés sont négociés sur les marchés boursiers sous une forme standardisée et soumis à certaines règles. D'autres, appelés dérivés de gré à gré (GAG), sont échangés directement entre des parties spécialisées dans le négoce. N'étant pas cotés en bourse, le commerce de produits dérivés est très opaque.
Contrats à terme sur matières premières	Le commerce de matières premières sur papier implique généralement des contrats à terme sur matières premières, une sous-catégorie de ce que l'on appelle communément les produits dérivés. Un contrat à terme est un titre dont le propriétaire s'engage à vendre des marchandises d'une quantité et d'une qualité spécifiées à une date ultérieure à un client qui s'engage à son tour à payer les biens à un prix fixé à l'avance (c'est-à-dire à une date « fixe »). Il existe deux types de contrats à terme : contraignants (les marchandises doivent être négociées) et conditionnels (les marchandises peuvent être négociées à la date fixée).
Contrat à terme normalisé sur matières premières	Contrat à terme contraignant négocié en bourse. Ce type de contrat repose sur une valeur de base réelle (par ex. un concentré de cuivre) et comprend un volume (quantité) et une qualité de biens spécifiques et convenus, ainsi qu'une date et un prix fixes. Cependant, moins de 3% des contrats conclus sur les marchés à terme impliquent effectivement une livraison des marchandises ; la plupart sont « réglés » (c'est-à-dire que la différence entre le prix à terme initial et le prix effectivement valable à la date future est payée).
Contrat forward sur matières premières	Semblable à un contrat à terme, mais non standardisé et donc non négocié sur un marché boursier ; au lieu de cela, le contrat est conclu directement entre les deux parties.
Option négociée	Contrat standardisé négocié en bourse. Une option est le droit d'acheter une matière première (par ex. un concentré de cuivre) à un prix convenu à une date donnée. Le propriétaire de l'option décide unilatéralement de l'exercer ou non. Ici aussi, la grande majorité des options ne donnent pas lieu à une livraison physique, mais sont réglées financièrement.
Option GAG	Non cotée en bourse, ce type d'option est conclu directement entre deux parties.

Source : Déclaration de Berne, 2012 ; RMG Consulting, 2018.

3.2.2.1 Contrats de vente de matières premières

Un contrat de vente définit généralement les termes et conditions d'une vente, y compris les volumes convenus, en laissant le prix de base pour chaque livraison dans le cadre du contrat lié au prix au comptant en vigueur au moment de la livraison. Les contrats de vente portant sur des volumes spécifiques peuvent être signés pour un an seulement ou pour des périodes plus longues. Les contrats à plus long terme prévoient généralement la possibilité de faire varier le volume autour d'un niveau convenu. L'utilisateur d'une matière première, par exemple, souhaite généralement pouvoir réduire ses



achats lorsque la demande de ses propres produits est faible. Les vendeurs de matières premières peuvent également vouloir conserver un certain contrôle sur leurs produits, en limitant les possibilités de revente de ces derniers par leurs clients, par exemple à des sociétés de négoce de matières premières ou à des entrepôts de la LME. Une grande partie des métaux est négociée dans le cadre de contrats « evergreen », qui ne sont souvent qu'un accord commercial informel. Ces contrats peuvent fixer des fourchettes très larges autour des tonnages contractuels, laissant les quantités précises à négocier chaque année. Une partie importante de la plupart des contrats est une section protégeant l'acheteur et le vendeur contre les perturbations imprévues grâce à des clauses de « force majeure » et d'arbitrage.

La vente et l'achat sous contrat offrent certains avantages aux producteurs/vendeurs et aux acheteurs/utilisateurs. Les mineurs ont l'assurance de pouvoir vendre tout ce qu'ils prévoient de produire, parfois à un prix plus élevé que le prix au comptant. Toutefois, en période de forte demande, le contrat peut lier les producteurs à des conditions moins avantageuses que celles qui peuvent être obtenues sur le marché au comptant. Pour l'utilisateur de la matière première, un contrat à long terme garantit l'approvisionnement dans le cadre du contrat, mais pas toujours aux meilleures conditions possibles lorsque les marchés sont faibles. Un contrat à long terme fonctionne dans les deux sens et offre un certain degré de stabilité et de prévisibilité, ce qui est important dans une activité à long terme et à forte intensité de capital telle que l'exploitation minière et la fonderie.

3.2.3 Fixation des prix dans les contrats

La plupart des contrats font référence aux prix de la LME comme base du prix de vente. Cependant, les prix de la LME concernent le métal à la sortie de l'entrepôt, avant tout droit de douane et avant tout type de frais de livraison.

Un lot de métal vendu par un producteur, un mineur ou une raffinerie est d'une qualité connue et est disponible au moment et à l'endroit où l'acheteur en a besoin. Les sociétés minières obtiendront une prime par rapport au prix de base de la LME au moins égale à tous les coûts de livraison du métal physique hors d'un entrepôt de la LME. Ces primes fluctuent naturellement en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande et constituent un élément important du contrat de vente. Les primes varient souvent d'une région à l'autre en fonction de cycles économiques divergents.

3.2.4 Les devises dans les contrats

Dans une transaction commerciale impliquant une société de négoce de matières premières, il y a trois parties (une société minière, une société de négoce de matières premières et une société qui utilise le produit) qui ont chacune leur « propre » monnaie pour le calcul des pertes et profits et le bilan. En outre, il y aura deux contrats : un contrat d'achat (entre la société minière et la société de négoce de matières premières) et un contrat de vente (entre la société de négoce de matières premières et l'utilisateur, par exemple une fonderie). Les deux contrats comporteront plusieurs éléments impliquant des devises, par exemple : le prix de la matière première (souvent en dollars américains, mais aussi dans d'autres devises) ; les primes/déductions, souvent dans la même devise que le prix, mais elles peuvent aussi être liées à la devise de la société minière ou de la fonderie ; et la devise de facturation, définie par le contrat. En concluant une opération de négoce, il existe donc un risque lié aux devises. Ce risque est lié aux



mouvements d'une devise par rapport aux autres devises utilisées par les parties négociantes pour leur comptabilité. Parfois, les sociétés de négoce de matières premières libèrent activement les autres parties de ce risque par le biais de contrats utilisant la devise de la société minière ou de la fonderie. En assumant ce risque, les sociétés de négoce de matières premières s'attendent à recevoir une compensation.

3.2.5 Propriété du produit

La propriété d'une matière première lors d'une vente dans le cadre d'une négociation normale passe du producteur à l'acheteur lorsque la cargaison franchit le périmètre du navire (conformément à la définition de « franco à bord » dans les règles Incoterms 2010 [Chambre de commerce internationale, 2010]). Cependant, il existe de nombreuses alternatives au cas de base en fonction des demandes spécifiques de l'acheteur et/ou du vendeur. Chaque contrat est négocié et le rapport de force entre l'acheteur et le vendeur (taille des entreprises, ancienneté de la relation, situation financière, etc.) fixe toujours les limites de l'issue des négociations. Par exemple, une petite société minière interrogée devait vendre son produit sur le stock. En d'autres termes, la mine devait vendre le produit à la société de négoce de matières premières immédiatement après la production, et la société de négoce de matières premières devait le stocker à la mine en attendant qu'un navire soit en mesure de transporter le produit vers un utilisateur. Cet accord a été négocié dans le but de constituer un capital d'exploitation pour la mine. Ainsi, dès que le paiement était reçu, le produit changeait de propriétaire.

3.2.6 Incoterms

Les Incoterms sont une série de termes commerciaux prédéfinis publiés par la Chambre de commerce internationale dans le domaine du droit commercial international. Ils sont largement utilisés dans le négoce international. Les Incoterms aident les négociants à éviter des malentendus coûteux en clarifiant les tâches, les coûts et les risques liés à la livraison des marchandises du vendeur à l'acheteur. Les règles des Incoterms sont acceptées par les gouvernements, les autorités juridiques et les praticiens du monde entier pour l'interprétation des termes les plus couramment utilisés dans le négoce international. À ce titre, elles sont régulièrement incorporées dans les contrats de vente à travers le monde. Publiée pour la première fois en 1936, la dernière version, Incoterms 2010, est entrée en vigueur le 1er janvier 2011 (Chambre de commerce internationale, 2010).

3.2.7 Infrastructure juridique

Les contrats de vente définissent le droit qui régit l'exécution d'un contrat. Il peut s'agir du droit national du pays d'origine ou d'accueil, mais il s'agit souvent du droit d'un pays tiers. Cela s'explique par les pratiques commerciales qui supposent la neutralité des points de vue des deux parties au contrat (acheteur/vendeur) à l'égard du droit d'un pays tiers. En choisissant une loi d'un pays tiers, c'est la juridiction et les pratiques de ce pays qui seront déterminantes. Cela signifie également que les procédures juridiques potentielles dans les cas où les parties ne parviennent pas à s'entendre - par exemple, l'arbitrage - seront définies par la loi du pays tiers. De cette manière, les deux parties réduisent les risques en choisissant un pays où la législation et les procédures sont bien définies et connues pour être justes et équitables. Les juridictions les plus souvent utilisées sont la Suisse, le Royaume-Uni, les États-Unis (New York) et la Suède.



3.2.7.1 Les infrastructures physiques des Sociétés de négoce de matières premières

Les infrastructures physiques deviennent de plus en plus importantes pour les sociétés de négoce. Afin de mettre en place une chaîne logistique fluide, certaines sociétés de négoce de matières premières investissent dans des actifs corporels tels que des ports, des lignes ferroviaires, des parcs de stockage, des navires, etc. C'est un moyen de plus en plus important pour les sociétés de négoce d'élargir les services qu'elles offrent à leurs clients. En 2018, par exemple, Trafigura a investi 11,4 millions de dollars dans une installation portuaire en Colombie (Trafigura, 2019). Sur la base des entretiens, nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive à l'avenir avec un engagement encore plus important des sociétés de négoce dans les infrastructures physiques.



4.0 Sociétés de négoce de matières premières

Dans le chapitre suivant, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux sont présentées en fonction d'un certain nombre d'indicateurs, tels que la géographie, les volumes et les types de commerce de minéraux et de métaux. En outre, un certain nombre de sociétés de négoce clés sont présentées. Les sociétés de négoce chinoises émergentes sont également présentées dans l'Encadré 3.

4.1 Sociétés de négoce de minéraux et de métaux : Vue d'ensemble

Le *Metal & Steel Traders of the World Directory 2017* (7e ed.) (Metal Bulletin, 2017) répertorie plus de 1 800 sociétés de négoce de minéraux et de métaux à travers le monde. La Chine est le pays qui compte le plus grand nombre de sociétés négociant des minéraux et des métaux (17% du total), suivie de l'Inde et du Royaume-Uni (8% chacun) et du Japon (7%). La Russie, les États-Unis et l'Allemagne possèdent chacun 5% des entreprises négociant des minéraux et des métaux répertoriées. La Suisse en compte 3%, au même niveau que l'Italie et la Turquie (voir la Figure 8). Ces chiffres ne tiennent toutefois pas compte de la valeur des échanges ni de la taille des sociétés et ne donnent qu'un aperçu de la structure du monde des sociétés de négoce.

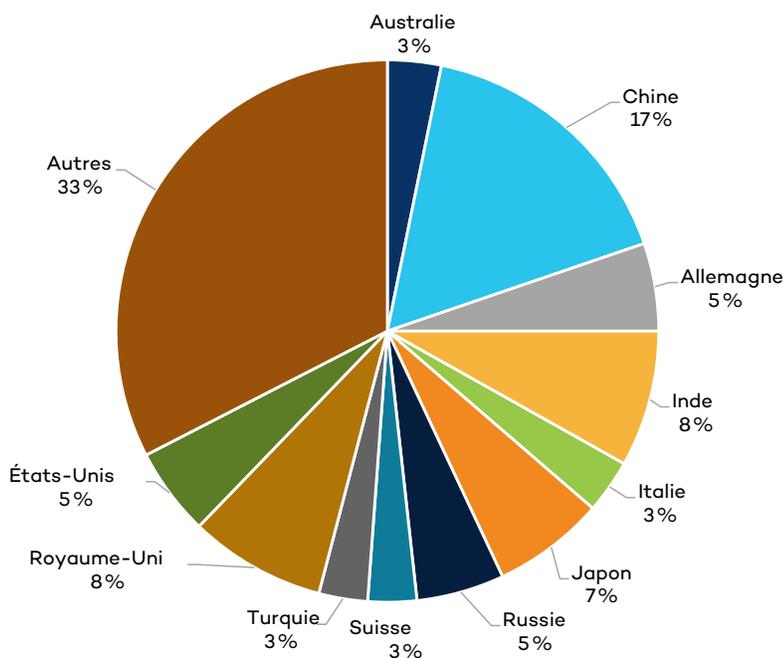


Figure 8. Sociétés de négoce de métaux par pays 2017 (%)

Source : Calculs des auteurs, basés sur le *Metal Bulletin*, 2017.



Dans une enquête internationale (KPMG, 2016), 50% des sociétés de négoce participantes avaient leur siège en Europe, 7,5% en Amérique du Sud, 26,2% en Amérique du Nord et 16,3% en Asie-Pacifique.

Dans une étude de cartographie de l'industrie suisse des matières premières menée par l'Institut pour les droits de l'homme et les entreprises (2017), environ 500 sociétés de négoce de matières premières étaient recensées en Suisse. 90% d'entre elles étaient privées, 42% employaient moins de 10 personnes et seulement 10% en employaient plus de 300. Selon l'Association genevoise de négoce et d'affrètement maritime, quelque 400 entreprises de la seule région lémanique sont directement liées au négoce de matières premières ; elles emploient environ 8 000 personnes (Östensson, 2018). L'organisation commerciale privée Lugano Commodity Trading Association recense environ 70 entreprises actives dans la région de Lugano (Confédération suisse, 2013a).

Le manque de transparence dans ce secteur est évident si l'on considère le nombre de sociétés de négoce privées. Mais les grandes divergences dans les chiffres présentés sont également dues aux difficultés à définir une société de négoce. Aucune des sources consultées n'en donne une définition exacte. La création d'une société de négoce nécessite peu de capital et un personnel réduit, et une société peut facilement être liquidée et relancée plus tard en fonction du cycle des prix des métaux et des minéraux. Le nombre de sociétés actives dépend donc de la date à laquelle l'enquête a été réalisée.

Lorsque l'on analyse la forme de propriété des 1 800 entreprises du monde entier impliquées dans le négoce de minéraux et de métaux répertoriées par le Metal Bulletin (2017), il apparaît clairement que nombre d'entre elles sont soit privées (41%), soit détenues par d'autres entreprises (56%) ; moins de 5% sont soit cotées en bourse, soit détenues par l'État (voir la Figure 9).

Par conséquent, seules très peu de sociétés de négoce sont tenues de divulguer des informations sur leurs activités.

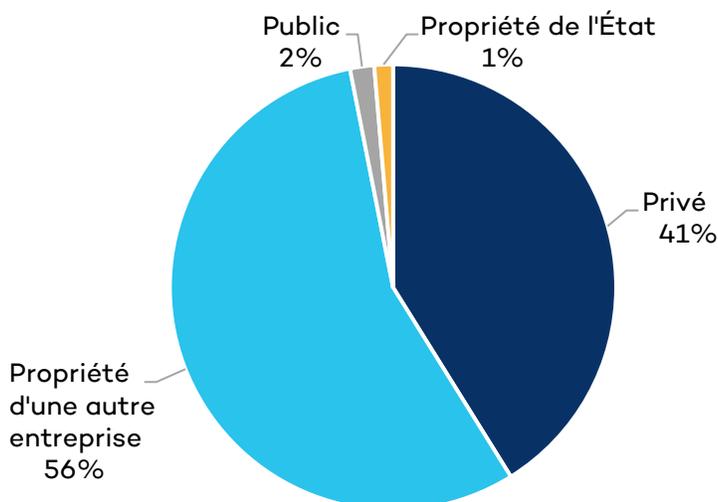


Figure 9. Type de propriétaire des sociétés de négoce de matières premières, au niveau mondial (%)

Note : Les pourcentages sont calculés sur la base des 1 259 entreprises qui ont fourni des informations sur leurs propriétaires. Source : Calculs des auteurs, basés sur le Metal Bulletin, 2017.



Dans une étude de KPMG (2016) portant sur environ 80 sociétés de négoce de matières premières, les personnes interrogées ont estimé les activités de négoce par secteur. Les matières premières énergétiques dominent les activités de négoce des répondants (52%), les minéraux et métaux sont le deuxième secteur le plus important (22%), suivi des produits agricoles et du bétail (17%) et des autres secteurs restants (9%) (voir la Figure 10). Glencore présente des ordres de grandeur similaires pour ses revenus par secteur : 58% pour l'énergie, 36% pour les métaux et 6% pour l'agriculture (Glencore, 2018). Les chiffres comparables pour les revenus de Trafigura pour l'année 2017 sont les suivants : 69% pour l'énergie, 31% pour les minéraux et les métaux (Trafigura, 2018b).

On peut raisonnablement supposer que l'ensemble du secteur du négoce des matières premières se répartit plus ou moins dans les mêmes proportions.

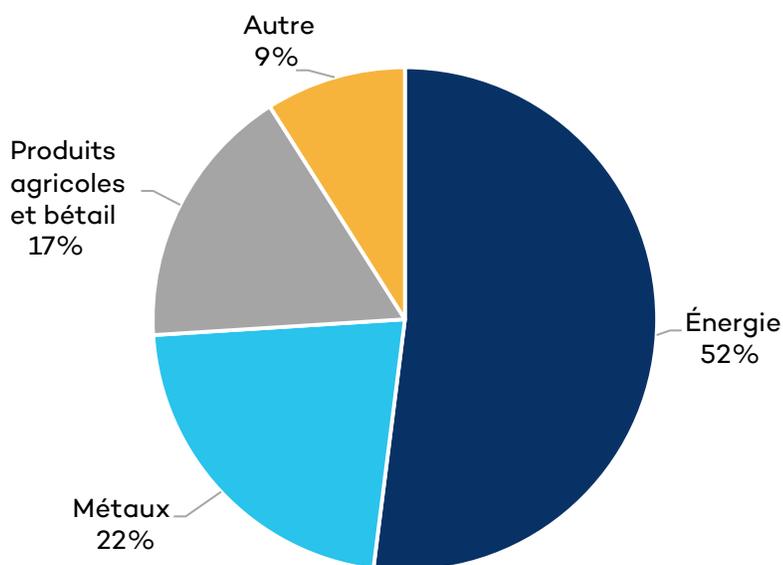


Figure 10. Activités de négoce par secteur 2015 (%)

Source: KPMG, 2016.

Dans la même étude de KPMG (2016) couvrant toutes les matières premières, environ un tiers des entreprises avaient un chiffre d'affaires annuel mondial inférieur à 5 milliards de dollars 16% se situant entre 5 et 20 milliards de dollars, 24% entre 20 et 100 milliards de dollars et 27% au-delà de 100 milliards de dollars (voir Figure 11). Ces chiffres montrent qu'il y a beaucoup de petites entreprises dans le secteur.

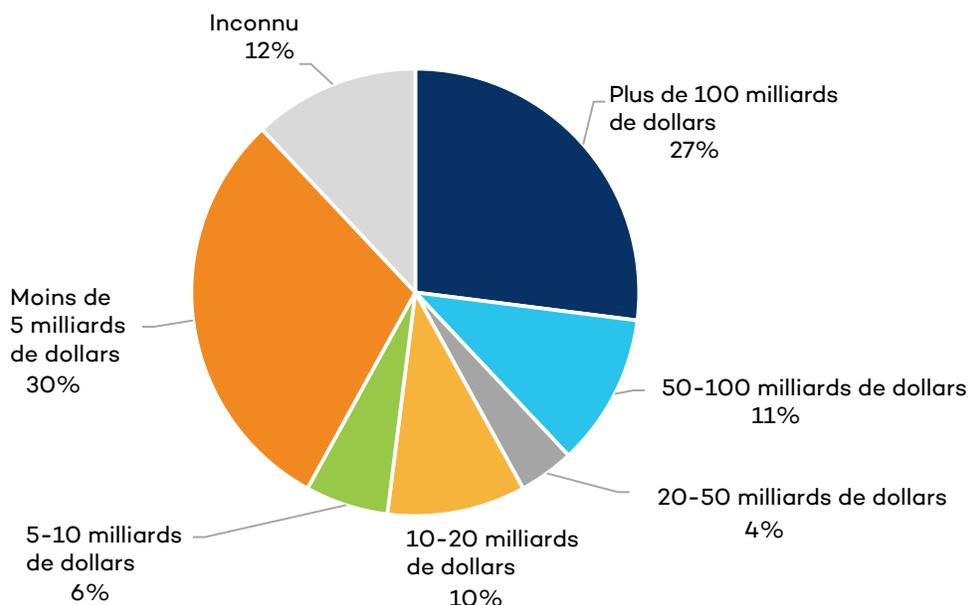


Figure 11. Sociétés de négoce de matières premières par chiffre d'affaires mondial 2015 (%)

Source: KPMG, 2016.

4.2 Volumes d'échanges traités par les sociétés de négoce

Il n'existe pas beaucoup de données disponibles sur les habitudes des sociétés de négoce. Pour des raisons de confidentialité, aucune statistique commerciale ou autre statistique publique ne contient de données ou d'informations considérées comme commercialement sensibles ou permettant de remonter jusqu'à une entreprise spécifique. Par conséquent, aucune des sources utilisées pour ce rapport ne contient de données sur les quantités négociées par qui, à qui, où les entreprises s'approvisionnent en matériel, ou des détails sur les lieux où elles le vendent, etc. Si de telles données existent, elles sont anecdotiques et/ou sélectives.

Un rapport de la Confédération suisse (2013a) a présenté une estimation de l'importance de la Suisse en tant que base pour les entreprises de négoce de métaux. Le rapport cite des chiffres provenant de la communauté du négoce indiquant que 60% du commerce mondial des métaux et 35% du pétrole brut sont réalisés depuis la Suisse (voir les Figures 12 et 13). Selon le Département fédéral des finances suisse (2013b), le commerce total des matières premières géré par les sociétés de négoce de matières premières situées en Suisse se situe entre un quart et un tiers. La Déclaration de Berne (2014) estime qu'un chiffre prudent serait de 20%

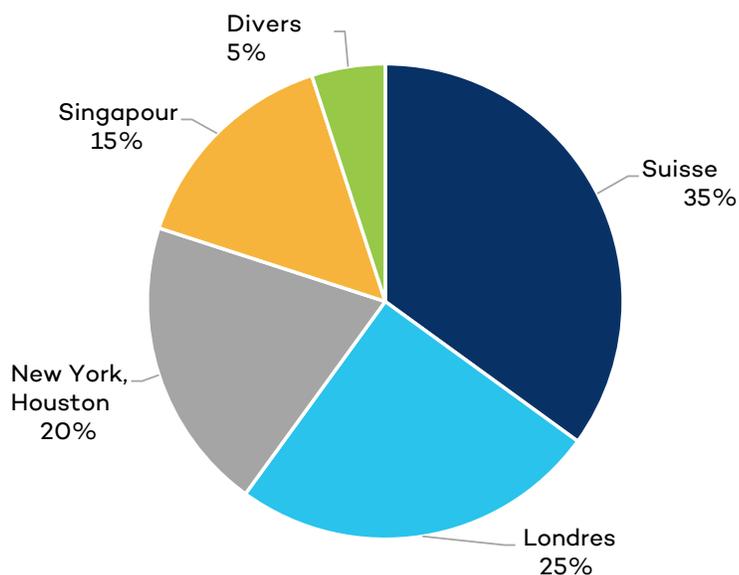


Figure 12. Part de marché des différents centres de négoce - pétrole brut (%)

Source : Confédération suisse, 2013a.

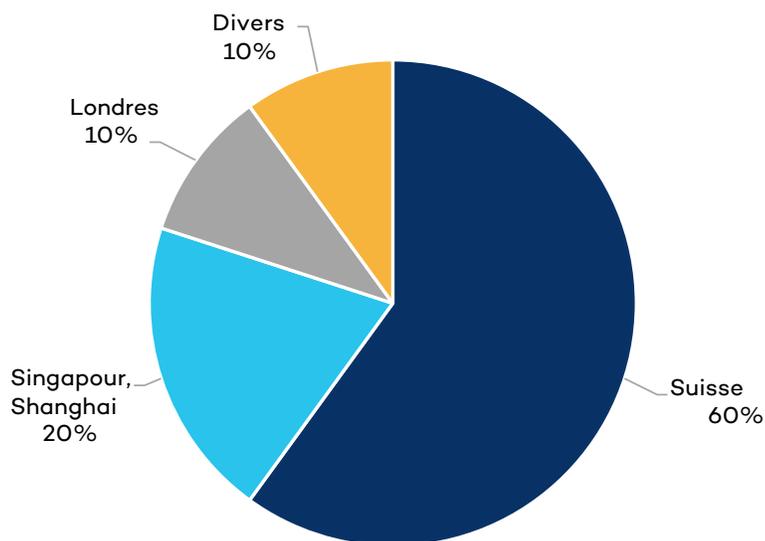


Figure 13. Part de marché des différents centres de négoce - métaux (%)

Source : Confédération suisse, 2013a.

Aucune des sociétés de négoce de matières premières ne fournit de détails sur ses activités de négoce. Glencore, par exemple, n'indique pas où elle livre ses produits. Elle communique son chiffre d'affaires par région (voir figures 14 et 15), mais ces chiffres englobent toutes les activités commerciales. En outre, les recettes par destination géographique sont basées sur le pays d'incorporation de la contrepartie des ventes, qui n'est pas nécessairement le pays de destination finale du produit proprement dit.

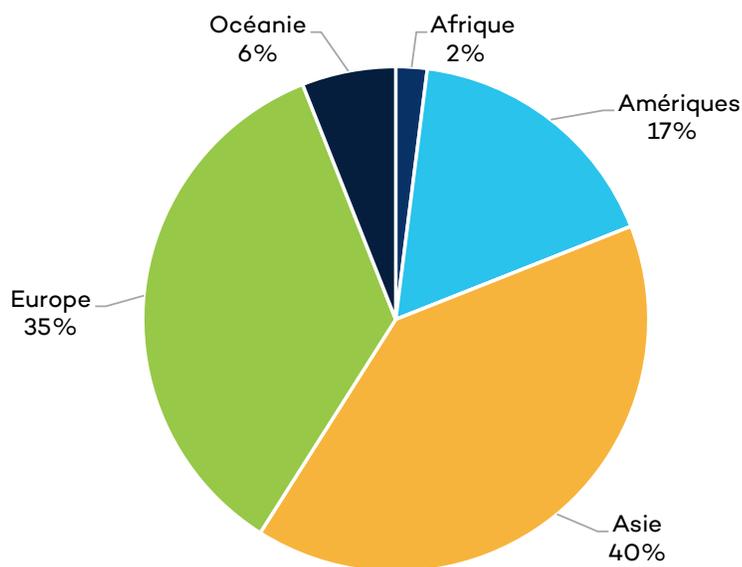


Figure 14. Chiffre d'affaires de Glencore par région 2017 (%)

Source : Glencore, 2018.

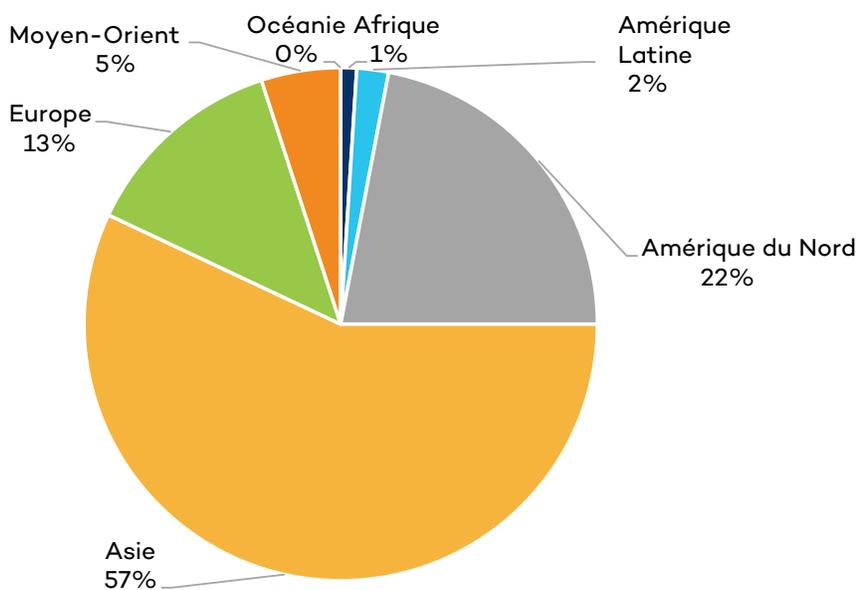


Figure 15. Chiffre d'affaires de Trafigura par région 2017 (%)

Source : Trafigura, 2018b.

Dans le cas du minerai de fer, environ 300 Mt sont négociées par des sociétés de négoce de matières premières, soit environ 20% du total du minerai de fer négocié au niveau international. La plupart de ces volumes sont expédiés en Chine. Pour le cuivre, le nickel et le zinc, voir le Tableau 4.



Tableau 4. Part des exportations mondiales de concentrés de métaux traitées par les sociétés de négoce de matières premières 2017 (%)

	Minerai de fer	Cuivre	Nickel	Zinc
Part des sociétés de négoce dans les exportations totales	20%	30%	20%	40%

Source : Entretiens et estimations des auteurs.

Les différents niveaux d'implication des sociétés de négoce de matières premières concernant les différents métaux ont des racines historiques et dépendent également de la structure de chaque industrie métallurgique. Le nickel est traditionnellement une activité relativement concentrée et fortement intégrée, qui laisse moins de place aux sociétés de négoce. Dans le zinc, où Glencore est le plus important producteur minier (contrôlant 8,3% de la production mondiale), le niveau d'activité des sociétés de négoce est plus élevé. Dans le secteur du cuivre, le rôle des sociétés de négoce se situe entre ces deux extrêmes.

Pour une description détaillée des volumes traités par Glencore, Trafigura, Gunvor et Vitol, voir le Tableau 5.

Tableau 5. Volumes de minéraux et de métaux négociés par Glencore, Trafigura, Gunvor et Vitol en 2017

	Glencore		Trafigura		Gunvor		Vitol		Total monde	
	Volumes vendus (2017)	Part de la production mondiale (%)	Volumes sold (2017)	Share of world production (%)	Volumes vendus (2017)	Part de la production mondiale (%)	Volumes sold (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (3)	Exportations (4)
Cuivre (kt)	4 000 (1)	20%	-	-	-	-	-	-	19 700	23 273
Zinc (kt)	2 800 (1)	21%	-	-	-	-	-	-	13 200	9 617
Plomb (kt)	1 000 (1)	21%	-	-	-	-	-	-	4 700	2 516
Nickel (kt)	204.0	10%	-	-	-	-	-	-	2 100	43 231
Or (t)	56.7	2%	-	-	-	-	-	-	3 150	..
Argent (t)	2 526	10%	-	-	-	-	-	-	25 000	453 763 (5)
Cobalt (kt)	42.0	38%	-	-	-	-	-	-	110	..
Ferrochrome (kt)	..	..	-	-	-	-	-	-	..	..



	Glencore		Trafigura		Gunvor		Vitol		Total monde	
	Volumes vendus (2017)	Part de la production mondiale (%)	Volumes sold (2017)	Share of world production (%)	Volumes vendus (2017)	Part de la production mondiale (%)	Volumes sold (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (3)	Exportations (4)
Platine (koz)	..	..	-	-	-	-	-	-	..	..
Palladium (koz)	..	..	-	-	-	-	-	-	..	..
Rhodium (koz)	..	..	-	-	-	-	-	-	..	..
Pentoxyde de vanadium (mlb)	..	..	-	-	-	-	-	-	..	..
Minerai de fer (Mt)	47.7	2%	8.1	0%					2 400	1 459
Charbon (Mt)	109.2	1%	46.4	0%	7.4	0%	16 (e)	0%	7 388	973 (6)
Alumine/ aluminium (Mt)	10.7	8%	-	-	-	-	..	..	130	38 (7)
Concentrés de métaux non ferreux (Mt)	n/a	n/a	7.9	na	-	-	-	-	n/a	n/a
Non-ferrous refined metals (Mt)	n/a	n/a	7.4	na	-	-	-	-	n/a	n/a
Charbon thermique (Mt)	106.3 (2)	..	..	..	-	-	-	-	..	..
Charbon métallurgique (Mt)	2.3 (2)	..	..	..	-	-	-	-	..	..

Notes : 1) Estimation de l'unité de métal contenu, 2) inclus dans le charbon, 3) United States Geological Survey (USGS), 4) UN Comtrade, 5) Minerai et concentré d'argent, 6) Charbon pulvérisé ou non mais non aggloméré, 7) Alumine
 .. = inconnu, - = pas de production, n/a = non applicable, e = estimé.

Sources : Glencore, 2018 ; Trafigura, 2018b ; Gunvor, 2018 ; Vitol, 2018 ; UN Comtrade, n.d. ; USGS, 2018.

4.3 Sociétés de négoce de minéraux et de métaux

Les grandes sociétés de négoce de matières premières sont de véritables géants mondiaux. Glencore, par exemple, emploie 146 000 personnes dans 90 bureaux répartis dans 50 pays (Glencore, 2018). Trafigura emploie 3 935 personnes (Trafigura, 2018b), et Mercuria compte plus de 1 000 employés dans 38 bureaux répartis dans 27 pays (Mercuria, 2018). La plupart des sociétés de négoce de matières premières sont toutefois de petite taille, avec une couverture plus régionale axée sur certaines matières premières, souvent des métaux spéciaux (par exemple, Carbomax dans les ferro-alliages) ou des métaux « exotiques »



(par exemple, Wogen) ou des produits secondaires (ferraille) et des produits intermédiaires (par exemple, Stena Metall, en Suède, qui négocie de l'acier et d'autres ferrailles).

La plupart des sociétés de négoce de matières premières sont des entreprises privées et, par conséquent, elles ne sont soumises qu'à une pression juridique et réglementaire limitée en ce qui concerne la publication des résultats et des chiffres économiques et autres. Parmi les plus grandes sociétés de négoce de matières premières dans le domaine des minéraux et des métaux, Glencore et Noble Group sont des sociétés publiques. Ce sont les exceptions qui confirment la règle. Le Tableau 6 présente quelques-unes des plus grandes sociétés de négoce de minéraux et de métaux en fonction de leur chiffre d'affaires, ainsi que quelques exemples de sociétés de négoce de minéraux et de métaux plus petites et de niche, toutes abordées dans le rapport.

Tableau 6. Sociétés de négoce de matières premières sélectionnées

Entreprise	Chiffre d'affaires (2017)	Matières premières négociées	Statut d'entreprise	Siège social (pays)	Emplacement du bureau principal (pays)
Glencore	205 milliards de dollars	Métaux & minéraux, pétrole & gaz, agricole	Publique	Jersey	Suisse
Vitol	181 milliards de dollars	Pétrole & gaz, métaux & minéraux	Privée	Pays-Bas	Suisse
Trafigura	136 milliards de dollars	Pétrole & gaz, métaux & minéraux	Privée	Singapour	Suisse
Cargill	milliards de dollars	Oil & gas, agricole, métaux	Privée	États-Unis	États-Unis
Mercuria	104 milliards de dollars	Pétrole & gaz, métaux, agricole	Privée	Suisse	Suisse
Mitsubishi Corporation	75 milliards de dollars*	Charbon, minerai de fer, métaux de base, métaux précieux	Publique	Japon	Singapour
CITIC Resources Holdings Ltd **	58 milliards de dollars	Pétrole, métaux, minéraux, minerai de fer	Publique	Bermudes	Hong Kong
Gunvor	47 milliards de dollars (2016)	Pétrole & gaz, charbon, minerai de fer, métaux de base	Privée	Chypre	Suisse
Noble Group***	46 milliards de dollars (2016)	Pétrole & gaz, charbon, métaux	Publique	Bermudes	Singapour
Stena Metall	2,4 milliards de dollars	Ferraille métallique	Privée	Suède	Suède



Carbomax	1,3 milliards de dollars	Ferro-alliages, produits à base de carbone	Privée	Suède	Suède
Castleton Commodities International LLC****	n/d	Pétrole & gaz, matières premières en vrac, métaux	Privée	n/d	États-Unis
Wogen Resources Ltd	n/d	Métaux spéciaux de Chine	Privée	n/d	Royaume-Uni

Notes : Part des métaux dans les recettes ; n/d = non disponible.

* Les revenus de Mitsubishi Corp. (2017) liés au négoce de métaux s'élevaient à 10 milliards de dollars (taux de change 1 USD/ 100 yens).

** Contrôlé par la société d'État chinoise CITIC Group Corporation.

*** En détresse financière après avoir manqué à ses obligations de remboursement de prêts.

**** Anciennement connu sous le nom de Louis Dreyfus Highbridge Energy.

Source : Carbomax, 2018 ; Cargill, 2018 ; CCI, n.d. ; Gelncore, 2018 ; Gunvor, 2018 ; Mercuria, 2018 ; Noble, 2018 ; Trafigura, 2018b ; Vitol, 2018 ; Wogen, n.d. Élaboré par RMG Consulting.

4.4 La géographie des sociétés de négoce de matières premières

Un ensemble de facteurs déterminent l'implantation géographique des sociétés de négoce (KPMG, 2012), notamment :

- des politiques gouvernementales favorables à l'investissement
- la proximité stratégique des marchés (acheteurs et vendeurs)
- une bonne infrastructure de services financiers
- une situation géographique attrayante pour le personnel
- des règles fiscales stables, favorables aux sociétés et aux négociants individuels
- un réseau d'accords de protection des investissements et de conventions fiscales
- la stabilité politique
- un système juridique et judiciaire bien développé

Aujourd'hui, la Suisse et Singapour sont des centres mondiaux majeurs pour le négoce des matières premières. Les deux pays offrent un environnement relativement avantageux pour les sociétés de négoce, si l'on considère les impôts et la législation nationale ainsi que les réglementations. Selon KPMG (2012), les deux pays ont « activement courtisé cette activité en mettant en place des politiques fiscales et des incitations qui complètent leurs atouts existants » (p. 7). Singapour présente l'avantage supplémentaire d'occuper une position géographique centrale, entre l'Australie, l'Asie du Sud-Est et la Chine. Enfin, son fuseau horaire permet de communiquer à la fois avec l'Europe et la Chine/l'Australie pendant les heures normales de bureau.

D'autres lieux sont également attrayants pour les sociétés de négoce, notamment en fonction des matières premières négociées : Calgary et Houston pour le pétrole, Amsterdam¹³, Londres et Hong Kong

¹³ Historiquement, les Pays-Bas sont une importante nation commerçante basée sur son empire colonial, et le plus grand port d'Europe se situe actuellement à Rotterdam.



(KPMG, 2012 ; Déclaration de Berne, 2012). Il n'y a, du moins jusqu'à présent, pas beaucoup d'activités basées au Moyen-Orient.

Londres reste le lieu le plus important pour le règlement des prix des métaux précieux et non ferreux par l'intermédiaire de la LME et de la LBMA. En outre, Londres est importante en raison de ses liens avec la communauté financière. Toutefois, les ventes physiques se sont déplacées : Shanghai est important principalement en raison de la Bourse de l'or de Shanghai, qui est le plus grand marché physique d'or.

Dans le secteur des minéraux et des métaux, il est clair que les sociétés de négoce se sont déplacées vers l'est au cours des dernières décennies.¹⁴ Cela s'explique en partie par le fait que la Chine est devenue le principal importateur de minéraux et de métaux négociés par les sociétés de négoce de matières premières. Compte tenu des importations considérables de minéraux et de métaux de la Chine et du nombre de sociétés de négoce de matières premières en Chine, on peut supposer que les places de marché de matières premières et les sociétés de négoce de matières premières continueront à se déplacer vers l'est et que la Chine prendra de l'importance dans les années à venir. En outre, l'Asie du Sud-Est et l'Océanie sont devenues d'importants producteurs et exportateurs de minéraux et de métaux, ce qui renforce cette tendance.

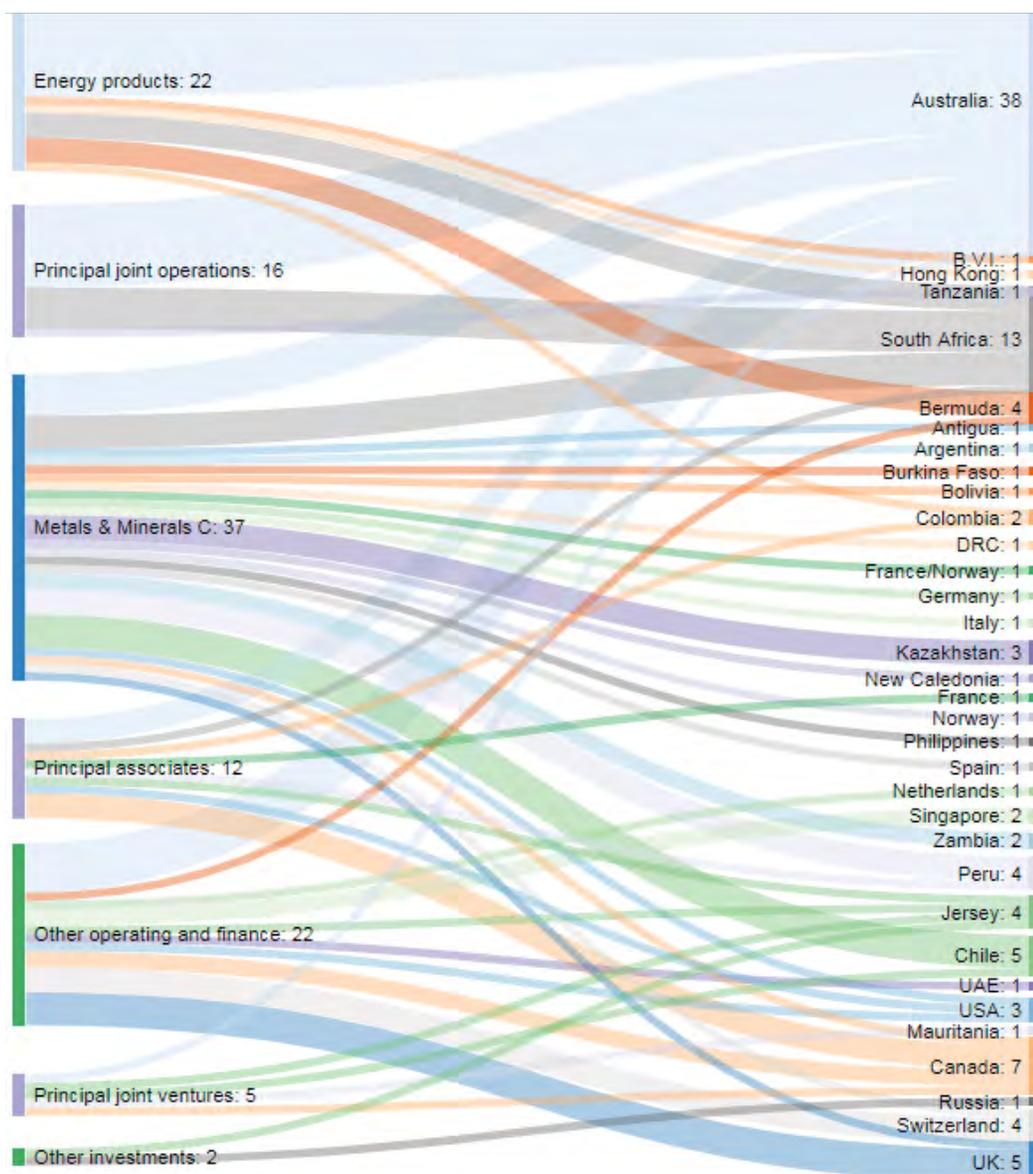
De nombreuses grandes sociétés minières, en particulier celles qui produisent du minerai de fer et du charbon, ont délocalisé leurs services de marketing et de vente à Singapour, par exemple Rio Tinto, BHP (anciennement BHP Billiton) et Anglo American. Cela a renforcé la popularité de Singapour auprès des sociétés de négoce de minerais et de métaux.

De nombreuses sociétés de négoce de matières premières ont leur siège et une grande partie de leur personnel en Suisse ou à Singapour. Toutefois, la société est souvent enregistrée dans des juridictions à faible taux d'imposition (Jersey, les Bahamas et Chypre, par exemple). Chaque grande société de négoce de matières premières aura plusieurs bureaux locaux dans le monde pour une présence locale et régionale dans des endroits tels que New York, Londres, Genève, Rotterdam, Amsterdam, Dubaï, Singapour, Hong Kong, Houston, etc. Ces réseaux de bureaux augmentent la complexité de la géographie des grandes sociétés de négoce de matières premières et obscurcissent l'analyse. La Figure 16 montre l'emplacement des filiales de Glencore.

Figure 16. Pays d'origine des filiales de Glencore (2017)

Source : Glencore, 2018 ; RMG Consulting, 2018.

¹⁴ Voir Radetzki et Wårell (2017) pour une analyse des raisons historiques du mouvement vers l'est du commerce des matières premières et des sociétés de négoce de matières premières.



Depuis le début des années 2000, de nombreuses nouvelles sociétés de négoce de minéraux et de métaux ont été créées en Chine (voir l'Encadré 3 pour plus d'informations). Elles sont pour la plupart détenues par des capitaux chinois et opèrent principalement sur le marché intérieur chinois. En dehors de ces sociétés, il existe actuellement un nombre limité de bureaux de représentation de sociétés étrangères de négoce de minéraux et de métaux et de groupes miniers. Il est très probable que certaines des sociétés chinoises de négoce de minéraux et de métaux étendront progressivement leurs activités en dehors de la Chine. Il ressort clairement des entretiens que les sociétés internationales de négoce de matières premières basées en dehors de la Chine hésitent à s'installer en Chine continentale ou à y établir des bureaux de négoce, principalement en raison de la complexité des règles et réglementations locales chinoises et d'un manque de confiance dans leur application équitable. Les personnes interrogées ont également mentionné l'incident survenu en 2009, lorsque les autorités chinoises ont pris des mesures



répressives à l'encontre du bureau local de vente de minerai de fer de Rio Tinto en Chine, comme raison de ne pas s'installer en Chine. Les autorités chinoises ont affirmé que des pots-de-vin avaient été donnés et acceptés et que le bureau était impliqué dans des activités d'espionnage. Selon les personnes interrogées dans le cadre de ce rapport, les faits et les preuves présentés à l'appui de ces accusations n'étaient pas convaincants.

Encadré 3. Sociétés de négoce de minéraux et de métaux chinoises

Dans le *Metal Traders of the World Directory* (Metal Bulletin, 2017), 338 entreprises chinoises négociant des minéraux et des métaux sont répertoriées, soit environ 17% du nombre total. Avec l'importance croissante de la Chine en tant qu'importateur et utilisateur de minéraux et de métaux, ce nombre ne cesse d'augmenter. Un peu moins de la moitié des entreprises chinoises répertoriées (230 donnent une année de lancement) ont été créées après 2000. Les entreprises comptant moins de 50 employés représentent plus de la moitié des entreprises chinoises qui indiquent leur nombre d'employés (105 au total). (Voir la Figure 17 pour plus de détails). La plupart de ces petites et moyennes entreprises sont privées et ont été créées après la libéralisation économique des années 1990. À l'époque, les seules sociétés chinoises actives dans le négoce des minéraux et des métaux étaient des entreprises d'État telles que Minmetals et Sinosteel. Avec la libéralisation économique de l'époque, de nouveaux types d'entreprises ont obtenu des licences de négoce. Au départ, ce sont les utilisateurs finaux, tels que les entreprises sidérurgiques publiques et privées, qui ont obtenu ces licences ; par la suite, des entreprises privées plus petites ont également été autorisées à faire du négoce. Aujourd'hui, il existe trois types de sociétés de négoce chinoises :

1. Les grandes entreprises d'État qui disposent de toutes les compétences nécessaires, qui comprennent les risques et qui bénéficient d'un solide soutien financier. Ces entreprises constituent le pilier du négoce des minéraux et des métaux en Chine.
2. Les entreprises plus petites mais toujours bien informées, souvent spécialisées dans certains minéraux/métaux, qu'elles appartiennent à l'État ou qu'elles soient privées.
3. Les nouveaux venus dont la situation financière est fragile et qui ne réalisent pas pleinement les risques énormes que comporte le négoce. Il s'agit souvent d'entreprises privées de courte durée. Elles prennent souvent des risques beaucoup plus élevés que les autres entreprises chinoises ou que leurs concurrents européens et japonais.

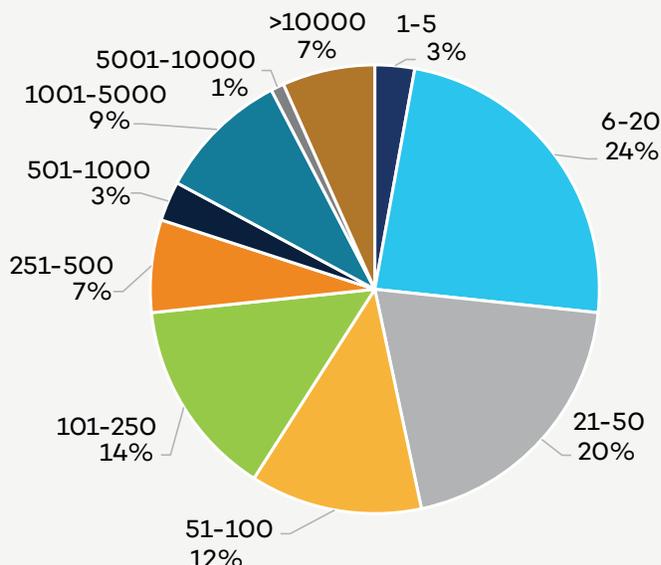


Figure 17. Sociétés de négoce en Chine par nombre d'employés (%)

Note : Les entreprises comptant plus de 500 employés sont toutes (à l'exception de deux) de grandes entreprises de production disposant d'une branche négoce.

Source : Calculs des auteurs, basés sur le Metal Bulletin, 2017.

Les entreprises chinoises sont actives sur tous les types de minéraux et de métaux, mais représentent une part particulièrement élevée de toutes les sociétés de négoce actives dans le béryllium, le bismuth, le cobalt, le lithium et le niobium (voir le Tableau 7). Bien que ces chiffres ne tiennent pas compte de l'importance des volumes négociés, ils donnent une idée de l'importance croissante des sociétés de négoce chinoises. Étant donné que la Chine restera un grand importateur, il est très probable que l'importance des sociétés de négoce chinoises et les volumes qu'elles traitent augmenteront à l'avenir.

D'après les entretiens menés, les sociétés chinoises de négoce de matières premières manquent souvent du soutien financier nécessaire pour pouvoir rivaliser avec les grandes sociétés de négoce de matières premières à l'échelle mondiale. En outre, elles manquent de personnel expérimenté et qualifié pour utiliser au mieux les instruments financiers, qui sont devenus d'une importance cruciale dans la concurrence internationale entre lesdites sociétés de négoce. Cela entrave leur croissance actuelle, mais il ne fait aucun doute qu'elles acquerront ces compétences et seront en mesure d'accéder aux capitaux à l'avenir.



Tableau 7. Pourcentage du nombre total de sociétés de négoce de matières premières qui sont chinoises pour différents métaux (%)

	%
Antimoine	36
Bauxite	36
Béryllium	50
Bismuth	50
Chrome	33
Cobalt	44
Cuivre	26
Minerai de fer	25
Plomb	25
Lithium	43
Manganèse	31
Molybdène	24
Nickel	31
Niobium	43
Terres rares	28
Tantale	25
Étain	24
Titane	26
Tungstène	33
Vanadium	34
Zinc	35

Source : Calculs des auteurs, basés sur le *Metal Bulletin*, 2017.



4.5 Les sociétés de négoce de matières premières évoluent en amont et en aval

Historiquement, les sociétés de négoce de matières premières créaient simplement un lien entre l'acheteur et le vendeur. Dans de nombreux cas, il était nécessaire de disposer d'une personne sur place capable de suivre les nombreux acheteurs et utilisateurs des différentes matières premières. Au cours des dernières décennies, cette situation a radicalement changé. Avec l'introduction d'Internet, des téléphones portables et des bases de données informatisées, les acheteurs et les vendeurs peuvent dans de nombreux cas, du moins théoriquement, se trouver directement. Cette évolution a contraint les sociétés de négoce de matières premières à modifier leur modèle d'affaires.

Par conséquent, les sociétés de négoce de matières premières ont essayé de se développer à la fois en amont dans l'exploitation minière et en aval dans l'entreposage, le raffinage et le traitement des minerais et des concentrés. Lorsque les prix des métaux étaient élevés et en hausse, pendant ce que l'on appelle le super cycle, la soif de risque de nombreuses sociétés de négoce de minéraux et de métaux les a poussées à entrer dans l'industrie minière. Lorsque les prix sont retombés, certains projets ont échoué et l'intérêt pour l'investissement dans l'industrie minière s'est estompé. Le secteur minier est fondamentalement très différent du négoce. Une mine fonctionne selon un plan à long terme qui s'étend souvent sur toute sa durée de vie. Ce plan est le plus souvent presque impossible à modifier, du moins sans investissements importants. Il y a peu de place pour la flexibilité et la prise de risque, car les erreurs coûtent cher et peuvent être fatales à l'opération. Le prix du produit est fixé sur le marché mondial des métaux et il n'y a généralement pas de place pour les primes de marque ou de qualité. En comparaison, on attend d'un négociant en matières premières qu'il agisse rapidement et qu'il saisisse les opportunités du marché dès qu'elles se présentent. Du point de vue de la culture d'entreprise, il est difficile de combiner le négoce et l'exploitation minière, car les compétences requises sont totalement différentes. De nombreuses sociétés de négoce ont sous-estimé ces différences et ont été contraintes d'abandonner ou de réduire leurs activités minières. Seule Glencore poursuit pleinement cette stratégie de combinaison. Trafigura possède également quelques mines actives dans son portefeuille, mais à une échelle beaucoup plus réduite que Glencore.

Glencore est une exception, en ce sens qu'elle est considérée, à juste titre, à la fois comme une société minière et une société de négoce. Fondée dans les années 1970, elle est rapidement devenue la plus importante société indépendante de négoce de pétrole sous la direction de Marc Rich. L'idée fondamentale de Marc Rich était que le pétrole et d'autres matières premières pouvaient être négociés avec moins de capital et moins d'actifs que ne le pensaient les grands producteurs si le négociant en matières premières était soutenu par un financement bancaire. Ce modèle d'entreprise à fort effet de levier est devenu le modèle de tous les négociants en matières premières modernes. En 1987, Glencore a réalisé sa première acquisition dans l'industrie minière avec une fonderie d'aluminium américaine ; un an plus tard, elle a acheté les deux tiers d'une mine de plomb et de zinc péruvienne, ce qui a marqué le début de l'intégration verticale au sein de l'entreprise. Actuellement, Glencore possède des mines de cuivre en République démocratique du Congo, des mines de nickel en Australie, au Canada et en Nouvelle-Calédonie, ainsi que des mines de plomb et de zinc au Kazakhstan, en Australie, au Canada, en Argentine, au Pérou et en Bolivie. La plupart des autres sociétés de négoce de matières premières



ne produisent pas leurs propres minerais, ou alors en quantités limitées. Par exemple, Trafigura, une autre grande société de négoce de matières premières, ne représentait que 0,027% de la valeur totale des minéraux non combustibles et du charbon produits dans le monde en 2014, se classant au 418^e rang, contre 2,037% pour Glencore (Raw Materials Data, n.d.). Voir le Tableau 8 pour la production de métaux et de minéraux de Glencore, Trafigura, Gunvor, Noble Group et Vitol.

Tableau 8. Production minière des sociétés de négoce de matières premières sélectionnées 2017

	Glencore		Trafigura		Gunvor		Noble Group		Vitol		Total monde
	Production (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (2017)	Part de la production mondiale (%)	Production (2017)
Production de cuivre (kt)	1 310	6.6%	700 kt ¹	n/a	-	-	-	-	-	-	19,700
Production de zinc (kt)	1 090	8.3%		n/a	-	-	-	-	-	-	13,200
Production de plomb (kt)	272.5	5.8%		n/a	-	-	-	-	-	-	4,700
Production de nickel (kt)	109.1	5.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,100
Or (kt)	56.7	1.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,150
Argent (kt)	2 526	10.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	25,000
Cobalt (kt)	42.0	38.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	110
Ferrochrome (kt)	1 531	..	-	-	-	-	-	-	-	-	..
Platine (t)	3.6	1.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	200
Palladium (t)	5.0	2.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	210
Rhodium (kg)	404	..	-	-	-	-	-	-	-	-	..
Pentoxyde de vanadium (kt)	9.5	11.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	80
Production de minerai de fer (Mt)	-	-	0.55	0.02%	-	-	-	-	-	-	2,400
Production de charbon (Mt)	120.6	1.6%	11	0.15%	2.67	0.04%	-	-	0.048	0.00%	7,388
Bauxite (Mt)	-	-	-	-	-	-	0.9 (e)	0.30%	-	-	300

Note : Total de 700 000 tonnes de concentrés de cuivre, de zinc et de plomb produits. - = pas de production

Sources : Glencore, 2018 ; Gunvor, 2018 ; Noble, 2018 ; Trafigura, 2018b ; USGS, 2018 ; Vitol, 2018.

Les investissements en aval présentent un tableau légèrement différent (en particulier pour le pétrole, où les sociétés de négoce de matières premières ont toujours été impliquées dans la transformation en aval de la matière première). D'après les entretiens, certaines des plus petites sociétés de négoce de matières premières ont commencé à investir dans la transformation en aval, par exemple de métaux tels que les ferro-alliages et d'autres métaux spéciaux. Ces sociétés de négoce achètent des produits bruts ou de la ferraille, les traitent et les vendent à un prix plus élevé. Carbomax, par exemple, approvisionne l'Europe



du Nord en ferro-alliages et en produits à base de carbone. Il s'agit toutefois d'une tendance relativement nouvelle, qui n'existe encore qu'à une échelle limitée.

Dans une étude réalisée par KPMG (2016), 39% des personnes interrogées ont estimé qu'il était possible d'investir dans la transformation en aval, ce qui en fait l'investissement préféré en dehors de l'activité principale. Les principales sociétés de négoce de matières premières se sont également déplacées en aval dans une certaine mesure, mais les investissements se sont principalement concentrés sur les infrastructures telles que les ports, les installations de mélange, les entrepôts, etc. Impala, une filiale de Trafigura, par exemple, possède et exploite des ports, des terminaux portuaires, des entrepôts et des actifs de transport.

Malgré les changements déjà apportés au modèle d'affaires traditionnel des sociétés de négoce de matières premières, certaines des personnes interrogées ont fait valoir que, compte tenu de l'évolution potentielle des marchés des métaux, il y aura encore moins besoin d'un intermédiaire à l'avenir. C'est pourquoi de nombreuses sociétés de négoce de matières premières ont jugé crucial d'avoir une présence physique pour soutenir leurs activités de négoce. Que ce soit en amont ou en aval ne revêt pas une grande importance : le fait que peu de sociétés de négoce de minéraux et de métaux se soient effectivement implantées en amont indique que ce domaine d'activité est plus compliqué et plus éloigné du modèle d'affaires existant des sociétés de négoce de matières premières. Il exige également beaucoup plus de capitaux que ce que de nombreuses sociétés de négoce peuvent rassembler.



5.0 Le modèle d'affaires d'une société de négoce de matières premières

Le modèle d'affaires des sociétés de négoce de minéraux et de métaux est décrit ci-dessous, avec un accent porté sur leurs activités financières croissantes.

5.1 Introduction

Le modèle de gestion des sociétés de négoce de matières premières consiste à identifier les inefficiences du marché et à acheminer les matières premières vers les lieux où elles ont le plus de valeur (Trafigura, 2018a). Une opportunité d'arbitrage s'ouvre lorsque la valeur d'une transaction est supérieure au coût de réalisation de cette transaction, créant ainsi une marge qui peut être réalisée.

Dans un modèle simplifié, une société de négoce de matières premières opère à trois niveaux principaux :

- Le niveau structurel et juridique
- Le niveau opérationnel et de conclusion d'accords
- Le niveau administratif

La société de négoce choisit un pays d'où elle exercera ses activités et une entité juridique au sein de ce pays, en fonction de ses activités. Au niveau structurel et juridique, on formule et on décide de la structure des éléments suivants :

- Structure juridique et domicile
- Structure fiscale
- Financement de l'entreprise, interne ou externe
- Services à offrir
- Financement des fournisseurs et des clients
- Contrôle des risques

Au niveau opérationnel et de conclusion d'accords, la société de négoce peut offrir une série de services, qui sont particulièrement précieux pour les petites et moyennes entreprises minières : connaissance des acheteurs potentiels et des exigences détaillées du marché ; installations d'entreposage et de stockage pour constituer un colis adapté au négoce, à l'expédition et au soutien logistique ; amélioration du flux de trésorerie grâce au paiement direct à la livraison, à la gestion des risques de change, etc.. Les marges sur ces services traditionnels d'une société de négoce sont généralement minces, c'est pourquoi le volume est essentiel. Selon les estimations des négociants en matières premières et des mineurs interrogés, les marges se situent généralement entre 0,5 et 5% des prix de vente. En général, la plupart des bénéfices réalisés par les sociétés de négoce sont générés à ce niveau. Si la société de négoce de minéraux et de métaux est suffisamment importante, elle peut également spéculer sur l'évolution future des prix en constituant des stocks ou en vendant le plus rapidement possible. Elle peut le faire physiquement ou sur les marchés à terme, ou en combinant les deux. Les principales activités à ce niveau sont les suivantes :



- Collecte et analyse des informations et des données sur le marché
- Entretien des contacts et des réseaux
- Conclusion des accords et négociation des contrats
- Exécution des services spéciaux

Une société de négoce de matières premières opère également au *niveau administratif*, en gérant les contrats : elle s'assure que les volumes et les qualités livrés correspondent à ce qui est stipulé dans le contrat, elle surveille les paiements et les flux d'argent, etc. Les principales activités à ce niveau sont les suivantes :

- Expédition, logistique
- Administration des contrats
- Fixation des prix
- Facturation, exécution des paiements
- Spécification et contrôle de la qualité
- Autres tâches administratives

La société de négoce peut gagner et gagnera de l'argent à ces trois niveaux.

La société de négoce devrait avoir, et a souvent, une compréhension totale de tous les détails à ces niveaux. Les sociétés de négoce de matières premières ont une culture spéculative et sont plus enclines à prendre des risques futurs que ne le sont généralement les sociétés minières ou de fonderie et leurs clients. Si la société de négoce de matières premières a une opinion bien arrêtée sur l'évolution du marché, elle effectuera ses transactions en fonction de cette conviction. Lorsqu'un marché de matières premières est déséquilibré et que les prix sont volatils, les sociétés de négoce de matières premières peuvent augmenter leurs bénéfices de manière considérable grâce à des opérations spéculatives ou transformer un bénéfice en perte.

Surveiller en permanence un marché, rester en contact avec tous les acheteurs et vendeurs potentiels d'une région, établir des relations avec les personnes clés de l'industrie minière et de l'exportation, connaître les développements les plus récents en termes d'évolution de la demande, reconnaître avant tout le monde une perturbation potentielle du marché (grève, intempéries, etc.) et être ensuite prêt à agir sur la base de ces informations, c'est l'élément vital d'une société de négoce de métaux.

Le rôle des sociétés de négoce de minéraux et de métaux diffère selon les minéraux et les métaux négociés (Crowson, 2008). En règle générale, les matières premières en vrac¹⁵ sont le plus souvent négociées directement entre la société minière et l'utilisateur, par exemple une aciérie ou une raffinerie d'alumine dans le cadre de contrats à long terme.

Les métaux de base (cuivre, zinc, plomb, nickel et aluminium) sont aussi principalement vendus dans le cadre de contrats à long terme, souvent sous forme de concentré, directement par une grande

¹⁵ Les matières premières en vrac sont expédiées en grands lots non emballés ; pour les minéraux et les métaux, il s'agit notamment du charbon, du minerai de fer et de la bauxite.



société minière à des fonderies et à des raffineries. Une grande société minière possède généralement la connaissance du marché, les contacts avec les clients et les ressources financières et techniques nécessaires pour trouver ses clients et s'assurer qu'ils sont payés pour leurs produits. Ces sociétés minières n'ont généralement pas besoin des sociétés de négoce de matières premières et n'y font pas appel. Elles les considèrent comme un coût supplémentaire dans une transaction commerciale, qui réduit les recettes du vendeur. Malgré cela, l'excédent de production par rapport au quota d'un contrat à long terme conclu par une grande société minière est souvent, mais pas toujours, vendu par l'intermédiaire d'une société de négoce afin de saisir les opportunités offertes par les fluctuations du marché. La possibilité de réaliser des profits supplémentaires en négociant des matières premières a également attiré les grandes sociétés minières sur ce terrain. Comme l'a expliqué l'une des personnes interrogées, « si une société de négoce peut faire des bénéfices, pourquoi ne pourrions-nous pas en faire autant (nous, les mineurs) ? » Ainsi, les sociétés de négoce sont pressées par les deux bouts dans leur modèle d'affaires. Cependant, le monde du négoce n'est pas aussi simple qu'il n'y paraît, et de nombreuses sociétés minières ont tenté cette voie et ont échoué.

Les petites sociétés minières font souvent appel à des sociétés de négoce de matières premières. Ces petits producteurs n'ont tout simplement pas la connaissance du marché ni la capacité logistique et/ou financière de vendre directement aux utilisateurs finaux. Selon un entretien, l'industrie minière rwandaise est actuellement composée de mines trop petites pour accéder au marché international. Il n'existe pas de marché local pour les minéraux spécifiques extraits, et leur seule chance de vendre le matériel est donc de passer par des négociants en minéraux et en métaux qui peuvent agréger et mélanger des lots plus petits pour en faire des colis économiques commercialisables. Pour certains métaux spéciaux, comme le cobalt, le titane, le tantale et d'autres, les sociétés de négoce sont plus importantes que pour le minerai de fer, le cuivre et d'autres matières premières. La structure de ces industries de métaux spéciaux, avec de petits producteurs éloignés des marchés finaux, une infrastructure limitée pour faciliter les expéditions et pas ou peu d'échanges sur les marchés boursiers, et donc des prix opaques, sont autant d'éléments qui favorisent les sociétés de négoce de matières premières.

5.2 Activités financières des Sociétés de négoce de matières premières

Les sociétés de négoce de matières premières jouent souvent le rôle de financeurs du secteur minier (Crowson, 2008 ; Trafigura, 2018a). Il y a trois façons principales de le faire :

- Financement du fonds de roulement
- Prêts ou capitaux propres
- Accords de streaming et de redevances

Les grandes sociétés de négoce de matières premières disposent de ressources financières considérables, souvent bien supérieures à celles de nombreuses petites et moyennes entreprises d'extraction et de fusion. De nombreuses sociétés de négoce de matières premières réalisent des chiffres d'affaires annuels considérables malgré une base de capital limitée. Néanmoins, elles sont en mesure d'obtenir des capitaux à court terme pour acheter et stocker les matières premières dont elles ont besoin pour le commerce. L'accès au capital n'est possible que si la société de négoce de matières premières peut démontrer



aux institutions financières la viabilité de son modèle d'affaires. Ainsi, la gestion des risques financiers est essentielle pour les sociétés de négoce de matières premières, et la plupart d'entre elles couvrent au moins une partie de leur risque lié au prix, qu'il s'agisse de la matière première ou du fret, afin de s'assurer un bénéfice (Trafigura, 2018a).

Les sociétés de négoce de matières premières achètent et vendent des matières premières qui, souvent, à un niveau agrégé, exigent des ressources en capital dépassant largement leur propre capacité. Pour gérer cette situation, une société de négoce de matières premières a besoin de grandes quantités de capitaux provenant de différentes sources. En général, cela se fait au moyen de prêts qui ont pour garantie les matières premières négociées. Les sociétés de négoce de matières premières sont donc d'importants emprunteurs à court terme. Trafigura, par exemple, dispose de lignes de crédit d'une valeur d'environ 55 milliards de dollars auprès d'environ 120 banques. Les grandes sociétés de négoce de matières premières diversifient généralement à la fois les sources et la structure de leur financement, en levant des capitaux dans différentes régions auprès de nombreux prêteurs, avec des calendriers de remboursement variés.

En pratique, les banques fournissent des facilités de crédit à court terme garanties par la matière première sous la forme de lettres de crédit, qui sont mises à la disposition du vendeur. Ces facilités sont auto-liquidées, en ce sens que la dette est remboursée immédiatement à partir du produit de la vente de la matière première financée.

Dans les régions où une société de négoce de matières premières effectue régulièrement d'importantes opérations de négoce, il est possible de créer une base d'emprunt commune. La société de négoce de matières premières fournira alors à intervalles réguliers une présentation détaillée de ses stocks et créances, en fonction desquels elle négociera une ligne de crédit. Trafigura, par exemple, a conclu un accord de ce type avec un certain nombre de banques mexicaines, où la société achète et stocke beaucoup de concentrés de cuivre, de plomb et de zinc (Trafigura, 2018a).

Parfois, une banque peut préférer être propriétaire de la matière première. Dans ce cas, la société de négoce de matières premières vend la matière première à la banque et accepte de la racheter dans un certain délai. Cela se fait principalement parce que les banques trouvent souvent plus intéressant (en termes de financement) d'être propriétaire de la matière première. Les prépaiements, qui constituent une part particulièrement importante des services des sociétés de négoce, sont généralement refinancés sur le marché libre. La société de négoce négocie un accord de prêt syndiqué avec un groupe de banques internationales.

Depuis la crise financière de 2008, de nombreuses banques traditionnelles ont renoncé à prêter directement aux sociétés minières ou aux projets miniers, en particulier dans les pays en développement. Toutefois, la plupart du temps, les banques sont prêtes à accorder des prêts et des capitaux indirectement sur ces marchés par le biais d'un intermédiaire : une société de négoce de matières premières. Ainsi, le rôle des sociétés de négoce en tant que financeurs de l'industrie minière est devenu plus important ces dernières années.

Les prêts et crédits à court terme accordés par une société de négoce de matières premières sont importants et souvent complexes et exigent des compétences particulières, qui se sont développées au fil



du temps. Ce savoir-faire interne est devenu l'un des actifs incorporels les plus importants des sociétés de négoce. Il ne peut être acquis que par des entreprises suffisamment grandes. Dans le cadre de la restructuration actuelle du négoce des matières premières, l'accès au financement favorise clairement les grandes sociétés de négoce de matières premières et encourage la poursuite de la consolidation du secteur.

5.2.1 Fonds de roulement

Normalement, le paiement d'une livraison de métal/concentré provenant d'une mine est dû à l'arrivée et à l'acceptation par le client au lieu de destination. Une société de négoce peut payer au départ de la mine ou franco à bord du navire, ce qui signifie un paiement plus rapide pour le mineur. Les sociétés de négoce de matières premières paient donc au comptant avant même que le produit n'ait atteint le client final. Cela permet à la société minière de disposer des fonds nécessaires à la poursuite de la production. La société de négoce prend donc en charge les coûts de financement, normalement pour 1-2 mois, mais parfois plus. Certains utilisateurs ne paient un produit que lorsqu'il est effectivement fondu ou affiné, qu'il ait été ou non dans l'entrepôt de l'utilisateur ; dans ce cas, le paiement peut prendre jusqu'à 6 mois ou plus. Parfois, la société de négoce de minéraux et de métaux fournit plus de fonds de roulement que nécessaire pour exécuter un commerce spécifique, facilitant ainsi l'activité à long terme de la société minière. La fourniture de fonds de roulement a toujours été l'un des services les plus importants qu'une société de négoce de matières premières puisse offrir à une société minière.

5.2.2 Dette/Capitaux propres

Les sociétés de négoce de matières premières n'agissent pas seulement en tant que bailleurs de fonds et prêteurs pour couvrir les dépenses d'exploitation, comme nous l'avons vu plus haut. Elles fournissent aussi parfois des capitaux d'investissement pour couvrir les dépenses en capital lorsque la mine, la raffinerie, la fonderie, etc. est en cours de construction, qu'il s'agisse d'un champ vert ou d'une expansion (champ brun). Ces capitaux peuvent prendre la forme de prêts directs, mais aussi de prépaiements de produits futurs.

Dans certains cas, les sociétés de négoce de matières premières prennent une participation dans la mine/le projet.

5.2.3 Streaming

Un flux de métaux (également appelé accord de flux de métaux ou accord de streaming) est un accord qui prévoit le droit d'acheter la totalité ou une partie d'un ou de plusieurs métaux produits par une mine en échange d'un dépôt initial, à un prix déterminé pour la durée de la transaction par l'accord d'achat (voir la figure 18). L'accord de streaming de métaux est généralement un contrat à long terme, souvent de 10 à 12 ans, voire parfois pour toute la durée de vie de la mine. Les accords de streaming sont particulièrement courants pour les métaux précieux produits en tant que sous-produits, par exemple l'or et l'argent dans une mine de cuivre (La Plateforme de collaboration sur les questions fiscales., 2017).



Les accords de streaming et de redevances¹⁶ ne sont généralement pas considérés comme faisant partie du portefeuille normal d'une société de négoce de minéraux et de métaux, mais sont des arrangements généralement réalisés par ce que l'on appelle des *sociétés de streaming* et des *sociétés de redevances*. Toutefois, dans le cas des accords de streaming, la société achète et vend de facto les matières premières et agit donc comme une société de négoce de minéraux et de métaux.

Les sociétés minières estiment souvent que le marché des actions n'évalue pas leurs sous-produits à leur juste valeur. Cela s'explique par le fait que le marché des actions se concentre sur le produit primaire d'une mine. Dans ce cas, le producteur minier peut vendre ces sous-produits par le biais d'un accord de flux de métaux pour obtenir des liquidités et, en prime, obtenir une augmentation du prix de l'action.

Un accord de streaming fournit des capitaux qui peuvent être utilisés à diverses fins par le producteur de minerais, telles que l'expansion de la capacité de production, la réduction de la dette, etc. Les transactions en continu présentent également l'avantage de ne pas diluer la valeur des actions par rapport à un financement sur le marché des actions. Pour ces raisons, de nombreuses sociétés minières sont activement impliquées dans des opérations de streaming, y compris certaines des plus grandes sociétés minières telles que Vale. Il est intéressant de noter que, parmi les sociétés de négoce, qui sont également des mineurs, Glencore a elle-même eu recours à des opérations de streaming externes. Cela souligne le fait que le streaming de métaux :

- A. Est considéré par les sociétés minières comme une option pratique et avantageuse pour lever des fonds, car Vale et Glencore pourraient probablement accéder aux capitaux par d'autres moyens.
- B. N'est généralement pas réalisé par les sociétés de négoce de minerais et de métaux, mais par les sociétés de streaming et de redevances.



Figure 18. Streaming de métaux

Source : La Plateforme de collaboration sur les questions fiscales, 2017 ; Metalla, 2017.

¹⁶ Un accord de redevances est similaire à un accord de streaming ; cependant, il donne le droit de recevoir un intérêt basé sur les revenus ou les bénéfices dans un projet minier, et n'implique donc généralement pas de matière première physique.



6.0 Risques fiscaux potentiels liés au modèle d'affaires des sociétés de négoce de matières premières

Ce chapitre aborde certains des risques fiscaux pouvant découler de la vente de minerais et de métaux par des sociétés minières privées à des sociétés de négoce de matières premières indépendantes. Le principal risque est que la mine soit sous-payée pour son produit. D'autres risques dépendent de la nature opaque de l'industrie du négoce, qui implique parfois des pratiques de corruption, en partie à cause de l'absence de législation et de réglementation exigeant des opérations commerciales transparentes.

Pour comprendre les risques fiscaux potentiels liés au modèle d'affaires des sociétés de négoce de matières premières et être en mesure d'en discuter, il est nécessaire d'avoir une compréhension de base des principes d'imposition de l'industrie minière (voir le Tableau 9) et de la relation entre les parties au négoce, ainsi que des juridictions fiscales dans lesquelles elles opèrent.

Alors que la société minière située dans le pays d'accueil y aura naturellement une présence imposable, une société de négoce de matières premières est très probablement située en dehors du pays d'accueil (c'est-à-dire le pays d'origine). Cela ne pose toutefois pas de problème majeur, car les transactions sont effectuées entre deux parties indépendantes : la mine et la société de négoce de matières premières. Ce point est important car il élimine l'un des risques fiscaux les plus difficiles à gérer : le risque de prix de transfert abusifs. Un prix de transfert est le prix d'une transaction entre deux entités qui font partie du même groupe de sociétés. Le risque est que les transactions entre parties liées soient utilisées pour transférer des bénéfices du pays où se trouve la ressource minière vers des pays à plus faible fiscalité afin de réduire la facture fiscale globale du groupe. Par exemple, une mine peut vendre son produit minéral à un prix inférieur à celui du marché à la branche négoce de la société mère, qui revend ensuite le produit à sa pleine valeur à un client tiers, permettant ainsi aux bénéfices de s'accumuler à l'étranger. Par conséquent, les gouvernements des pays d'accueil se retrouvent avec moins de bénéfices à imposer. Le risque de prix de transfert abusifs ne se limite pas aux ventes, mais peut également s'appliquer au coût des services et des biens fournis par des parties liées à la mine dans le pays d'accueil. Il est important pour le pays d'accueil d'établir si la négociation se fait entre sociétés indépendantes ou non. Si l'accord commercial est conclu entre deux entreprises indépendantes, on peut s'attendre à un prix raisonnable, car les deux entreprises, théoriquement indépendantes l'une de l'autre, essaieront chacune d'obtenir le meilleur prix possible de leur propre point de vue.

Toutefois, même si les parties qui négocient n'ont aucun lien entre elles, il peut y avoir des risques de fraude ou de délits fiscaux en raison d'une mauvaise fixation des prix. « Les erreurs de prix dans les transactions entre parties non liées peuvent être et sont régulièrement appliquées à pratiquement n'importe quoi » (Baker, 2005, p. 25). Selon Baker (2005), les mécanismes de fixation erronée des prix entre parties non liées pour générer des pots-de-vin étrangers sont assez simples. Deux parties se mettent d'accord sur un prix, mais la facture surestime ou sous-estime la valeur réelle de la transaction. La



différence est acheminée, parfois par l'intermédiaire de sociétés fictives élaborées et créées uniquement aux fins de la transaction, vers des pays à faible fiscalité, ce qui permet de conclure des opérations non transparentes sur le compte bancaire privé de la personne qui souhaite transférer l'argent. Ces délits fiscaux sont très similaires aux prix de transfert mais sont fondamentalement différents ; toutefois, un commerce plus ouvert et plus transparent diminue également le risque de fraude.

Il existe d'autres risques fiscaux pour le gouvernement du pays d'accueil. L'intérêt de la société minière est de maximiser ses profits, ce qui devrait également être l'intérêt du gouvernement, puisqu'une augmentation des profits devrait se traduire par une augmentation des impôts. Toutefois, leurs intérêts peuvent diverger lorsque la société minière prend des risques liés à la vente du produit minéral qui, en fin de compte, réduisent ou reportent les recettes de l'État. Dans l'ensemble, les gouvernements, en particulier ceux qui sont à court d'argent, sont susceptibles d'être moins enclins à prendre des risques que les sociétés minières privées.

6.1 Fiscalité minière

Pour un pays d'accueil, plusieurs avantages découlant de l'exploitation d'une mine et du négoce qui y est associé constituent la contribution totale à l'économie nationale. Ces avantages prennent la forme d'investissements dans les infrastructures, de transfert de connaissances, de création d'emplois et de flux de revenus.

La discussion dans les prochaines sections se concentrera sur les risques fiscaux liés aux redevances et aux impôts prélevés sur les sociétés. Cependant, il est important de reconnaître, comme l'affirment Johannesen et Pirtilä (2016), qu'un système fiscal national capable de collecter les impôts sur la consommation et les revenus, qui constituent le plus souvent la majeure partie des recettes fiscales d'un pays, est un élément important de la perception de la richesse créée par une opération minière. Cet argument souligne l'importance de s'assurer que la main-d'œuvre employée par une société minière est imposée dans le pays d'accueil. Il encourage également les gouvernements à se concentrer sur l'amélioration des compétences afin de s'assurer que la main-d'œuvre disponible est recherchée par les sociétés minières. Cela ne signifie pas, bien sûr, que la question liée au flux de revenus des entreprises est moins importante ; il s'agit simplement de reconnaître que les impôts des sociétés ne sont pas le seul flux de recettes à surveiller pour un pays d'accueil. Comme le souligne Burgis (2015), pour l'ensemble de l'Afrique, pour 6 dollars que les gouvernements tirent de la fiscalité directe, de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et des bénéficiaires des entreprises, ils en tirent 10 de l'impôt sur l'extraction et l'exportation des ressources. Cela montre bien l'importance de la fiscalité du secteur extractif pour le continent africain et les pays en développement.

**Tableau 9. Principaux instruments fiscaux dans le secteur des matières premières**

Primes	Paiement unique effectué lors de la finalisation d'un contrat, du lancement des activités d'un projet ou de la réalisation de certains objectifs fixés par la loi ou les contrats. Les montants varient, allant de quelques dizaines de milliers à des centaines de millions de dollars pour quelques grands projets pétroliers.
Redevances	Paiements effectués au gouvernement pour le dédommager du droit d'extraire (et d'acheter) une ressource naturelle non renouvelable. La plupart des redevances sont soit <i>ad valorem</i> (basées sur un pourcentage de la valeur de la production, par exemple 5% de la valeur des minéraux produits), soit par unité (basées sur un montant fixe, par exemple 10 dollars par tonne). Lorsqu'on examine l'impact financier probable d'une redevance, il est important de prendre en compte non seulement le pourcentage ou la valeur unitaire, mais aussi la base sur laquelle ce chiffre sera appliqué. Le système en place pour mesurer la valeur ou le prix du marché du minerai joue un rôle important dans la détermination de l'impact des règles en matière de redevances.
Impôt sur le revenu	Dans certains cas, les sociétés pétrolières, gazières et minières sont soumises au taux général de l'impôt sur les sociétés applicable à toutes les entreprises d'un pays ; dans d'autres cas, il existe un régime spécial pour ces secteurs extractifs. Étant donné que les projets pétroliers et miniers nécessitent d'importants investissements en capital et en fonctionnement, les règles relatives au traitement des coûts et des déductions par le système fiscal - la déductibilité des paiements d'intérêts, l'amortissement des actifs physiques, la possibilité de comptabiliser les pertes d'une année fiscale pour compenser les bénéfices d'une année fiscale ultérieure, etc. - jouent un rôle majeur dans la détermination des avantages pour les gouvernements et les entreprises.
Impôts sur les bénéfices exceptionnels	Certains pays ont mis en place des instruments fiscaux spéciaux destinés à donner au gouvernement une plus grande part des excédents des projets, par le biais de paiements d'impôts supplémentaires, lorsque les prix ou les bénéfices dépassent les niveaux nécessaires pour attirer l'investissement.
Participations financières de l'État	Dans certains cas, les projets pétroliers et miniers sont constitués en entités locales dont les parts sont réparties entre une société privée et une société appartenant à l'État ou un autre organisme public. La détention de ces participations peut permettre à l'État d'avoir accès à une partie des dividendes versés.
Autres impôts et frais	Parmi les autres sources de recettes fiscales de l'État on trouve la retenue à la source sur les dividendes et les paiements effectués à l'étranger, les droits d'accise, les droits de douane et les redevances foncières.
Partage de la production	De nombreux contrats pétroliers et gaziers donnent à l'État le droit de recevoir une part des quantités physiques de pétrole produites. Ces systèmes allouent généralement les ressources sous forme de remboursement des coûts de production, puis répartissent le contrôle du reste du pétrole ou du gaz « bénéficiaire » entre le groupe d'entreprises exploitant le gisement et le gouvernement. Le gouvernement vend sa part lui-même ou reçoit un paiement en espèces des sociétés d'exploitation au lieu de la livraison physique de la matière première.

Source : Institut de gouvernance des ressources naturelles (NRGI), 2010.



Les risques liés aux principaux instruments fiscaux peuvent être résumés comme suit :

- a. Instruments fiscaux basés sur les bénéfices : Une société de négoce de matières premières est un intermédiaire entre une société minière et un utilisateur de cette matière première. Théoriquement, l'introduction d'un partenaire commercial intermédiaire augmentera les coûts par rapport à un producteur vendant directement à un utilisateur. Les instruments fiscaux des pays d'accueil qui dépendent des bénéfices d'une société minière, tels que l'impôt sur le revenu, l'impôt sur les bénéfices exceptionnels et les paiements de dividendes provenant de fonds publics, peuvent être réduits du fait que la mine paie une société de négoce de matières premières pour vendre sa production.
- b. Redevance : Les redevances peuvent être basées sur la valeur de la production, ce qui est le plus courant, ou sur les volumes. Dans les deux cas, l'administration fiscale, par l'intermédiaire du ministère des mines ou d'autres organismes de réglementation, détermine d'abord les volumes de métal contenu ou de minerai produit. Deuxièmement, le mode de détermination du prix du produit est défini par la loi. Troisièmement, un mode de calcul de la valeur de la matière première produite est prédéfini pour la période d'imposition. Le taux de redevance correspondant est alors appliqué. Des problèmes peuvent apparaître dans la mesure des volumes et des qualités de métal contenu. Plus important encore, le prix à appliquer et la manière de calculer la valeur doivent être clairement définis dans la législation. Dans certaines législations, le calcul des redevances se fait après déduction de certains coûts, tels que le coût du recours à une société de négoce de matières premières. Ainsi, l'utilisation d'une société de négoce de matières premières pourrait en théorie influencer les paiements de redevances en fonction de la manière dont le calcul de ces dernières est effectué, créant ainsi un risque fiscal.
- c. Primes, autres impôts et frais, et partage de la production : Les primes, les autres impôts et frais, et le partage de la production sont tous mesurés et/ou imposés avant ou indépendamment des ventes et du négoce de la matière première. Ces instruments fiscaux ne constituent donc pas un risque fiscal lié à l'utilisation de sociétés de négoce de matières premières.

6.2 Utilisation des sociétés de négoce de matières premières par les sociétés minières

Presque toutes les sociétés minières interrogées déclarent qu'elles ne veulent pas faire appel aux sociétés de négoce de matières premières, car elles représentent un coût inutile. Toutefois, une société minière interrogée a déclaré qu'elle vendait à celui qui offrait le plus et une autre a affirmé qu'elle obtenait souvent de meilleures offres de la part des sociétés de négoce de matières premières que de la part des utilisateurs réels de la matière première. De fait, une société de financement interrogée qui, au fil des ans, a aidé un certain nombre de petites sociétés minières à conclure des accords d'enlèvement par le biais d'enchères, a affirmé que la plupart du temps, ces enchères étaient remportées par des sociétés de négoce de matières premières qui, en fait, faisaient l'offre la plus élevée pour une matière première spécifique. Ainsi, bien qu'il s'agisse d'un risque fiscal pour le gouvernement, le recours à une société de négoce de



matières premières par une société minière ne signifie pas automatiquement une baisse de revenus pour la société minière par rapport à la vente du produit elle-même.

De nombreuses personnes interrogées soulignent l'existence d'un fossé de connaissances entre les sociétés minières et les sociétés de négoce de matières premières : « Les mineurs ne connaissent pas leurs propres marchés », a déclaré un négociant en matières premières. Cela pourrait signifier que les sociétés minières obtiennent trop peu pour leur produit, tant au niveau des ventes aux utilisateurs qu'à celui des sociétés de négoce de matières premières. Comme nous l'avons vu plus haut, le recours à une société de négoce de matières premières peut accroître les bénéfices d'une société minière, car la société de négoce de matières premières connaît mieux le marché et peut donc trouver un acheteur plus approprié du produit qui sera prêt à payer un prix plus élevé pour la matière première. Dans d'autres cas, la société de négoce de matières premières avait des idées bien arrêtées sur l'évolution du marché et était prête à payer à la société minière une prime par rapport au prix au comptant afin de pouvoir spéculer sur l'évolution future des prix.

Néanmoins, le fait qu'une société minière fasse appel à une société de négoce de matières premières pour vendre ses produits est le plus souvent dû à un manque d'alternatives lorsqu'il s'agit d'un manque de fonds de roulement ou d'un manque de financement pendant la construction d'une mine. D'autres raisons peuvent être que la société minière est trop petite, qu'elle n'a pas une connaissance suffisante du marché ou qu'elle manque de compétences et d'expérience.

6.2.1 Vente de la production minérale

Une société minière peut choisir de vendre sa production minérale à une société de négoce de matières premières de quatre façons. La première est un accord de vente par lequel la société minière verse à la société de négoce de matières premières des honoraires ou une commission pour vendre son produit en son nom. Dans le deuxième cas, la société de négoce de matières premières achète le produit et le vend à ses propres clients. Dans le troisième cas, la mine donne à la société de négoce de matières premières le droit d'acheter la totalité ou une partie de sa production à un prix convenu, en échange d'un dépôt initial (c'est-à-dire un flux de métaux). La quatrième est celle où la mine donne à la société de négoce de matières premières une part de la production proportionnelle à sa participation au projet. Le choix dépendra d'une série de facteurs. L'intérêt pour cette section du rapport est que chaque accord de vente peut avoir des implications légèrement différentes pour l'assiette fiscale des pays d'accueil.

a. Une société de négoce de matières premières vend la production pour le compte de la mine ou achète directement le produit.

Il existe de nombreuses sociétés indépendantes de négoce de matières premières qui peuvent servir de lien entre les producteurs et les consommateurs de minéraux et de métaux. Ces sociétés agissent soit en tant que courtiers/commerçants pour les groupes miniers, en vendant la production en leur nom, soit en tant qu'acheteurs physiques de minéraux et de métaux pour les vendre à leurs propres clients.

Dans le premier cas, la société de négoce de matières premières perçoit une rémunération pour ses services ou une commission. Les frais de service comprennent généralement le coût de la prestation du service (par ex., les frais d'exploitation de la société de négoce de matières premières) plus une



marge. Une commission, en revanche, est probablement basée sur la valeur de la vente et peut donc être beaucoup plus élevée qu'une rémunération à l'acte (voir l'Encadré 4). Tout coût encouru du fait de recourir à une société de négoce de matières premières est susceptible d'être déduit fiscalement, ce qui réduit tous les impôts basés sur les bénéfices et amène l'autorité fiscale à se demander si le coût est nécessaire et légitime. Le coût peut également réduire les redevances minières, en fonction de la manière dont elles sont calculées dans le pays d'accueil.

Encadré 4. Exemple de commission

Une société d'extraction de minerai de fer a conclu un accord avec une société de négoce de minéraux et de métaux pour qu'elle vende une partie de son produit minéral en son nom. En contrepartie, la société de négoce conserverait 25% du prix de vente perçu à titre de commission. L'accord a été conclu pour un volume limité.

Si la commission semble relativement élevée, l'accord a été conclu alors que la demande de nombreuses matières premières métalliques avait chuté à la suite de la crise financière de 2009. De nombreuses sociétés minières se sont retrouvées avec des stocks croissants, car il n'y avait pas d'acheteurs pour leurs produits spécifiques. Certaines sociétés minières ont même dû interrompre temporairement leur production, car les stocks s'accumulaient dans les parcs de stockage et les entrepôts. Dans cette situation, la société minière en question était prête à renoncer à 25% des recettes de la vente pour parvenir à une vente. Toutefois, dans ce cas précis, il s'est avéré que la société de négoce de minéraux et de métaux n'était pas non plus en mesure de réaliser une vente, et l'affaire n'a pas abouti.

Dans le second type d'accord, la société de négoce de minéraux et de métaux paie la mine pour son produit, prend le titre légal des marchandises et les revend à ses propres clients. Du point de vue du pays d'accueil, le principal risque est que la mine soit moins bien payée pour son produit que si elle l'avait vendu directement à un client final. En fonction de la quantité de produits achetés par la société de négoce de matières premières, et de la période, la mine peut offrir des remises, réduisant ainsi le prix de vente perçu et, par conséquent, les impôts. Le coût peut également réduire les redevances minières, en fonction de la manière dont elles sont calculées dans le pays d'accueil.

b. Une société de négoce de matières premières agissant en tant que bailleur de fonds en échange du droit d'acheter

Les sociétés de négoce de matières premières peuvent agir en tant que prêteurs de capitaux lorsque la mine et les installations de traitement sont en cours de construction, généralement sous la forme d'un prépaiement (voir l'Encadré 5). Elles peuvent aussi parfois verser des liquidités en échange de l'option d'acheter un flux de la production future de la mine (voir l'Encadré 6). Ces formes alternatives de financement sont apparues en réponse à la difficulté pour les mineurs d'accéder aux capitaux des sources traditionnelles. Contrairement aux structures de financement standard, ces nouveaux arrangements sont moins restrictifs, ce qui signifie que la mine conserve le contrôle de ses opérations ; et, comme ils se distinguent de la dette, la capacité d'emprunt plus large du mineur n'est pas affectée.



Encadré 5. Exemple de prépaiement

En novembre 2017, Glencore a conclu un accord de fourniture d'argent en échange d'un paiement anticipé de 675 millions de dollars. Selon les termes de l'accord, Glencore doit livrer en moyenne 19 millions d'onces d'argent par an, sur une période de trois ans (Glencore, 2018).

Fin 2017, la Banque mondiale prévoyait que le prix moyen de l'once d'argent serait de 16,92 dollars en 2018, de 16,84 dollars en 2019 et de 16,76 dollars en 2020 (Banque mondiale, 2017). Sur la base de ces prévisions, la valeur de l'argent vendu par Glencore serait de 960 millions de dollars, soit 42% de plus que ce que les acheteurs avaient payé.

Cependant, le prix moyen réel de l'argent en 2018 (au 25 septembre 2018), selon la LBMA, était de 16,13 dollars l'once, soit environ 5% de moins que ce que prévoyait la Banque mondiale.

Il n'est pas du tout certain que les entreprises aient utilisé les prix cités ici comme base d'évaluation de l'accord. Néanmoins, l'analyse montre qu'il existe un risque tant pour l'acheteur que pour le vendeur en ce qui concerne les prépaiements. Dans ce cas, il semble que le vendeur, Glencore, ait probablement obtenu moins pour l'argent que s'il l'avait vendu sur le marché au comptant, en supposant que les prévisions de la Banque mondiale soient globalement exactes. L'avantage pour Glencore est qu'elle sait exactement ce qu'elle obtiendra pour sa production et qu'elle réduit donc son exposition au risque de prix, au risque de demande, etc.

Encadré 6. Exemple d'accord de streaming

En 2012, Wheaton Precious Metals¹⁷, une société de streaming de métaux basée à Vancouver, au Canada, a acquis un flux de métaux provenant du projet de cuivre, de molybdène, d'argent et d'or de Constancia, au Pérou, exploité par Hudbay minerals. Plus précisément, elle a acquis 100 % de la production future d'argent. Wheaton Precious Metals a versé à Hudbay minerals 295 millions de dollars avant la production commerciale pour financer la construction de la mine. En 2013, Wheaton Precious Metals a acquis 50% supplémentaires de la future production d'or de la mine pour un coût de 135 millions de dollars. En outre, Wheaton Precious Metals a convenu d'un prix fixe de 400 dollars l'once d'or et de 5,9 dollars l'once d'argent livrés à Wheaton Precious Metals pendant toute la durée de vie de la mine. Fin 2013, on comptait 97,3 millions d'onces d'argent et 1,76 million d'onces d'or contenues dans les ressources et les réserves de la mine à ciel ouvert de Constancia et du gisement satellite de Pampacancha (Wheaton Precious Metals, n.d.).

Selon la Banque mondiale (2013), on s'attendait en 2013 à ce que la valeur de l'or diminue à long terme pour atteindre 1 300 USD/oz (dollar nominal), et à ce que la valeur de l'argent diminue pour atteindre 20 USD/oz (dollar nominal). Les prix prévus permettraient d'évaluer le flux à 2,1 milliards de dollars. La valeur de l'opération serait donc supérieure de 98% par rapport au prix payé par les acheteurs. Comme dans l'exemple du prépaiement, il est très peu probable que les sociétés aient utilisé ces chiffres pour évaluer l'investissement, mais ils permettent de discuter des valeurs potentielles des transactions. Du point de vue de l'investisseur, cet accord de streaming est toutefois un investissement beaucoup plus risqué que le prépaiement. Les premiers fonds versés doivent être utilisés pour finaliser la mine ; il n'y a donc pas d'entité productrice lorsque les fonds sont engagés dans le projet minier. Il existe un risque supplémentaire que la totalité de la réserve ne puisse pas être exploitée pour différentes raisons ou qu'elle n'existe pas à cause d'un mauvais travail d'exploration géologique, etc. Il y aura également une perte lors du traitement du minerai : un

¹⁷ Avant mai 2017, Wheaton Precious Metals était connue sous le nom de Wheaton Silver.



certain pourcentage du métal contenu dans le minerai sera perdu et ne pourra pas être récupéré lors de l'étape de traitement. Dans ce cas, cette perte se situe entre 30 et 40%, mais elle est prise en compte dans les calculs initiaux. En outre, l'investissement s'étale sur plusieurs années, ce qui en soi augmente le risque pour l'investisseur. Si, par exemple, les réserves sont réduites de 20%, la valeur totale de la filière sera de 1,7 milliard de dollars : l'investissement rapportera 79% de plus que le coût, contre 98 % si toutes les réserves sont exploitées.

L'avantage de ces formes alternatives de financement est que la société minière reçoit des fonds dès le départ, ce qui peut être nécessaire pour mettre la mine en production ou pour financer un développement ultérieur. En fonction du coût du capital, ces transactions peuvent être comparables à un emprunt auprès d'une banque. En effet, d'après les entretiens, les sociétés de négoce de matières premières peuvent être disposées à offrir un financement moins onéreux en échange de droits exclusifs pour la vente du produit futur.

Cependant, il existe plusieurs risques pour l'assiette fiscale du pays d'accueil, en particulier en ce qui concerne les accords de streaming. Ces risques sont les suivants :

1. Les accords de streaming durent généralement toute la durée de vie de la mine. Par conséquent, toute réduction que l'investisseur reçoit par rapport au prix du marché pour le produit constituera un bénéfice pour l'investisseur, ce qui réduira les recettes imposables de la mine.
2. Le flux de métal est généralement vendu à des prix fixes bien inférieurs au prix du marché, ce qui permet au propriétaire du flux de bénéficier de tous les avantages en cas de hausse des prix du marché. Par exemple, en 2011, la société canadienne Wheaton Precious Metals achetait de l'argent à certaines sociétés minières à moins de 4 dollars l'once lorsque le prix de l'argent avait grimpé à près de 50 dollars. Cela a entraîné un transfert massif de richesses des sociétés minières vers la société de streaming (Koven, 2015). Pour le gouvernement du pays d'accueil, cela signifie qu'il y a beaucoup moins de bénéfices à imposer par vente que si la société minière n'avait pas vendu son produit par le biais d'un accord de streaming.
3. Ce streaming est basé sur un pourcentage de la production de la mine. Si la production totale sur la durée de vie de la mine est supérieure aux prévisions, l'investisseur bénéficiera d'une aubaine sans que le producteur (ou le gouvernement) ne reçoive de compensation supplémentaire pour ce profit.

En théorie, le paiement initial reçu par la société minière peut compenser la perte de recettes fiscales pour le gouvernement. À condition que le gouvernement puisse imposer directement le revenu et qu'il investisse les fonds supplémentaires d'une manière qui augmente la valeur plus que le revenu fiscal perdu. Un autre moyen consiste à investir les fonds reçus par la société minière dans le pays d'accueil, par exemple dans de nouveaux projets ou installations de traitement, ce qui pourrait augmenter la valeur du produit exporté. Cependant, la société minière peut utiliser l'argent de plusieurs façons qui ne profitent pas directement au gouvernement. La société minière pourrait utiliser le paiement pour améliorer son ratio d'endettement afin de rester en conformité avec les lois fiscales locales ou pour améliorer ses ratios financiers afin d'augmenter le cours de ses actions. Aucune de ces actions n'est directement liée à l'augmentation de la rentabilité de la mine dans le pays d'accueil. Par conséquent, le négoce pour le gouvernement, à savoir des recettes fiscales moindres en échange d'un paiement initial, nécessite un suivi attentif de la part du pays d'accueil.



Un autre problème potentiel est que le prix des sous-produits (par ex. l'or et l'argent) est souvent anticyclique par rapport au produit principal (par ex. le cuivre). Cela signifie qu'en période de baisse du prix du cuivre, les revenus de l'or et de l'argent constituent une rentrée d'argent bienvenue pour la mine et le gouvernement du pays d'accueil. Un accord de streaming fixe un prix pour les sous-produits, supprimant ainsi la marge de manœuvre de la mine et du gouvernement.

c. Les sociétés de négoce détiennent des participations dans les mines - intégration verticale

Ces dernières années, certaines sociétés de négoce de minéraux et de métaux se sont lancées dans l'exploitation minière. Cela signifie qu'elles possèdent directement, ou en partie, des actifs miniers. Par conséquent, toutes les transactions qui ont lieu au sein du groupe (par ex. la mine vend une partie de sa production à une société affiliée) doivent être évaluées comme si elles avaient eu lieu sur un marché libre (c.-à-d. selon le « principe de pleine concurrence »). L'Encadré 7 décrit un certain nombre de transactions entre parties liées qui présentent un risque pour l'assiette fiscale du pays d'accueil. Ces risques sont valables pour toutes les entreprises extractives intégrées verticalement. Dans le cadre de cette étude, comme indiqué dans le champ d'application, les problèmes potentiels liés aux prix de transfert ne sont que brièvement décrits et abordés.

Encadré 7. Exemples de transactions entre parties liées

- Ventes de minéraux - les produits minéraux peuvent être vendus à une entreprise liée, par exemple une société de négoce ou une fonderie.
- Achat et exportation de biens - une société achète des machines d'exploitation minière pour le compte de sa filiale ; le prix facturé comprendra le coût direct plus des honoraires de service.
- Financement - la filiale reçoit un prêt de sa société mère, généralement pour financer ses coûts d'exploration ou de développement. Il s'agit d'un autre moyen pour les actionnaires d'apporter du capital à un projet minier, mais son traitement comptable est différent de celui des capitaux propres. Les prêts génèrent des intérêts et sont remboursés en priorité par rapport aux dividendes, mais ils ne confèrent pas de droits de contrôle.
- Services de soutien - la filiale paie des honoraires à une partie liée en échange d'une série de fonctions administratives, techniques et consultatives.

Source: Readhead, 2017b.

6.3 Risques fiscaux et emplacement des sociétés de négoce de matières premières

La géographie du secteur est influencée par deux questions d'ordre fiscal, qui sont abordées plus en détail ci-dessous. Ces questions fiscales concernent principalement les pays d'origine. Nos recherches indiquent que l'une des nombreuses raisons du mouvement vers l'orient des sociétés de négoce de matières premières est une demande accrue de transparence ainsi que des règles fiscales onéreuses aux États-Unis et au Royaume-Uni. L'objectif initial de bon nombre de ces règles fiscales était de rendre le



secteur plus transparent. Toutefois, selon les personnes interrogées, un effet secondaire indésirable de ces règles de transparence et d'imposition dans les pays d'origine a été la délocalisation de certaines sociétés de négoce de matières premières, ainsi que de négociants en matières premières, en particulier depuis les États-Unis.

Les pratiques fiscales de nombreuses grandes entreprises constituent un deuxième problème fiscal. Comme nous l'avons vu précédemment, de nombreuses sociétés de négoce de matières premières ont leur siège social et une grande partie de leur personnel à Singapour et en Suisse, tout en étant souvent enregistrées dans une autre juridiction à faible fiscalité. De plus, les réseaux de bureaux des principales sociétés de négoce de matières premières augmentent la complexité de la compréhension des transactions individuelles et de l'évaluation de l'affectation des bénéfices. Un négociant en matières premières interrogé a déclaré que, bien que l'opération commerciale ait été organisée de fait à Londres, tous les contrats ont été signés en Suisse. Dans ce cas précis, une somme forfaitaire a été versée à l'administration fiscale du Royaume-Uni pour compenser les pertes fiscales potentielles. Il suffit de dire qu'il existe certainement un risque fiscal pour les pays d'origine lorsqu'il s'agit d'établir où une transaction spécifique a été réalisée entre les différentes juridictions fiscales des grandes sociétés de négoce de matières premières.

6.3.1 Manque de transparence financière

Les sociétés de négoce de matières premières sont généralement des entreprises privées. En 2016, parmi les premières entreprises de négoce de matières premières en termes de chiffre d'affaires qui négocient des minéraux et des métaux, seules deux des six plus grandes sont cotées en bourse : Glencore et Noble Group (Trafigura, 2018a). Comme indiqué précédemment, dans la plupart des juridictions, les sociétés privées ne sont pas tenues de publier la moindre information ; les informations divulguées par les sociétés de négoce sont donc limitées. Il peut donc être difficile pour les autorités fiscales du pays d'accueil de contrôler les risques liés aux transactions entre les mines locales et les sociétés de négoce. La situation se complique encore dans le cas des grandes sociétés de négoce de matières premières, dont les structures d'entreprise sont complexes. Beaucoup de ces sociétés sont également situées dans des juridictions à faible taux d'imposition où la demande de divulgation des données de l'entreprise est limitée au niveau local.

Le manque de transparence est un problème fondamental, tant pour les pays d'accueil que pour les pays d'origine, car les gouvernements ne peuvent pas procéder à des évaluations ou prendre des décisions en connaissance de cause, ni évaluer les risques liés aux sociétés de négoce de matières premières (EBP, 2017). Dans le livre *La Suisse, le négoce et la malédiction des matières premières* (Déclaration de Berne, 2012), les auteurs soulignent que :

Tout comme les secteurs bancaire et financier, l'industrie des matières premières se caractérise en effet par des structures opaques et ses affaires regorgent de deals obscurs. Les cachotteries font partie intégrante de son modèle d'affaires. (...) Cette opacité engendre la corruption, le clientélisme et elle ouvre la porte à la mauvaise gouvernance. (p.314)



Chêne (2016) reconnaît ce fait et écrit :

Le secteur est également notoirement opaque et mal réglementé, avec de faibles niveaux de transparence et de responsabilité. Dans un tel contexte, la corruption est très répandue, avec des pratiques allant des pots-de-vin au blanchiment d'argent et de matières premières, en passant par diverses formes de favoritisme.
(p.1)

Les ressources naturelles faisant l'objet d'un commerce illégal peuvent en outre être associées au négoce d'autres types d'activités illicites, qui sont facilitées par la corruption (Østensen & Stridsman, 2017). Les risques de corruption associés au négoce des matières premières sont élevés, principalement en raison des volumes des transactions financières, du degré élevé d'interaction avec les autorités publiques, de l'opacité tant des ventes en elles-mêmes que des acteurs impliqués, et d'un manque de réglementation (Longchamp & Perrot, 2017).

Il existe certaines initiatives visant à accroître la transparence, telles que l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). L'ITIE est une norme mondiale visant à promouvoir une gestion ouverte et responsable des ressources pétrolières, gazières et minières. La norme vise à traiter les questions clés de gouvernance (ITIE, 2016, 2018). La norme ITIE exige des informations tout au long de la chaîne de valeur de l'industrie extractive, depuis le point d'extraction jusqu'à la manière dont les revenus transitent par le gouvernement et profitent au public. Il s'agit notamment de savoir comment les licences et les contrats sont attribués et enregistrés, qui sont les propriétaires réels de ces opérations, les dispositions fiscales et juridiques, la quantité produite, la quantité payée, où ces recettes sont affectées et la contribution à l'économie, y compris à l'emploi. Les pays où ces réglementations ont été incorporées dans la loi sont, par exemple, le Royaume-Uni et le Canada.

Alors que l'ITIE s'adresse principalement aux sociétés minières et aux gouvernements qui vendent des matières premières, la société de négoce de matières premières Trafigura a officiellement déclaré son soutien à l'ITIE. La société s'est engagée à divulguer les paiements effectués aux compagnies pétrolières nationales pour le pétrole brut et les produits pétroliers, y compris le gaz, ainsi que les impôts sur les sociétés associés et, le cas échéant, les paiements de licences aux gouvernements. À ce jour, une seule société de négoce de matières premières, Trafigura, a publié ses paiements de son propre chef. Les paiements totaux de l'entreprise aux gouvernements s'élevaient à 21,2 milliards de dollars en 2016. Toutefois, les données présentées par Trafigura se limitent aux pays membres de l'ITIE, alors que 90% de ses paiements sont destinés à d'autres pays.

L'intégration de l'industrie du négoce des matières premières dans les déclarations ITIE dans les pays qui mettent en œuvre la norme est un élément relativement nouveau et en évolution de la mise en œuvre de l'ITIE. La norme ITIE 2013 aborde explicitement un ensemble de transactions de base effectuées par les entreprises de négoce de matières premières ; toutefois, celles-ci sont axées sur le négoce avec les entreprises publiques. Les travaux de l'NRGI sur le négoce des matières premières soulignent également l'importance d'une plus grande transparence dans le secteur, bien qu'elle concerne aussi largement les entreprises d'État.



Les réglementations sur la divulgation des informations financières relatives à l'industrie extractive ne prennent généralement en compte que les entreprises responsables de l'extraction. Les sociétés de négoce de matières premières ne sont donc pas visées. Les sociétés de négoce de matières premières étant un maillon important de la chaîne de valeur de l'industrie extractive, il est surprenant que si peu d'efforts aient été déployés pour accroître la transparence du secteur.

Afin de réduire les risques, tels que les impôts et autres, une transparence accrue est nécessaire. Il est donc recommandé aux pays d'origine d'exiger des sociétés de négoce de matières premières qu'elles divulguent davantage de données en général et plus particulièrement les paiements effectués aux gouvernements à l'échelle mondiale, conformément aux modèles développés par l'ITIE¹⁸, par exemple.

6.3.2 Réglementation des sociétés de négoce

La culture générale des sociétés de négoce de matières premières peut créer des risques supplémentaires pour les pays d'origine comme pour les pays d'accueil. Les sociétés de négoce de matières premières sont des négociants du risque : elles soulagent les sociétés minières du risque, mais elles investissent également dans le risque par le biais de la spéculation. Les bénéfices réalisés dans le cadre de ces opérations seront, dans le meilleur des cas, imposés dans le pays d'origine de la société de négoce de matières premières ; dans le pire des cas, ils ne seront pas imposés du tout ou seront imposés dans un pays où les taux d'imposition sont faibles. Il s'agit d'un risque fiscal potentiel pour le pays d'origine. Dans une large mesure, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux fondent leurs activités et leurs entreprises sur une compréhension détaillée et actualisée des marchés sur lesquels elles opèrent. Elles peuvent se concentrer sur l'évolution du négoce et du marché. Il est logique que les sociétés de négoce de minéraux et de métaux soient plus disposées à prendre des risques que les entreprises ayant de gros investissements fixes et de grands groupes d'actionnaires auxquels elles doivent rendre des comptes.

Cependant, les risques encourus sont énormes. Certaines sociétés de négoce, comme Stemcor et Noble, ont commis des erreurs dans leurs analyses et sont au bord de la faillite. Stemcore, une société de négoce d'acier, a eu recours à l'endettement pour se développer au cours des années 2001-2005 ; en 2013, la société n'a pas pu rembourser ses emprunts, car les prix de l'acier s'étaient effondrés ; elle a donc été restructurée et la dette a été effacée pour éviter la liquidation. Noble Group est passé d'un chiffre d'affaires de 45,5 milliards de dollars en 2016 à une situation de quasi-faillite en 2018 (voir l'Encadré 8). Dans le cas de Noble Group, les critiques ont soulevé des préoccupations concernant la réglementation locale et les protocoles de suivi lorsqu'une entreprise n'adhère pas aux règles de la bourse où elle est cotée. Les critiques reprochent à la bourse de Singapour et au gouvernement local de ne pas avoir donné suite à l'utilisation irrégulière de la comptabilité par Noble Group (Iceberg Research, 2017).

Les sociétés de négoce de matières premières qui font faillite ont une incidence majeure sur les gouvernements du pays d'origine et du pays d'accueil. La faillite entraînerait des pertes d'emplois, ainsi qu'une réduction significative des recettes fiscales. En outre, lorsque les sociétés sont cotées en bourse, les actionnaires peuvent perdre leur investissement. Pour le pays d'accueil, les risques fiscaux sont différents. Il peut y avoir une interruption des ventes de minerais, car l'acheteur, la société de négoce de

¹⁸ Naturellement, il serait également utile que l'ITIE et l'NRGI incluent les sociétés de négoce de matières premières dans leurs descriptions de l'industrie extractive.



minerais et de métaux, ne peut pas remplir sa part du marché. Pour une société minière qui a besoin de fonds de roulement, cela peut nuire à l'ensemble de l'opération. Si le détenteur d'un accord de streaming fait faillite, le problème n'est pas aussi important pour le pays d'accueil. Le paiement initial a déjà été reçu, et les accords de streaming sont tels que ce que la société minière reçoit par unité de produit vendu est si bas que la vente du produit à une autre société pour le même prix ne poserait pas de problème. En outre, la plupart des accords de streaming sont construits de telle sorte que cet accord est considéré comme un actif que le détenteur peut revendre.

La culture d'entreprise des sociétés de négoce de matières premières leur fait courir un risque non seulement en matière d'investissements, mais aussi en ce qui concerne les problèmes environnementaux et la corruption. Glencore, par exemple, fait actuellement l'objet d'une enquête du ministère américain de la Justice pour corruption et blanchiment d'argent au Nigéria, au Venezuela et en République démocratique du Congo depuis une dizaine d'années (Hume, Sheppard et Sanderson 2018). En outre, Marc Rich, l'un des fondateurs de Marc Rich + Co, qui allait devenir Glencore, a fui les États-Unis lorsqu'il a été inculpé d'évasion fiscale, de fraude et de racket. Il s'agit d'un risque qui n'est pas directement lié aux impôts, mais qui ne doit pas être ignoré car il peut représenter un coût considérable pour les contribuables.

Un exemple de problème environnemental est celui du déversement illégal de déchets toxiques en Côte d'Ivoire en 2006, qui aurait tué 17 personnes et en aurait blessé des milliers d'autres. Un navire immatriculé au Panama, le Probo Koala, affrété par la compagnie maritime Trafigura Beheer BV, une filiale de Trafigura, a payé une entreprise ivoirienne de traitement des déchets qui a déversé des déchets toxiques dans le port d'Abidjan.¹⁹

Il existe plusieurs lignes directrices visant à soutenir un secteur extractif plus responsable. Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales sont des recommandations adressées par les gouvernements aux entreprises multinationales opérant dans ou à partir de pays adhérents (Organisation de coopération et de développement économiques [OCDE], 2011). Ils fournissent des principes et des normes non contraignants pour une conduite responsable des entreprises dans un contexte mondial, en accord avec les lois applicables et les normes internationalement reconnues. Parmi les autres lignes directrices on trouve le *Guide OCDE sur le devoir de diligence pour des chaînes d'approvisionnement responsables en minerais provenant de zones de conflit ou à haut risque* (OCDE, 2016) ainsi que le *Guide de l'OCDE sur le devoir de diligence pour un engagement constructif des parties prenantes dans le secteur extractif* (OCDE, 2017). Les lignes directrices de l'OCDE servent souvent de base à d'autres lignes directrices plus axées sur les matières premières ou les secteurs. Parmi les autres lignes directrices importantes figurent les principes du Conseil international des mines et métaux (ICMM). L'adhésion à l'ICMM implique un engagement à respecter dix principes qui servent de cadre de bonnes pratiques pour le développement durable dans l'industrie minière et métallurgique (ICMM, 2015). Comme pour les initiatives de transparence, ces lignes directrices concernent surtout l'industrie extractive en elle-même et non la partie négoce de l'industrie extractive.

¹⁹ Pour plus d'informations, voir la Déclaration de Berne (2012).



Encadré 8. Noble Group

En février 2015, Noble Group a été accusé par Iceberg Research de surévaluer ses actifs de plusieurs milliards de dollars (Iceberg Research, 2015), accusations que Noble a rejetées. Depuis lors, la valeur marchande de Noble Group a chuté de plus de 95% (voir la Figure 19), et le bénéfice pour 2017 a été déclaré comme une perte de 4,9 milliards de SGD (voir la Figure 20).

Noble Group a, par le biais de techniques comptables, augmenté le bilan global du groupe pour couvrir les pertes subies, par exemple, par le biais de contrats de négoce futurs qui ont largement surévalué la valeur de la matière première dans le cadre du contrat. Actuellement, l'entreprise est en cours de reconstruction suite à son incapacité à payer certaines dettes.

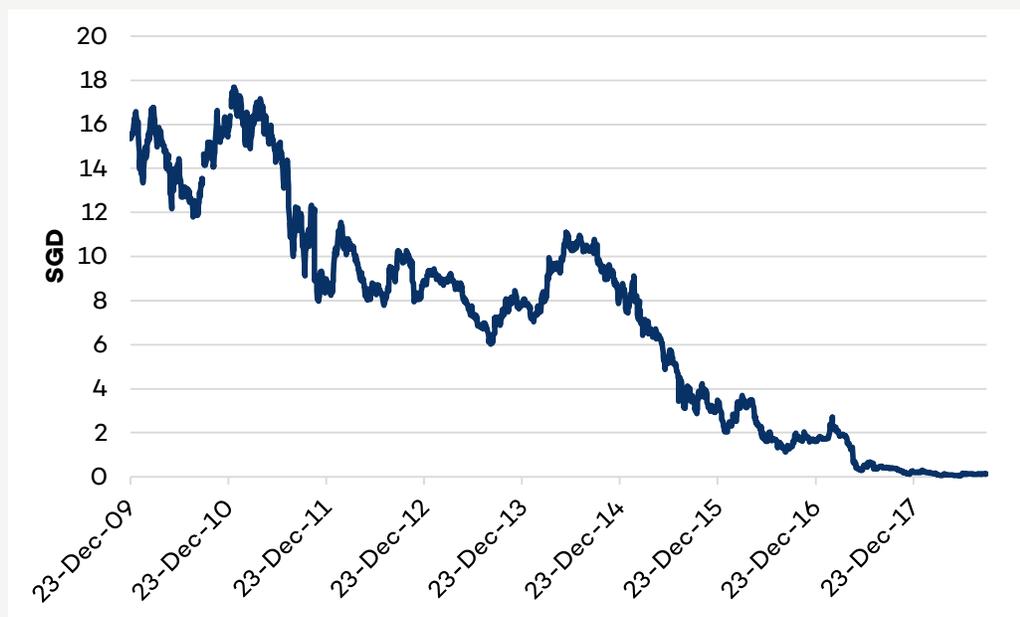


Figure 19. Évolution du cours de l'action Noble Group 2009-2018 (SGD)

Source: SG Investors.io (n.d.).

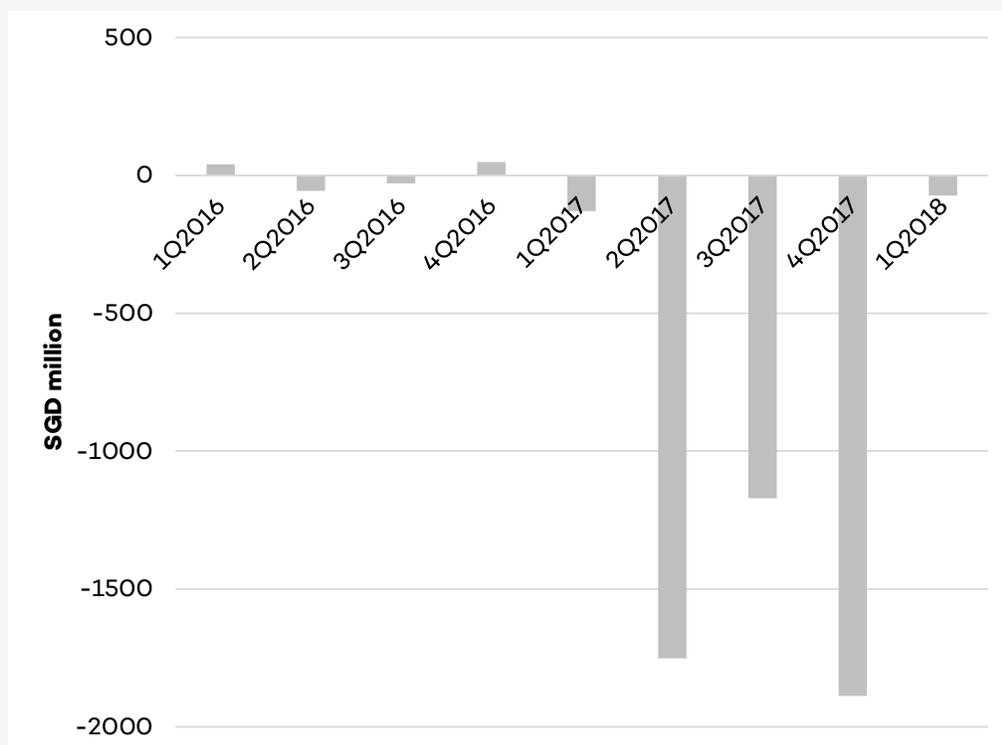


Figure 20. Bénéfices trimestriels du groupe Noble 2016-1Q2018 (SGD)

Source : Noble Group, 2015, 2016, 2017 et 2018.

6.4 Lutter contre les risques fiscaux liés au négoce des matières premières

La section suivante examine plusieurs mesures potentielles que les pays d'accueil et/ou les pays d'origine peuvent prendre pour limiter les risques fiscaux. La discussion ne se limite pas aux sociétés de négoce de minéraux et de métaux, mais s'applique à tous les échanges de matières premières, quel que soit le type de société et, d'ailleurs, le type de matière première. Les détails de la conception d'un système fiscal révisé n'entrent pas dans le cadre de cette étude. Des travaux détaillés sur l'imposition de l'industrie des matières premières, qu'il s'agisse de sociétés minières, de sociétés de négoce ou d'autres entreprises, sont réalisés par des spécialistes de la fiscalité dans des forums internationaux tels que le sous-comité des Nations unies sur les questions de fiscalité des industries extractives pour les pays en développement.²⁰

6.4.1 Comprendre et évaluer les accords de négoce de matières premières

La première question consiste à vérifier si la société de négoce de matières premières est liée à la société minière locale. Si c'est le cas, le gouvernement devra déterminer si les transactions entre la mine et la société de négoce de matières premières sont tarifées selon le principe de pleine concurrence (voir

²⁰ Voir, par exemple, le *Manuel des Nations Unies sur plusieurs aspects de la fiscalité des industries extractives dans les pays en développement* (Nations Unies, 2017b). Ce volume couvre plus en détail certains domaines dans lesquels nous suggérons d'autres actions.



La Plateforme de collaboration sur les questions fiscales [2017] pour plus d'informations). Il est plus probable qu'improbable que la société de négoce de matières premières soit indépendante, auquel cas les règles relatives aux prix de transfert ne s'appliqueront pas. Cependant, le gouvernement devra toujours déterminer si les honoraires ou la commission versés à la société de négoce de matières premières sont appropriés. Cela dépendra du service fourni et du niveau de risque encouru par la société de négoce de matières premières. Par exemple, les conseils en matière de commercialisation peuvent être mieux rémunérés par des honoraires pour services rendus, tandis qu'une société de négoce de matières premières qui identifie les clients et organise la vente pour le compte de la mine peut avoir droit à une commission.

Pour évaluer le niveau de rémunération, les gouvernements doivent tenir compte des facteurs suivants :

- Le niveau d'expertise et de connaissance de la société de négoce de minerais et de métaux lié à la commercialisation/au négoce.
- La possibilité d'influencer le prix de vente
- Services fournis (par ex., conseils sur les conditions du marché ou négociation de contrats de vente)
- Propriété des marchandises (le fait que la société de négoce de matières premières prenne possession des biens réduit l'exposition de la société minière aux risques liés aux prix, à la demande et à la logistique, ce qui rend probablement ce type d'accord plus intéressant).
- Coût pour la mine d'organiser les ventes directement, plutôt que de passer par une société de négoce de minerais et de métaux.

En ce qui concerne les accords de streaming, le manque à gagner sur les ventes n'est justifié que si le paiement initial est moins cher que les formes traditionnelles d'emprunt. Par conséquent, le gouvernement devra comprendre les raisons qui poussent le mineur à conclure un tel accord - les conditions, ainsi que le coût d'un emprunt d'un montant comparable auprès d'une banque commerciale. Le gouvernement peut également insister pour que certaines conditions soient incluses dans l'accord de streaming. Il peut s'agir, par exemple, d'une option permettant à la société minière de racheter la production au *streamer* si le prix convenu s'avère trop bas, ou d'un plafond sur le volume du produit streamé, basé sur la taille de la réserve minérale au moment de l'accord. Ainsi, toute augmentation de la production totale pendant la durée de vie de la mine profitera au mineur, et donc au gouvernement, et non au propriétaire du flux.

La déclaration erronée des volumes de vente et de la qualité du produit, par exemple le pourcentage de métal dans le minerai ou le concentré, est un problème pour les pays d'accueil. En théorie, comme pour les prix de transfert, le problème ne se pose pas si le vendeur et l'acheteur sont deux entreprises indépendantes qui s'efforcent toutes deux d'obtenir les meilleures conditions possibles pour elles-mêmes. Cependant, tout pays exportateur de matières premières devrait disposer d'un système et d'une infrastructure de contrôle et d'examen des matières premières minérales exportées. Les solutions consistent notamment à envoyer des fonctionnaires sur les sites miniers pour contrôler directement la production de minerais, et à exiger des entreprises qu'elles déclarent les sous-produits dans leurs rapports de production. La détermination de la teneur ou de la valeur des produits primaires et des sous-produits (c.-à-d. la pureté de l'or ou de l'argent, par exemple) nécessitera des tests analytiques.



La question de savoir si les tests sont effectués directement par le gouvernement ou s'ils sont confiés à une entreprise privée relève d'un choix politique.

L'une des institutions les plus importantes en matière de contrôle et d'examen des marchandises exportées est l'autorité douanière du pays d'accueil. Le renforcement des capacités dans ce domaine est fondamental pour un traitement efficace et correct des matières premières exportées. Toutefois, étant donné que l'autorité douanière s'occupe de toutes les importations et exportations de marchandises, une unité, une entité ou une institution spéciale au sein ou en dehors d'une institution existante pourrait être plus appropriée - une institution ayant pour mandat d'accorder des droits d'exportation de matières premières aux entreprises uniquement après que tous les détails du contrat, y compris les détails physiques du volume et de la qualité, ont été contrôlés et vérifiés. Une telle institution devrait travailler en étroite collaboration avec, par exemple, les autorités fiscales, les autorités douanières, le ministère des mines et le ministère du commerce, qu'elle fasse ou non partie de l'une de ces institutions.

Lorsqu'une société de négoce de matières premières agit en tant que financeur d'un nouveau projet minier, des intérêts sont facturés, mais ils doivent être payés. Le risque que ces taux d'intérêt soient beaucoup plus élevés que prévu, augmentant ainsi le coût de l'exploitation minière et diminuant par conséquent le bénéfice imposable, est toujours présent. Pour qu'une autorité fiscale puisse gérer ces risques fiscaux, il est intéressant d'avoir une bonne compréhension des taux d'intérêt internationaux appliqués à des projets similaires. Une telle connaissance détaillée est malheureusement difficile à obtenir, car chaque projet minier est unique. Les personnes interrogées issues de grandes et de petites entreprises, ainsi que de sociétés de négoce de matières premières et de banques, soutiennent l'inverse : le taux d'intérêt est le coût des fonds pour un projet spécifique. Si le projet minier en question avait pu obtenir un meilleur taux d'intérêt auprès de quelqu'un d'autre, la société qui gère le projet minier aurait plutôt choisi ce prêteur. Ce point de vue a sa logique ; toutefois, s'il devait être adopté, il est essentiel que le pays d'accueil s'assure que les parties sont indépendantes l'une de l'autre.

Ce qui complique les choses, c'est qu'un contrat à long terme signé à une certaine période du cycle des matières premières peut être raisonnable, alors que le même accord signé à d'autres moments serait discutable. Il est important de comprendre l'environnement dans lequel un contrat entre une société minière et une société de négoce de matières premières a été signé afin d'être en mesure de déterminer si l'accord spécifique est raisonnable ou non.

6.4.2 Soutien potentiel aux gouvernements des pays d'accueil

Dans certains pays d'origine, le gouvernement et les institutions gouvernementales sont familiarisés avec le négoce des matières premières. En effet, les sociétés de négoce de matières premières et les négociants sont physiquement présents dans certains pays où se trouvent les centres de négoce. Afin d'améliorer la capacité des gouvernements des pays d'accueil à identifier et à atténuer les risques fiscaux liés au négoce, les gouvernements des pays d'origine où le négoce a lieu et où les centres de négoce sont situés pourraient fournir un renforcement ciblé des capacités sur les activités de négoce de matières premières. L'objectif serait d'aider les administrateurs fiscaux et les services douaniers à mieux comprendre le fonctionnement du négoce des matières premières, y compris les moteurs commerciaux, les différents modèles d'entreprise, les structures d'entreprise et les dispositions fiscales.



Les gouvernements des pays d'origine pourraient également être disposés à faire pression pour introduire des règles et des réglementations plus détaillées pour les sociétés de négoce de matières premières, par exemple, afin de réduire les risques fiscaux et d'améliorer la transparence. Bien que certaines personnes interrogées aient souligné que l'introduction de règles plus restrictives et une demande accrue de transparence pour les sociétés de négoce de matières premières aux États-Unis ont probablement contribué à ce que ces sociétés quittent progressivement les USA, il est clair que le renforcement des exigences en matière de transparence et d'ouverture dans le plus grand nombre de pays possible s'étendra progressivement à de nouveaux pays. Au fil du temps, lorsque le nombre de pays ayant adopté des règles plus strictes augmentera, cette transparence pourrait contribuer à réduire les risques fiscaux. Par exemple, les pressions exercées par l'opinion publique sur le gouvernement britannique pour lutter contre les flux financiers illicites et la corruption en général pourraient également devenir un facteur positif pour le cas spécifique du négoce des minéraux et des métaux.²¹

6.4.3 Renforcer le cadre juridique du négoce des matières premières

En plus d'améliorer la détection et l'atténuation des risques fiscaux relatifs au négoce des minéraux et des métaux, les gouvernements des pays d'accueil peuvent choisir d'adopter certaines réponses juridiques. Certaines de ces mesures potentielles sont énumérées ci-dessous.

a. Légiférer sur l'enregistrement et le dépôt obligatoires des contrats de vente liés aux exportations de matières premières

Les pays d'accueil pourraient légiférer pour que chaque contrat d'exportation soit enregistré et déposé avant l'octroi d'une licence d'exportation. Les contrats ne seraient pas nécessairement rendus publics, mais les autorités fiscales et autres autorités compétentes pourraient en prendre connaissance dans leur intégralité.²² Les contrats faciliteraient le traitement de chaque négociation par les autorités fiscales et douanières. Cette mesure pourrait en outre être liée à une transparence accrue grâce à la publication obligatoire de certains détails clés des ventes à l'exportation, avec un délai approprié (par ex. 2 à 3 mois) afin d'éviter les complications liées aux secrets d'affaires. Ces détails pourraient inclure : le vendeur, l'acheteur, l'emplacement de l'acheteur, les détails spécifiques de la matière première (c.-à-d. le volume, la composition détaillée et le type), le prix, les taxes et les frais payés, la destination prévue, etc.

Au Chili, Cochilco, une organisation gouvernementale qui relève du ministère des Mines (*Ministerio de Minería*) et le conseil, supervise les importations et les exportations de cuivre et de sous-produits du cuivre. La commission vérifie que toutes les ventes à l'exportation sont effectuées aux prix du marché et signale les infractions au Service des impôts et au Service des douanes. La procédure standard exige que tous les exportateurs de cuivre s'enregistrent auprès de Cochilco et déposent leurs contrats de vente sur la plateforme du système d'exportation minière (Sicex). Cochilco veille également au respect des contrats d'investissement étrangers liés à l'exploitation minière.²³

²¹ Un exemple de ces pressions est donné dans un numéro récent de *The Economist* (13-19 octobre 2018) (*The Economist*, 2018a, p. 14 ; *The Economist*, 2018b, p. 66).

²² Cela concerne les contrats d'exportation et de vente entre un mineur indépendant et une société de négoce de matières premières et n'a rien à voir avec les entreprises publiques et la recommandation de l'ITIE de publier les contrats.

²³ Pour plus d'informations, voir : <https://www.cochilco.cl> (en espagnol).



b. Droit d'approbation

Les pays d'accueil pourraient exiger l'approbation des accords de négoce, en particulier des accords de streaming. S'il serait trop onéreux pour les entreprises que le gouvernement ait à approuver des transactions ponctuelles, cela pourrait être raisonnable pour des accords de négoce à plus long terme impliquant des flux, des préparatifs ou des financements, lorsque l'enjeu est plus important pour le pays d'accueil. Pour que le gouvernement puisse examiner les accords, il aura besoin de documents, par exemple : le contrat avec la société de négoce de minéraux et de métaux, les volumes de production, les résultats d'analyse, les plans d'investissement, les offres concurrentes d'autres sociétés de négoce de minéraux et de métaux, et le coût des emprunts auprès des banques commerciales. Le gouvernement pourrait légiférer pour obliger les mineurs à soumettre ces catégories de documents à l'autorité fiscale.

c. Légiférer sur l'utilisation de prix reconnus dans les contrats

Pour limiter le risque de sous-évaluation du prix convenu dans un contrat ou de la valeur des volumes produits dans le cadre du calcul des redevances, le gouvernement du pays d'accueil devrait légiférer pour que tout contrat prenne pour base un prix reconnu au niveau mondial. C'est ce qui a été fait au Chili, où Cochilco est l'entité responsable.

d. Légiférer sur l'utilisation de prix reconnus pour le calcul de l'impôt sur le revenu et des redevances, indépendamment du prix de vente.

Afin de limiter le risque pour les recettes, le gouvernement hôte pourrait exiger que les sociétés minières utilisent les prix cotés en bourse pour calculer les recettes des ventes aux fins des redevances et de l'impôt sur le revenu, indépendamment de ce qui est stipulé dans le contrat. Ainsi, si la société minière vend sa production à une société de négoce de matières premières à un prix inférieur à celui du marché, les recettes publiques ne sont pas affectées. Un prix reconnu au niveau mondial servirait alors de base au calcul du produit des ventes, la mine supportant le coût si le prix négocié est inférieur. Il existe un précédent dans le secteur minier, dans le contexte des ventes entre parties liées, cette approche est appelée « sixième méthode ».²⁴ La Zambie, par exemple, a mis en œuvre cette méthode pour les métaux de base et les métaux précieux depuis 2008 afin de faciliter le calcul et la collecte des impôts.²⁵ Dans le secteur pétrolier, la « tarification normalisée » est utilisée pour fixer le prix des ventes de pétrole brut entre parties liées et non liées. Tous les produits minéraux n'ont pas un prix reconnu au niveau mondial. Dans ce cas, la méthode n'est peut-être pas applicable, mais la société doit utiliser une formule de tarification transparente. Une méthode plus simple pour l'administration fiscale consiste à vérifier les déclarations fiscales par rapport aux prix internationalement reconnus afin de s'assurer qu'elles sont conformes aux prix mondiaux.

e. Renforcer la divulgation d'informations financières par les sociétés de négoce de matières premières dans les pays d'origine

Les gouvernements des pays d'accueil peuvent éprouver des difficultés à déterminer le niveau de risque associé à un accord de négoce, étant donné la nature opaque de la plupart des sociétés de

²⁴ Voir Nations Unies (2017a) pour plus d'informations sur la « sixième méthode ».

²⁵ Voir Readhead (2017a) pour plus d'informations sur la « sixième méthode » en Zambie.



négoce de matières premières. Les gouvernements des pays d'origine peuvent apporter leur aide sur deux fronts. Premièrement, en imposant aux sociétés privées de négoce de matières premières une plus grande transparence financière. En Suisse, seules les sociétés cotées en bourse, les banques, les sociétés financières spécifiques et les compagnies d'assurance doivent déposer des états financiers (Baker Tilly International, 2013). Ainsi, les sociétés de négoce sont omises. En revanche, en Suède, toutes les sociétés à responsabilité limitée doivent soumettre un rapport annuel, qui doit comprendre un compte de résultat, un bilan et une approbation des états financiers. Selon la loi suédoise sur l'accès du public à l'information et le secret, la plupart des informations soumises au Registre des sociétés suédoises, par exemple les rapports annuels, sont considérées comme publiques. Cela signifie que n'importe qui peut demander à consulter n'importe quel rapport annuel.²⁶

La deuxième approche permettant aux gouvernements des pays d'origine d'améliorer l'accès à l'information consiste à publier des données agrégées sur les sociétés de négoce. Par exemple, l'Australie a modifié son projet de loi sur l'échange automatique d'informations pour y inclure l'obligation de publier chaque année des informations agrégées sur les comptes détenus en Australie par le Service des impôts australien (Meyer-Nandi, 2018). Cette mesure permettrait aux gouvernements des pays d'accueil d'en savoir plus sur les sociétés de négoce. Cependant, l'échange automatique d'informations a ses limites. L'échange d'informations (EDI) concernant les coordonnées bancaires et les comptes fiscaux entre les pays est un outil plus approprié pour comprendre les sociétés de négoce de matières premières. Comme les procédures d'EDI peuvent être consenties sur demande, etc. elles peuvent être spécifiquement pertinentes pour l'enquête sur les erreurs d'évaluation dans le négoce des matières premières (Musselli & Bürgi, 2019). Les procédures d'EDI devraient donc être mises en œuvre à la fois par les pays d'origine et les pays d'accueil. Comme le souligne Aarsnes (2011), la déclaration pays par pays est le seul moyen d'établir si des transferts illicites ont eu lieu ou non. Cela signifierait que les gouvernements des pays d'accueil pourraient accéder aux informations des centres de négoce tels que la Suisse, Londres et Singapour, tout en développant leur capacité à fournir des informations en retour.

²⁶ Pour plus d'informations, voir <https://bolagsverket.se/> (en suédois).



7.0 Discussion

Les sociétés de négoce de minéraux et de métaux sont, d'une certaine manière, nécessaires au bon fonctionnement des marchés de minéraux et de métaux mondiaux. Pour certaines sociétés minières, elles sont de fait la seule option disponible pour mettre leurs produits sur le marché. C'est particulièrement vrai pour les petites et moyennes entreprises minières des économies émergentes.

Les sociétés de négoce servent d'intermédiaire entre les vendeurs initiaux et les acheteurs finaux qui, pour diverses raisons, ne peuvent ou ne veulent pas agir directement sur le marché. Il se peut que ces sociétés soient trop petites ou qu'elles ne disposent pas de suffisamment de connaissances et/ou de ressources pour participer, que ce soit par manque de moyens financiers, de compétences, d'expérience et/ou de personnel.

Internet et l'amélioration des moyens de communication dans le monde entier ont permis aux sociétés minières de négocier directement, mais l'avantage en matière d'information des sociétés spécialisées dans le négoce des matières premières restera un avantage concurrentiel.

Les risques fiscaux éventuels créés par les sociétés de négoce de minéraux et de métaux doivent être mesurés par rapport aux avantages qu'elles créent. Les sociétés de négoce de minéraux et de métaux sont des intermédiaires qui créent des liens entre l'acheteur et le vendeur. À ce titre, elles représentent un coût supplémentaire, réduisant en théorie les bénéfices de l'acheteur et du vendeur, et réduisant potentiellement les impôts payés, créant ainsi des risques fiscaux pour le pays d'accueil. Cependant, dans de nombreuses situations, les sociétés de négoce offrent une alternative à l'absence totale de commerce ou à la réduction des volumes de minéraux et métaux vendus. Par conséquent, à long terme, les sociétés de négoce pourraient créer des flux de revenus supplémentaires et augmenter les paiements d'impôts par rapport à une situation où le commerce de la matière première est réduit.

Dans une large mesure, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux fondent leurs activités sur une compréhension détaillée et actualisée des marchés sur lesquels elles opèrent. Contrairement aux mineurs, elles peuvent se concentrer sur la logistique et l'évolution du marché, alors que les sociétés minières doivent se concentrer sur le processus d'extraction.

Les sociétés de négoce de minéraux et de métaux n'ont pas besoin d'investissements importants en actifs fixes, mais seulement d'un fonds de roulement suffisant pour couvrir les produits qu'elles contrôlent. Les sociétés de négoce de matières premières sont donc souvent privées et traditionnellement peu transparentes dans leurs activités, ce qui peut créer des risques fiscaux supplémentaires et d'autres problèmes potentiels, tant pour le pays d'accueil que pour le pays d'origine.

Bien qu'il existe quelques très grandes sociétés internationales de négoce de matières premières, la plupart d'entre elles sont de petite taille. En principe, elles peuvent opérer à partir de n'importe quel pays offrant des conditions juridiques et fiscales favorables. De plus, la connaissance du marché que les sociétés de négoce de minéraux et de métaux obtiennent en réalisant des transactions physiques et en traitant avec de réels clients, vendeurs et acheteurs, peut être utilisée (et l'est souvent) à des fins de spéculation.



Dans ce contexte, il est logique que les sociétés de négoce de minéraux et de métaux soient moins réticentes à prendre des risques que des entreprises telles que les sociétés minières et les fonderies, qui ont d'importants investissements fixes et des actionnaires envers lesquels elles sont responsables. Cette dernière liberté est particulièrement avantageuse pour les négociants dans les opérations spéculatives, où les profits peuvent être importants mais sont souvent risqués. Cette façon de faire des affaires peut accroître les risques pour les recettes fiscales des pays d'accueil et d'origine.

Ces dernières années, la capacité financière des sociétés de négoce de matières premières est devenue plus importante, en particulier depuis la crise financière mondiale de 2008-2009. Cela s'explique par le fait que les banques se sont retirées du financement d'une grande partie de l'industrie minière.

Les sociétés de négoce de matières premières ont dû de plus en plus étendre leurs lignes de crédit et leurs facilités de prêt. En l'absence d'actionnaires, les banques qui sont disposées à financer le secteur sont devenues un groupe de pression important. Les exigences croissantes de transparence des gouvernements et de la société civile à l'égard des banques qui financent le secteur pourraient donc avoir une forte influence indirecte sur les sociétés de négoce de matières premières.

Pour l'avenir, il semble que le secteur du négoce des minéraux et des métaux se concentrera davantage, avec la disparition du rôle traditionnel des sociétés de négoce en tant que simples intermédiaires. L'importance croissante de la capacité financière d'une société de négoce de matières premières favorisera davantage les grandes sociétés de négoce.

Deux facteurs soutiennent cette tendance : (i) le besoin de capital d'exploitation et d'investissement de nombreuses petites sociétés minières, et (ii) le besoin d'investissements logistiques substantiels, tels que dans les ports et les routes de négoce, par les sociétés de négoce de matières premières elles-mêmes. La Chine étant le premier importateur mondial de minéraux et de métaux, le rôle des sociétés chinoises de négoce de minéraux et de métaux va très probablement s'accroître.

Il est très probable que le centre de gravité du négoce des minéraux et des métaux continue à se déplacer vers l'est. Cela signifiera probablement, au moins dans un premier temps (selon les personnes interrogées), que les risques fiscaux augmenteront car, en général, les entreprises chinoises sont moins transparentes que leurs concurrentes européennes et nord-américaines. Il est également important de noter qu'il ne faut pas généraliser sur le vaste spectre des sociétés chinoises de négoce de minéraux et de métaux, et que les données disponibles sont plus nombreuses que ce qui est généralement perçu en Chine. Il n'en reste pas moins que la Chine est un pays moins transparent que beaucoup d'autres. Il y a des entreprises qui adhèrent aux meilleures pratiques internationales, totalement ou partiellement, mais il y a aussi des entreprises chinoises qui les ignorent.

Les risques fiscaux que les sociétés de négoce de minéraux et de métaux créent du fait de leur existence et de leurs pratiques sont principalement liés aux instruments fiscaux fondés sur les bénéficiaires. Ces risques sont, par définition, difficiles à gérer. Il n'existe pas de panacée pour résoudre ou contrer ces problèmes. Ils ne sont pas, en principe, différents des risques fiscaux du même type lorsque les sociétés minières vendent elles-mêmes leurs produits minéraux et métalliques.



Les questions de prix de transfert sortent du cadre de cette étude, mais on peut néanmoins souligner que très peu de sociétés de négoce de matières premières possèdent des mines, de sorte que les prix de transfert ne sont généralement pas un problème lorsqu'on examine les sociétés de négoce de minéraux et de métaux. En effet, le négoce des minéraux et des métaux en général ne soulève pas de problèmes particulièrement difficiles en matière de prix de transfert, car les modèles d'affaires utilisés sont relativement simples et n'impliquent généralement pas d'actifs incorporels difficiles à évaluer. Les produits négociés sont normalement faciles à quantifier, du moins par rapport aux biens et services industriels, et des données comparables sur les prix et les qualités sont disponibles dans la plupart des cas.

Peu de sociétés de négoce de matières premières se sont implantées en amont (c.-à-d. dans les secteurs de la prospection et de l'extraction), de sorte que les risques en matière de prix de transfert liés à l'achat de production minérale par une société de négoce de matières premières devraient rester limités en raison de la nature des transactions effectuées dans des conditions de pleine concurrence. Une exception importante reste Glencore, qui est profondément impliquée à la fois dans l'exploitation minière et le négoce de minéraux et de métaux. Si d'autres sociétés de négoce investissent dans des activités minières, les problèmes de prix de transfert mériteront un examen plus approfondi.

Comme nous l'avons vu, les modèles d'affaires généralement utilisés par les sociétés de négoce de minéraux et de métaux ne créent pas de risques fiscaux spécifiques, autres que ceux générés par le voile général de secret qui entoure les activités de négoce et les risques élevés que les sociétés de négoce sont prêtes à prendre. Néanmoins, nous avons formulé des suggestions qui permettraient de réduire davantage les risques d'évasion fiscale. Ces recommandations, issues de cette étude pour les pays d'accueil et d'origine, sont présentées ci-dessous.



8.0 Conclusions

Comment les négociants en matières premières sont-ils impliqués dans l'achat et la vente de la production de minéraux des sociétés minières privées dans les pays d'accueil ?

Il existe au moins 2 000 sociétés de négoce de minéraux et de métaux dans le monde. Beaucoup d'entre elles sont de petites entreprises qui se concentrent sur des métaux spécifiques, souvent spécialisés, tandis que quelques-unes sont des géants mondiaux qui négocient un large éventail de minéraux et de métaux (comme Glencore, Vitol, Mitsubishi et CITIC).

Les sociétés de négoce chinoises sont déjà les plus nombreuses et deviennent progressivement plus importantes, suite à l'émergence de la Chine en tant que premier importateur de métaux et de minéraux. Les sociétés de négoce sont des intermédiaires qui prennent des risques et font le lien entre les vendeurs (sociétés minières) et les acheteurs (utilisateurs de minéraux et de métaux).

Ces sociétés sont traditionnellement privées et donc moins transparentes que les sociétés cotées en bourse. Certaines d'entre elles, comme Trafigura, deviennent toutefois progressivement plus transparentes. Le principal avantage concurrentiel de ces sociétés de négoce réside traditionnellement dans la connaissance des acheteurs et des vendeurs. Ces dernières années, avec l'augmentation du flux d'informations dans le monde, les sociétés de négoce ont élargi leur offre en proposant des services financiers et des infrastructures.

Pour le cuivre, le minerai de fer, le nickel et le zinc, qui sont les métaux les plus importants en termes de volume et de valeur (avec l'or), les sociétés de négoce représentent entre 20 et 40% du commerce mondial total. La plupart de ces sociétés effectuent des transactions sans lien de dépendance et jouent un rôle important dans le bon fonctionnement des marchés mondiaux.

La plupart des sociétés de négoce ne possèdent pas de mines (Glencore est l'exception la plus importante). La raison en est d'une part le manque de ressources financières de la plupart des petites sociétés de négoce et d'autre part les cultures d'entreprise très différentes entre les sociétés minières et les sociétés de négoce. Les premières ont une forte intensité de capital et évoluent lentement, tandis que les secondes prennent des risques et privilégient la rapidité des transactions.

Ces transactions créent-elles des risques pour les gouvernements des pays d'accueil ? Si oui, quels sont-ils ?

En tant qu'intermédiaires, les sociétés de négoce augmentent les coûts pour l'acheteur et le vendeur. En théorie, elles réduisent les bénéfices des deux parties, et donc potentiellement les impôts payés par les mineurs et les utilisateurs. Hormis ce cas, les sociétés de négoce de minéraux et de métaux ne présentent pas de risques fiscaux majeurs, car la plupart d'entre elles ne sont pas intégrées verticalement. Les sociétés qui possèdent leurs propres mines captives créent toutefois un certain risque de prix de transfert.

Les sociétés de négoce jouant un rôle croissant dans le financement des projets miniers, les taux d'intérêt utilisés et les autres conditions de prêt devraient être étudiés et comparés aux taux en vigueur sur le marché. Les transactions effectuées dans des conditions qui ne sont pas de pleine concurrence par les



sociétés de négoce qui possèdent des mines sont généralement considérées comme moins difficiles à démêler, car elles peuvent généralement être comparées à des prix reconnus à l'échelle mondiale et ne comportent pas d'aspects difficiles à évaluer.

Quels effets ces risques fiscaux peuvent-ils avoir sur la perception des recettes publiques dans les pays d'accueil ?

Les effets des activités des sociétés de négoce sur les impôts payés sont limités, car la plupart des échanges se font dans des conditions de pleine concurrence. Le commerce de produits provenant de mines appartenant à des sociétés de négoce nécessite une attention particulière, de même que toutes les activités de négoce au sein d'un même groupe de sociétés. Le nouveau rôle des sociétés de négoce en tant que source importante de financement des projets miniers est susceptible d'accroître les recettes fiscales futures lorsque ces mines entreront en production.

8.1 Recommandations

Comment peut-on faire face à ces risques fiscaux ? Quelles mesures les pays d'origine pourraient-ils prendre pour aider les pays d'accueil ?

Les recommandations suivantes concernent les risques fiscaux liés à la vente de minéraux et de métaux par une société de négoce de matières premières. Elles s'appuient sur les recommandations formulées précédemment par des organisations telles que l'NRGI, l'ITIE et l'ONU à l'intention de l'industrie extractive.

Pour comprendre et combattre les risques fiscaux, il est nécessaire de disposer de certaines informations à différents niveaux, tant pour les pays d'accueil que pour les pays d'origine. Il est fondamental qu'il y ait :

- Une connaissance complète de la marchandise exportée (ou importée).
- Une compréhension des détails du contrat de vente.
- L'accès à des informations actualisées sur la situation du marché pour chaque produit concerné, y compris les prix reconnus au niveau mondial.

Afin de mieux connaître le produit exporté, il est recommandé de créer dans le pays d'accueil un organisme gouvernemental ou une autorité similaire ayant pour mandat de :

- Collecter et classer les contrats de vente, dans leur intégralité, liés aux exportations de matières premières au profit des autorités du pays d'accueil.
- Analyser les produits exportés pour en vérifier la qualité et la composition.
- Délivrer des licences d'exportation une fois que les détails de la vente et du produit ont été vérifiés.

L'organisme gouvernemental doit entretenir des liens étroits avec d'autres autorités compétentes, telles que l'administration fiscale, l'administration des douanes et les ministères des mines et du commerce.



8.1.1 Autorités fiscales

Les autorités fiscales, ou toute autre organisation/autorité compétente en fonction de la structure des organes gouvernementaux dans les pays d'accueil/d'origine, doivent avoir une bonne compréhension des industries minières et commerciales pour être en mesure d'évaluer les transactions. Par exemple, les autorités doivent :

- Établir si les sociétés de négoce sont indépendantes les unes des autres.
 - Si ce n'est pas le cas, déterminer si la transaction entre la société minière et la société de négoce de matières premières est effectuée dans des conditions de pleine concurrence.
- Déterminer s'il existe des accords financiers entre l'acheteur et le vendeur.
 - Si oui, ces accords sont-ils conformes aux pratiques courantes du marché ?
 - En ce qui concerne les accords de streaming, déterminer si le manque à gagner sur les ventes est compensé de manière appropriée par le paiement initial.
- Déterminer si les frais ou la commission versés à la société de négoce de matières premières sont appropriés.
- Exigez une justification de la raison pour laquelle un flux de revenus est imposé dans une juridiction fiscale spécifique.
 - Déterminer si les activités de la société de négoce ont apporté une valeur ajoutée à la transaction - s'il est raisonnable que les opérations compensent cette entité spécifique.

L'autorité fiscale ou une autre autorité compétente doit donc disposer des éléments suivants :

- Des connaissances générales sur l'évolution de l'offre et de la demande, une compréhension de la structure du marché et des tendances actuelles.
- D'autres détails tels que les conditions généralement appliquées, les modalités de paiement, les conditions de livraison, les primes ou les réductions offertes. Ces connaissances permettront de juger plus facilement si les conditions d'une transaction spécifique sont conformes aux pratiques générales du marché.
- L'accès à des informations actualisées sur la situation du marché pour chaque produit concerné.

Le renforcement des capacités de toutes les autorités impliquées dans le secteur minier et des entreprises exportatrices de minéraux et de métaux est fondamental pour la mise en œuvre de ces recommandations. Le partage d'informations entre les autorités compétentes des pays d'origine et d'accueil et les organisations de coopération internationale peut contribuer à ce renforcement des capacités.



8.1.2 Renforcer le cadre juridique

Pour renforcer le cadre juridique des pays d'origine et d'accueil, les recommandations suivantes devraient être mises en œuvre :

- Légiférer sur le droit d'approbation par le gouvernement des accords commerciaux dépassant certaines valeurs.
- Légiférer sur l'utilisation de prix mondialement reconnus dans les contrats.
- Légiférer sur l'utilisation de prix mondialement reconnus pour le négoce de minerais et de métaux entre parties liées.
- Légiférer en faveur d'une plus grande divulgation des informations financières par les sociétés de négoce de matières premières.
- Légiférer sur un niveau plus élevé de divulgation financière publique par les sociétés privées.
- Introduire un système fiscal et des réglementations fiscales, y compris des redevances, qui soient calculés sur la base de données et d'informations faciles à vérifier, telles que le volume expédié, la qualité du produit (teneur et autres données similaires facilement disponibles), et qui ne dépendent pas des coûts de production, d'expédition ou d'autres éléments de coût qui ne peuvent être contrôlés.
- Fonder les calculs de valeur à des fins fiscales sur des prix et des pratiques reconnus au niveau mondial et les définir en détail.

8.1.3 Transparence

Le modèle d'affaires du négoce des matières premières est problématique, car il est le plus souvent opaque. Afin d'accroître la transparence, les pays d'origine et d'accueil devraient :

- Réduire les possibilités de corruption en adhérant à l'ITIE ou à des accords de coopération internationale similaires.
 - Les sociétés minières et les sociétés de négoce de matières premières devraient devenir des membres supporteurs de l'ITIE ou d'accords de coopération internationale similaires.
- Publier, avec le décalage approprié, certains détails clés des ventes à l'exportation.
 - Ces détails pourraient inclure : le vendeur, l'acheteur, l'emplacement de l'acheteur, les détails spécifiques de la matière première (par ex. le volume, la composition détaillée et le type), le prix, les taxes et les frais payés et la destination prévue.
- Les pays d'origine devraient collecter et publier des données agrégées, par exemple : les recettes, les coûts, les volumes échangés, les volumes importés, les impôts payés et les personnes employées par les sociétés de négoce.



Références

- Aarsnes, F. (2011). *Protection from derivative abuse. Publish What You Pay Norway*. Tiré de https://www.publishwhatyoupay.no/sites/all/files/1006a-PWYP_DerivativesReport_ENG_DOWNLOAD_0.pdf
- Baker, R. W. (2005) *Capitalism's Achilles Heel: Dirty money and how to renew the free-market system*. New Jersey : John Wiley & Sons.
- Baker Tilly International. (2013). *Doing business in Switzerland*. Tiré de <https://www.taitwalker.co.uk/wp-content/uploads/2014/10/Doing-Business-Guide-Switzerland.pdf>
- Banque mondiale. (2013). *World Bank commodities price forecast January 2013*. Tiré de <http://pubdocs.worldbank.org/en/803981461939724832/CMO-2013-January-forecasts.pdf>
- Banque mondiale. (3 octobre 2017). *World Bank commodities price data (The Pink Sheet)*. Tiré de <http://pubdocs.worldbank.org/en/773351507048031470/CMO-Pink-Sheet-October-2017.pdf>
- Burgis, T. (2015). *The looting machine: Warlords, oligarchs, corporations, smugglers and the theft of Africa's wealth*. New York : Affaires publiques.
- Carbomax. (2018). *Årsredovisning för Carbomax AB 2017*. Tiré de <https://www.hitta.se/f%C3%B6retagsinformation/carbomax+ab/5564495744>
- Cargill. (2018). *Rapport annuel 2017*. Tiré de <https://www.cargill.com/doc/1432094802973/2017-annual-report.pdf>
- CCI. (n.d.). Page d'accueil. Tiré de <http://www.cci.com/>
- Chambre de commerce internationale. (2010). Règles Incoterms® 2010. Tiré de <https://iccwbo.org/resources-for-business/incoterms-rules/incoterms-rules-2010/>
- Chêne, M. (2016). *Linkages between corruption and commodity trading (U4 Expert Answer)*. U4 Anti-Corruption Resource Centre. Tiré de <https://www.u4.no/publications/linkages-between-corruption-and-commodity-trading/pdf>
- CITIC. (2018). *Rapport annuel 2017*. Tiré de <https://www.citic.com/ar2017/download%20center/en/e00267.pdf>
- Confédération suisse. (Mars, 2013a). *Rapport de base : matières premières. Rapport de la plateforme interdépartementale matières premières à l'attention du Conseil fédéral*. Tiré de <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/30136.pdf>
- Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement. (2017). *Le marché du minerai de fer 2016*. Tiré de https://unctad.org/Sections/ditc_commb/docs/suc2016_IronOre_Flyer_en.pdf



Conseil international des mines et métaux (ICMM). (2015). *Sustainable Development Framework: ICMM Principles*. Tiré de https://www.icmm.com/website/publications/pdfs/commitments/revise-2015_icmm-principles.pdf

Conseil mondial de l'or. (2018). Tendances de la demande d'or pour l'année 2017. Tiré de <https://www.gold.org/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2017/supply>

Crowson, P. (2008). *Mining unearthed: The definitive book on how economic and political influences shape the global mining industry*. United Kingdom : Aspermont.

Déclaration de Berne (Ed.). (2012). *La Suisse, le négoce et la malédiction des matières premières*. Tiré de https://www.publiceye.ch/fileadmin/files/documents/Rohstoffe/commodities_book_berne_declaration_lowres_01.pdf

Déclaration de Berne. (2014). *A supervisory authority to combat the regulatory lacuna in the commodities sector: How the resource curse is connected to the Swiss trading hub and the political responsibility that results*. Tiré de https://www.rohma.ch/fileadmin/files/documents/14_295_EVB_ROHMA_Paper_A4_EN_FINAL_LowRes.pdf

Département fédéral des finances suisses. (2013b). *Rapport 2013 sur les questions financières et fiscales internationales*. Tiré de https://www.sif.admin.ch/dam/sif/en/dokumente/Publicationen/SIF_Bericht_2013_de_web.pdf.download.pdf/SIF_Bericht_2013_en_web.pdf

EBP. (2017). *Expert study on the Swiss gold sector and related risks of human rights abuses*. Tiré de https://www.menschenrechte.uzh.ch/dam/jcr:17ebcb16-898e-40df-bc07-e993f5639e49/Expert%20Study%20Swiss%20Gold%20Sector_2017.pdf

The Economist. (2018a). Dirty capital: London's financial flows are polluted by illicit money. *The Economist*, 429(9113).

The Economist. (2018b). Awash: Money laundering in London. *The Economist*, 429(9113).

Ericsson, M. & Löf, O. (2017). *Mining's contribution to low- and middle-income economies*. (WIDER Working Paper 2017/148). Helsinki : UNU-WIDER. Tiré de <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/Publications/Working-paper/PDF/wp2017-148.pdf>

Glencore. (2018). *Rapport annuel 2017*. Tiré de <https://www.glencore.com/dam/jcr:62bed41c-1627-4bf5-bc43-cf5518ba1193/glen-2017-annual-report.pdf>

Gunvor. (2018). *Gunvor 2017 Group summary*. Tiré de https://gunvorgroup.com/wp-content/uploads/2018/09/GunvorGroupSummary_2017_V6.pdf

Gylfason, T. (2018) Political economy, Mr. Churchill, and natural resources. *Mineral Economics*, 31, 23–34.

Hume, N. Sheppard, D., & Sanderson, H. (2018). Glencore: An audacious business model in the dock. *Financial Times*. Tiré de <https://www.ft.com/content/c9e674b0-8105-11e8-bc55-50daf11b720d>



Humphreys, D. (2015). *The remaking of the mining industry*. Palgrave Macmillan.

Humphreys, D. (2017). *The mining industry after the boom*. Présentation au XIVe séminaire sur l'exploitation minière, CEPMLP, Dundee.

Iceberg Research. (2015). *Noble Group, a repeat of Enron. First Report: Noble's Associates and Noble Agri*. Tiré de <https://icebergresearch.files.wordpress.com/2015/02/report-1-associates-and-agri-15022015.pdf>

Iceberg Research. (2017). Noble Group is sinking. This saga reveals the complete failure of the regulators in Singapore. Tiré de <https://iceberg-research.com/2017/08/03/noble-group-is-sinking-this-saga-reveals-the-complete-failure-of-the-regulators-in-singapore/>

Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). (2016). *La Norme ITIE 2016*. Tiré de https://eiti.org/sites/default/files/documents/the_eiti_standard_2016_-_english.pdf

Initiative pour la transparence dans les industries extractives. (2018). *Fiche d'information : La norme mondiale pour la bonne gestion des ressources pétrolières, gazières et minières*. Tiré de https://eiti.org/sites/default/files/documents/eiti_factsheet_en_feb2018.pdf

Institut de gouvernance des ressources naturelles (NRGI). (2010). Oil, gas, and mining fiscal terms. Tire de <https://resourcegovernance.org/analysis-tools/publications/oil-gas-and-mining-fiscal-terms>

Institut de gouvernance des ressources naturelles. (Mars 2015). *Commodity trading: Converting natural resources into revenues* (NGRI Reader). Tiré de https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/nrgi_primer_commodity-trading.pdf

Institute for Human Rights and Business. (2017, March). *The Swiss commodities trading industry: A mapping study*. Tiré de https://www.ihrb.org/uploads/reports/IHRB%2C_The_Swiss_Commodities_Trading_Sector_-_A_Mapping_Study%2C_Mar_2017.pdf

Johannesen, N. & Pirttilä, J. (2016). *Capital flight and development: An overview of concepts, methods, and data sources*. (WIDER Working Paper 2016/95). Helsinki : UNU-WIDER. Tiré de <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/wp2016-95.pdf>

Koven, P. (2015). The dark side of metal streaming deals: Strapped mining companies trade future value for cash. *Financial Post*. Tiré de <https://business.financialpost.com/commodities/mining/the-dark-side-of-metal-streaming-deals-strapped-mining-companies-trade-future-value-for-cash>

KPMG International. (2012). *Commodity trading companies: Centralizing trade as a critical success factor*. Tiré de <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/03/centralizing-trade.pdf>

KPMG International. (2016). *Clarity on commodities trading*. Tiré de <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/ch-2016-clarity-on-commodities-trading-en.pdf>

Löf, A. Ericsson, M., & Löf, O. (2018, November). Iron ore markets improve in most regions. *Engineering & Mining Journal*, 219, 48–55. Tiré de <https://emj.epubxp.com/i/1040429-oct-2018>



London Metal Exchange. (LME). (2018a). *The essential element of the physical market*. Tiré de https://www.lme.com/-/media/Files/Trading/Physical-market-services/6943_LME_Physical-Markets_WEB_A4.pdf?la=en-GB

London Metal Exchange. (2018b). *A detailed guide to the London Metal Exchange*. Tiré de <https://www.lme.com/-/media/Files/Brochures/Detailed-Guide-to-the-LME.pdf?la=en-GB>

Longchamp, O. & Perrot, N. (2017, June). *Trading in corruption: Evidence and mitigation measures for corruption in the trading of oil and minerals* (U4 Anti-Corruption Resource Centre U4 Issue No. 6). Tiré de <https://www.u4.no/publications/trading-in-corruption-evidence-and-mitigation-measures-for-corruption-in-the-trading-of-oil-and-minerals.pdf>

Mercuria. (n.d.). Page d'accueil. Tiré de <http://www.mercuria.com>

Metal Bulletin. (23 Février 2015). Feature: Who are China's top iron ore traders? Tiré de <https://www.metalbulletin.com/Article/3426878/FEATURE-Who-are-Chinas-top-iron-ore-traders.html>

Metal Bulletin. (2017). *Metal & Steel Traders of the World Directory 2017* (7th ed). Londres : Metal Bulletin.

Metalla. (2017). What is streaming? Tiré de <https://www.metallaroyalty.com/what-is-streaming/>

Meyer-Nandi, S. (2018). *Swiss policy coherence in international taxation: Global trends in AEOI and BEPS in development assistance and a Swiss way forward*. Zurich : Universität Zürich. Tiré de https://www.shareweb.ch/site/Development-Policy/Documents/formAttachments/20181005_DEZA-Final_WorkingPaper_corrected.pdf

Mitsubishi. (2018). *Financial results for the year ended March 2018*. Tiré de . https://www.mitsubishicorp.com/jp/en/pr/archive/2018/files/0000034567_file1.pdf

Musselli, I. (2017). *Agriculture, price stabilisation and trade rules: A principled approach* (World Trade Institute Advanced Studies, Vol 3). Tiré de <https://brill.com/abstract/title/35167>

Musselli, I. & Bürgi, E. (2019). *Curbing commodity trade-related illicit financial flows: Tax transparency* (Working Paper No. R4D-IFF-WP07-2019). Tiré de https://curbingiffsdotorg.files.wordpress.com/2019/01/r4d_iff_wp07-2019_jan2019-2.pdf

Nations Unies. (2017a). *Manuel pratique des Nations Unies sur les prix de transfert à l'intention des pays en développement*. Tiré de <https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2017/04/Manual-TP-2017.pdf>

Nations Unies. (2017b). *Manuel des Nations Unies sur plusieurs aspects de la fiscalité des industries extractives dans les pays en développement*. Tiré de https://static.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2018/05/Extractives-Handbook_2017.pdf

Noble Group. (2015). *Rapport annuel 2014 Noble Group*. Tiré de <http://infopub.sgx.com/FileOpen/Noble%20Annual%20Report%202014.ashx?App=Prospectus&FileID=25326>

Noble Group. (2016). *Rapport annuel 2015 Noble Group*. Tiré de <http://www.thisisnoble.com/images/investors/financialInformation/annualReport/ar2015.pdf>



Noble Group. (2017). *Rapport annuel 2016 Noble Group*. Tiré de <http://www.thisisnoble.com/images/investors/financialInformation/annualReport/ar2016.pdf>

Noble Group. (2018). *Rapport annuel 2017 Noble Group*. Tiré de <http://www.thisisnoble.com/images/investors/financialInformation/annualReport/ar2017.pdf>

OCDE. (2011). *Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales*. Tiré de <http://dx.doi.org/10.1787/9789264115415-en>

OCDE. (2016). *Guide OCDE sur le devoir de diligence pour des chaînes d'approvisionnement responsables en minerais provenant de zones de conflit ou à haut risque*. (3e ed.). Paris, Éditions OCDE. Tiré de <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252479-en>

OCDE. (2017). *OECD Guide de l'OCDE sur le devoir de diligence pour un engagement constructif des parties prenantes dans le secteur extractif*. Paris, Éditions OCDE. Tiré de <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252462-en>

Østensen, Å. G., & Stridsman, M. (2017). *Shadow value chains: Tracing the link between corruption, illicit activity and lootable natural resources from West Africa* (U4 Anti-Corruption Resource Centre U4 Issue No. 7). Tiré de <https://www.u4.no/publications/shadow-value-chains-tracing-the-link-between-corruption-illicit-activity-and-lootable-natural-resources-from-west-africa.pdf>

Östensson, O. & Löf, A. (2017). *Downstream activities: The possibilities and the realities* (WIDER Working Paper 2017/113). UNU-WIDER. Tiré de <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/wp2017-113.pdf>

Östensson, O. (2018). Misinvoicing in mineral trade: What do we really know? *Mineral Economics*, 31(1–2), 77–86. Tiré de <https://link.springer.com/article/10.1007/s13563-018-0141-3>

Payer, C. (Ed.). (1975). *Commodity trade of the third world*. Bungay, Suffolk: Macmillan Press Ltd.

La Plateforme de collaboration sur les questions fiscales. (2017). *Boîte à outils pour faire face aux difficultés liées au manque de comparables dans les analyses de prix de transfert*. Tiré de <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/fr/about/programmes/beps-minier/boite-a-outils-comparables-prix-des-mineraux.pdf>

Radetzki, M., & Wårell, L. (2017). *A handbook of primary commodities in the global economy* (2nd ed.). Cambridge: Cambridge University Press.

Raw Materials Group (n.d.). Raw Materials Data database.

Readhead, A. (2017a). *Special rules for commodity sales: Zambia's use of the 'sixth method'* (Natural Resource Charter Case Study). NRGI. Tiré de <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/special-rules-for-commodity-sales-zambia-sixth-method.pdf>

Readhead, A. (2017b). *Toolkit for transfer pricing risk assessment in the African mining industry*. Bonn et Eschborn, Allemagne : Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH. Tiré de https://www.bmz.de/rue/includes/downloads/2017_GIZ_Transfer_Pricing_Risk_Tool_EN.pdf



SG Investors.io. (n.d.). Noble Group Limited. Tiré de <https://sginvestors.io/sgx/stock/cgp-noble/share-price-history>

Stena Metall. (2018). *Rapport annuel 2017–2018*. Tiré de https://www.stenamettall.com/siteassets/investor-relations/arsredovisning/annual-report_2017-2018.pdf

Tercero Espinoza, L. A. & Soulier, M. (2016). An examination of copper contained in international trade flows. *Mineral Economics*, 29(2–3), 47–56.

Trafigura. (2018a). *Démystifier le commerce des matières premières : Le négoce et la chaîne d'approvisionnement mondiale expliqués*. (2e ed.) Tiré de <https://www.commoditiesdemystified.info/pdf/CommoditiesDemystified-en.pdf#Commodities-Demystified>

Trafigura. (2018b). *Rapport annuel 2017*. Tiré de <https://www.trafigura.com/media/364892/trafigura-2017-annual-report.pdf>

Trafigura. (2019). *Rapport annuel 2018*. Tiré de <https://www.trafigura.com/brochure/2018-trafigura-annual-report/23441>

UN Comtrade. (n.d.). Base de données Comtrade des Nations Unies. Tiré de <https://comtrade.un.org>

United States Geological Survey (USGS). (2018). *Mineral commodity summaries 2018*. Tiré de <https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/mcs/2018/mcs2018.pdf>

Vitol. (2018). *Vitol*. Tiré de <http://www.vitol.com/wp-content/uploads/2018/07/Vitol-Brochure-2018.pdf>

Wheaton Precious Metals. (n.d.). Constancia, Pérou. Tiré de <https://www.wheatonpm.com/streams/constancia/default.aspx>

Wogen. (n.d.). Home. Tiré de <https://www.wogen.com>

©2019 The International Institute for Sustainable Development
Published by the International Institute for Sustainable Development.

Head Office

111 Lombard Avenue, Suite 325
Winnipeg, Manitoba
Canada R3B 0T4

Tel: +1 (204) 958-7700

Website: www.iisd.org

Twitter: [@IISD_news](https://twitter.com/IISD_news)



iisd.org