

## Vitol

Doté d'importantes infrastructures logistiques et centré sur le négoce physique du pétrole et des produits raffinés, Vitol est l'archétype du négociant indépendant. « Vitol has established itself as the ultimate energy trader » pour reprendre la formule de Jean-François Lambert. La plus importante est également la plus discrète des grandes sociétés de négoce.

Vitol est une société privée, non cotée en bourse (a private company) dont le holding de tête est enregistré au Luxembourg. Son capital est détenu par environ 450 employés (dirigeants managers, traders, etc.). Elle a été créée à Rotterdam en août 1966 par Henk Vietör et Jacques Deriger. L'histoire raconte qu'ils ont investi chacun 10 000 florins, ce qui représentait un peu moins de 3 000 dollars.

En 1990, Jacques Deriger et les actionnaires à l'origine de Vitol ont organisé un management buy out (MBO) pour transmettre la société à un groupe de 40 employés. Le prix de vente n'a jamais été rendu public. Javier Blas et Andy Hoffman ont publié en 2016 un excellent article sur Vitol. Ils estimaient que ce prix était compris entre 100 et 200 millions de dollars. À la suite de ce MBO, aucun actionnaire, y compris le CEO, ne peut détenir plus de 5,0 % du capital de Vitol, une règle toujours respectée par la suite. Nommé CEO à la suite de ce MBO, Tom Vonk a développé le négoce du pétrole brut avec Ian Taylor qu'il avait recruté à cet effet en 1985 (il travaillait alors pour Royal Dutch Shell dans le négoce du pétrole). A cette époque, Vitol était un nain et les grands négociants de l'époque étaient Phibro, Marc Rich + Co et Transworld Oil (une société contrôlée par John Deuss).

Ian Taylor est devenu chief executive officer (CEO) en 1995. Il a quitté cette responsabilité en mars 2018 pour devenir Président de la société de négoce. Sous sa direction et son leadership, il a fait de Vitol le plus important négociant indépendant de pétrole et de produits pétroliers. Il fut remplacé par Russel Hardy, à l'époque le CEO de Vitol pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique, un haut responsable très proche de l'ancien CEO du groupe Vitol. Ian Taylor est décédé en juin 2020.

Outre Ian Taylor, Vitol a perdu trois dirigeants de haut rang en 2020, trois « pointures » difficiles à remplacer (mais elles le furent) :

- . Mike Loya, le responsable des activités américaines de Vitol a quitté la société de négoce (peut être une conséquence du scandale de corruption « carwash » à l'encontre de Petrobas).

- . David Fransen, le responsable du bureau de Genève,

- . Kho Hui Meng, le responsable des activités de Vitol en Asie, parti en retraite.

## **1. Le plus important négociant indépendant de pétrole et de produits pétroliers.....est également le plus discret**

En 2022, Vitol avait 40 implantations dans le monde.

Le quartier général est à Genève Les bureaux les plus importants sont à Houston, Londres, Singapour et, bien évidemment, Genève.

Le volume des produits négociés et le nombre de navires affrétés n'ont cessé de croître jusqu'en 2016. Depuis cette date, ils ont tendance à se stabiliser, mais les rares chiffres publiés ne permettent pas d'en déduire que les profits de Vitol sont stabilisés, bien au contraire.

### **Chiffre d'affaires**

- 2006 : 116 milliards de dollars,
- 2007 : 147 milliards de dollars,
- 2008 : 191 milliards de dollars,
- 2009 : 143 milliards de dollars,
- 2010 : 206 milliards de dollars,
- 2011 : 297 milliards de dollars,
- 2012 : 303 milliards de dollars,
- 2013 : 307 milliards de dollars,
- 2014 : 270 milliards de dollars,
- 2015 : 168 milliards de dollars,
- 2016 : 152 milliards de dollars,
- 2017 : 181 milliards de dollars,
- 2018 : 231 milliards de dollars,
- 2019 : 225 milliards de dollars,
- 2020 : 140 milliards de dollars,
- 2021 : 279 milliards de dollars,

### **Volume de pétrole négocié**

- 2015 : 146 millions de tonnes,
- 2016 : 169 millions de tonnes,
- 2017 : 178 millions de tonnes,
- 2019 : 203 millions de tonnes,
- 2020 : 174,6 millions de tonnes,

### **Volume de pétrole négocié exprimé en baril/jour**

- 2013 : 2,3 millions de barils/jour,
- 2016 : 3,4 millions de barils/jour,
- 2017 : 3,6 millions de barils/jour,
- 2018 : 3,8 millions de barils/jour.

### **Volume de pétrole et de produits pétroliers négocié**

- 2004 : 200 millions de tonnes,
- 2012 : 261 millions de tonnes,
- 2013 : 276 millions de tonnes,
- 2014 : 268 millions de tonnes,
- 2015 : 303 millions de tonnes,
- 2016 : 351 millions de tonnes,
- 2017 : 349 millions de tonnes,
- 2018 : 357 millions de tonnes,
- 2019 : 382,8 millions de tonnes,
- 2020 : 339,2 millions de tonnes,
- 2021 : 367 millions de tonnes,

### **Volume de pétrole et de produits pétroliers négocié exprimé en baril/jour**

- 2019 : 8,0 millions de barils/jour,
- 2020 : 7,1 millions de barils/jour,
- 2021 : 7,6 millions de barils/jour,
- 2022 H1 : 7,6 millions de barils/jour,

Pour appréhender l'ampleur d'un chiffre de 8 millions de barils/jour, il faut comprendre que ce volume est suffisant pour répondre aux besoins combinés de l'Allemagne, de la France de l'Italie, de l'Espagne et du Royaume Uni.

## **Volume de GNL négocié**

- 2006 : Première cargaison de GNL négociée par Vitol,
- 2018 : 7,8 millions de tonnes,
- 2019 : 10,5 millions de tonnes,
- 2020 : 10,0 millions de tonnes,
- 2021 : 12,9 millions de tonnes.
- 2022 H1 : 13,0 millions de tonnes

Depuis quelques années, Vitol met l'accent sur le négoce du gaz naturel (93,2 millions de « ton of oil équivalent » TOE ; tonne d'équivalent pétrole en français), du gaz naturel liquéfié (GNL), du gaz de pétrole liquéfié (GPL), de l'électricité et des énergies renouvelables.

## **2. Quelques informations complémentaires**

- Depuis sa création, Vitol n'a jamais connu de pertes au niveau d'une année.
- Montant des profits nets (évaluations fournies ou confirmées par les journalistes de Bloomberg et de Reuters)
  - 1995 : 22,9 millions de dollars,
  - 2009 : 2,3 milliards de dollars,
  - 2018 : 1,7 milliard de dollars,
  - 2019 : 2,3 milliards de dollars,
  - 2020 : 3,2 milliards de dollars (Bloomberg),
  - 2021 : 4,2 milliards de dollars (Reuters),
  - 2022 H1 : 4,0 milliards de dollars,
- La politique de Vitol est de réinvestir chaque année environ 50 % de ses profits.
- Vitol est une société de négoce qui opère dans le monde entier comme le prouvent les données ci-jointes.
  - Origine géographique des achats d'énergie de Vitol (en pourcentage de TOE)
    - 40 % Amérique,
    - 33 % Europe,

- 14 % Asie Pacifique,
- 7 % Moyen Orient,
- 6 % Afrique.
- Destination géographique des ventes d'énergie de Vitol (en pourcentage de TOE)
  - 37 % Amérique,
  - 30 % Europe,
  - 21 % Asie Pacifique,
  - 6 % Afrique,
  - 5 % Moyen Orient
- Contreparties des achats d'énergie de Vitol (en million de tonnes)
  - Compagnies pétrolières contrôlées par les Etats : 88 millions de tonnes,
  - Majors pétrolières : 75 millions de tonnes,
  - Sociétés de négoce : 66 millions de tonnes,
  - Sociétés de raffinage : 53 millions de tonnes,
  - Sociétés pétrolières indépendantes : 41 millions de tonnes,
  - Sociétés midstream : 31 millions de tonnes,
  - Sociétés du groupe Vitol : 10 millions de tonnes,
  - Autres contreparties : 19 millions de tonnes,
- Contreparties des ventes d'énergie de Vitol (en million de tonnes)
  - Compagnies pétrolières contrôlées par les Etats ; 80 millions de tonnes,
  - Sociétés de raffinage : 80 millions de tonnes,
  - Major pétrolières : 66 millions de tonnes,
  - Sociétés du groupe Vitol : 29 millions de tonnes,
  - Sociétés midstream : 24 millions de tonnes,
  - Autres contreparties : 53 millions de tonnes.
- Volume négocié de pétrole et de produits pétroliers par Vitol (en million de tonnes)
  - Pétrole : 201 millions de tonnes,
  - Diesel : 58 millions de tonnes,
  - Essence : 44 millions de tonnes,

- Fioul : 37 millions de tonnes,
- Naphta : 14 millions de tonnes,
- Kérosène : 14 millions de tonnes.

### **3. Les capacités de stockage de Vitol**

En 1995, Vitol détenait des capacités de stockage dans deux pays. Elles ne dépassaient pas 150 000 m<sup>3</sup>. Elles étaient implantées dans deux pays.

En mai 2010, regroupées au sein de Vitol Tank Terminal International (VTTI), une filiale détenue à 100 % qui avait été créée en 2006, les capacités de stockage étaient proches de 6 millions de m<sup>3</sup>.

En 2022, Vitol accèderait à des capacités de stockage (pétrole, produits raffinés, produits chimiques tirés du pétrole) de 16 millions de m<sup>3</sup>, ce qui représente environ 100 millions de barils. Vitol Tank Terminal International (VTTI), sa filiale spécialisée créée en 2006, détient des capacités de 10,2 millions de m<sup>3</sup> implantés dans 15 pays (Encadré 1). Le complément à 16 millions serait par conséquent loué à des sociétés spécialisées dans la logistique et la gestion des capacités de stockage.

#### **Encadré 1**

##### **Les capacités de stockage de Vitol**

**Malaisie** : Johor Port ; 1 408 000 m<sup>3</sup> ; 100 % VTTI.

**Pakistan** : Port Qasim ; 232 000 m<sup>3</sup> ; 51 % VTTI.

**Chine** : Port of Dalian ; 119 750 m<sup>3</sup> ; 50 % VTTI.

**Emirats Arabes Unis** : Port of Fujairah ; 1 610 000 m<sup>3</sup> ; 90 % VTTI.

**Emirats Arabes Unis** : IPTF-Port of Fujairah ; 330 000 m<sup>3</sup> ; 90 % VTTI.

**Pays Bas** : En construction ; 100 % VTTI.

**Belgique** : Port d'Anvers ; 975 000 m<sup>3</sup> ; 100 % VTTI.

**Croatie** : Port de Ploce ; 176 000 m<sup>3</sup> ; 70% VTTI.

**Pays Bas** : Port d'Amsterdam ; 1 200 000 m<sup>3</sup> ; 100 % VTTI.

**Pays Bas** : Port de Rotterdam ; 1 300 000 m<sup>3</sup> ; 90 % VTTI.

**Lettonie** : Port de Ventspils ; 1 195 000 m<sup>3</sup> ; 49 % VTTI.

**Chypre** : Port de Vasilikos ; 545 000 m<sup>3</sup> ; 100 % VTTI.

**Afrique du Sud** : Port de Cape Town ; 122 000 m<sup>3</sup> ; 72 % VTTI.

**Nigeria** : Port de Lagos ; 22 900 m<sup>3</sup> ; 50 % m<sup>3</sup> ; 50 % VTTI.

**Kenya** : Monbara Port ; 111 000 m3 ; 100 % VTTL.

**Iles Vierges américaines** : Ste Croix ; 10 000 m3 ; 0 % VTTL.

**Etats Unis** : Seaport Canaveral ; 454 000 m3 ; 100 % VTTL.

**Panama** : Puerto Vasco Nunez de Balboa ; 246 155 m3 ; 75 % VTTL.

**Argentine** : Port de Zarate ; 230 000 m3 ; 100 % VTTL.

Ne disposant pas de fonds propres illimités et ne souhaitant pas accroître son endettement, Vitol a cherché des investisseurs extérieurs en mesure de contribuer au financement de VTTL.

En novembre 2018, IFM Investors, un gérant d'actifs (détenu par 27 investisseurs institutionnels australiens) ayant une importante activité de financement d'infrastructures fut contacté par Vitol. Les gérants d'IFM Global Infrastructure Fund (l'un des véhicules d'investissement gérés par IFM Investors) ont accepté de financer 50 % des actifs de VTTL, la filiale de Vitol valorisée à cette époque 975 millions d'euros.

Quelques mois plus tard, le 7 août 2019, The Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC), la société pétrolière d'Abu Dhabi a acquis 10 % du capital de VTTL. À la suite de cette opération, VTTL est détenue à 45 % par IFM Global Infrastructure Fund, à 45 % par le groupe Vitol et à 10 % par ADNOC.

#### **4. Le shipping**

Le shipping est une activité essentielle dans le négoce de l'énergie et des matières premières. Chaque année (sur la période récente 2015/2020), Vitol procède à l'affrètement d'environ 6 500/6 800 tankers et méthaniers. Ces dernières années le chiffre a eu tendance à légèrement baissé. Cette société de négoce évalue qu'environ 250 navires sont à tout instant sur les mers et les océans du globe pour transporter les matières premières qui ont été achetées ou vendues par ses traders.

#### **Nombre de bateaux affrétés dans l'année**

- 2014 : 6 053,
- 2015 : 6 629,
- 2016 : 6 809,
- 2017 : 6 491,

- 2018 : 6 800,
- 2021 : 6 200 (ESG Report, 2021),

Les activités de Vitol liées au shipping sont regroupées dans deux entités.

Mansel est une filiale qui gère et contrôle une flotte de navires et de tankers opérant pour le compte de Vitol et de tiers extérieurs au groupe. Les navires gérés par Mansel sont la propriété de Vitol, mais ils sont relativement peu nombreux. Pour l'essentiel ils sont loués sur longue durée au service de Vitol.

LSC est une société (a ship management company) basée en Lettonie. Cette entité de 3 000 employés offre tous les services associés à la bonne marche des navires : gestion technique et opérationnelle des tankers, fourniture et gestion des équipages, suivi de la sécurité, gestion administrative des réglementations internationales relatives au transport des hydrocarbures et du GNL, etc.

## **5. Les activités de Vitol en aval du négoce**

Ces activités concernent, pour l'essentiel, le raffinage, la production et la commercialisation de produits raffinés. Vitol possède des raffineries et un réseau de 6 600 stations-service, points de vente et plateformes aéroportuaires regroupés au sein de nombreuses filiales.

### **5.1. Les capacités de raffinage**

Le groupe Vitol dispose de 6 raffineries dont la capacité totale de raffinage est de 480 000 b/j.

- Détenue à 100 % par Varo Energy (une filiale de Vitol), la seule raffinerie suisse est implantée dans le canton de Neuchatel. Elle assure 25 % du marché national. Sa capacité de raffinage est de 68 000 b/j. Elle regroupe 270 salariés.
- Également détenue par Varo Energy avec une participation au capital de 51,4 %, cette raffinerie est localisée en Allemagne à Neustadt and Vohburg. La capacité de raffinage est de 108 000 b/j. Elle regroupe 790 employés.
- ATPC est implantée à Anvers. Elle est détenue à 100 % par VTTI, la filiale regroupant les capacités de stockage de Vitol.
- Également détenue par VTTI, la raffinerie de Fujairah est située à la sortie du détroit d'Hormuz.



- Avec une capacité de 120 000 b/j, la raffinerie de Geelong alimente 10 % du marché australien. Elle est détenue par Viva Energy et emploie 700 salariés.
- Filiale à 100 % de Vitol, VPR Energy est un splitter de 85 000 b/j localisé dans la zone ARA.

## 5.2. Vivo Energy

Au début de la décennie 2010, Shell avait décidé de vendre la majeure partie de ses activités downstream afin de concentrer ses ressources et ses efforts sur l'exploration et l'exploitation du pétrole.

En février 2011, Vitol a acquis les activités downstream de Shell dans 14 pays africains et, contre rémunération, le droit d'utiliser la marque de la société anglo néerlandaise (devenue anglaise en 2021) dans l'ensemble du réseau de Vivo Energy. Cet accord de licence fut renouvelé en décembre 2016. En décembre 2011 fut créée une coentreprise à trois partenaires pour financer cet achat (Vitol 40 %, Shell 20 % et Helios Investment Partners 40 % [Ce fonds d'investissement créé en 2004, présent dans 35 pays africains gère 2 milliards de dollars et n'investit qu'en Afrique]). Les 20 % de Shell furent rachetés en décembre 2017 par les deux autres actionnaires pour 250 millions de dollars.

Sous la pression de ses actionnaires, Vivo Energy s'était beaucoup développé. En décembre 2017, Vivo était présent dans 16 pays africains et possédait un réseau de 1 800 stations-service où toute la gamme des produits pétroliers était vendue sous la marque Shell.

Vitol et Helios ont annoncé en avril 2018 leur intention d'introduire en bourse Vivo Energy au London Stock Exchange et au Johannesburg Stock Exchange. Le prix d'introduction de 165 pence par action valorisant Vivo Energy à 1,98 milliard de livres sterling fut annoncé le 4 mai 2018. 27,7 % du capital furent mis sur le marché ce qui représentait près de 275 millions de livres sterling. Le solde du capital fut conservé par les deux actionnaires en attendant d'être éventuellement vendu. Les transactions à la bourse de Johannesburg ont débuté le 10 mai.

Le 1<sup>er</sup> mars 2019 a été finalisé l'achat par Vivo d'un réseau de 230 stations-service détenu par le groupe sud-africain Engen, une transaction qui avait été annoncée en septembre 2018. Cette opération a porté à 2 330 le nombre de stations-service désormais réparties dans 23 pays africains (Botswana, Burkina Faso, Cap-Vert, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Guinée Kenya, Madagascar, Maurice, Mozambique, Namidie, Ouganda, Réunion, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Tunisie). La transaction s'est conclue par un versement comptant de 62,1 millions

de dollars et l'attribution au groupe Engen de 632 millions de nouvelles actions représentant 5 % du capital de Vivo Energy.

Nouveau tournant stratégique le 25 novembre 2021. Pour avoir un contrôle intégral de Vivo Energy, Vitol a initié une OPA sur la fraction du capital de sa filiale qu'elle ne possédait pas (la société de négoce détenait 36,1 % du capital de Vivo et Hélios 27,1 %). Une première proposition initiée en février 2021 avait été rejetée par le conseil d'administration de Vivo. Une deuxième offre (acceptée par le conseil d'administration) proposait un prix de rachat de 1,79 dollar par action (présentant une prime de 25 % par rapport au dernier cours boursier de Vivo) auquel s'ajoutait un dividende exceptionnel de 6 cents. Finalisée au troisième trimestre 2022, cette OPA a induit un investissement de Vitol de 2,3 milliards de dollars.

### **5.3.Viva Energy**

Viva Energy a été créé en février 2014, à la suite de la vente par Shell à Vitol de la raffinerie de Geelong (120 000 b/j) et de son réseau australien de 870 stations-service pour la raison mentionnée au paragraphe 5.2. La transaction sur les actifs australiens de Shell incluait les capacités de stockage et les infrastructures portuaires nécessaires à la distribution de produits pétroliers ainsi que les activités dans le bitume, les lubrifiants et les produits chimiques tirés du pétrole. Comme pour Vivo Energy, un accord de licence a permis à Vitol de conserver la marque Shell au bénéfice de Viva Energy. Cette transaction a été finalisée au prix de 2,9 milliards de dollars australiens (2,6 milliards de dollars américains). A cette somme, il faut ajouter 100 millions de dollars investis pour réhabiliter la raffinerie de Geelong âgée, à l'époque, de 60 ans.

En décembre 2016, pour 250 millions de dollars, Shell a vendu à Viva Energy ses activités (la fourniture de kérozène et les actifs afférents) dans les 50 aéroports australiens. L'accord de licence concernant la marque Shell fut étendu à cette deuxième transaction.

Viva Energy satisfait le quart des besoins de l'Australie en produits raffinés. Elle contrôle un réseau de 1 340 stations-service et supérettes. La raffinerie de Geelong satisfait environ 10 % des besoins de fioul de l'Australie (50 % des besoins de l'Etat de Victoria).

Vitol ayant décidé d'introduire Viva Energy sur le marché des valeurs mobilières de Sydney, 55 % du capital de sa filiale australienne furent placés en bourse le 13 juillet 2018 au prix de 2,50 dollars australiens l'action, Avec cette IPO, Vitol a obtenu près de 2,6 milliards de dollars. Le solde du capital de Viva Energy fut conservé en portefeuille par Vitol.

Depuis cette introduction en bourse, les résultats financiers de Viva Energy reproduits ci-après ne sont pas excellents (nous sommes bien conscients que l'Australie a été

touchée par la covid et de très graves incendies). Le chiffre d'affaires stagne. L'Ebitda, le profit brut et le profit net de 2021 sont inférieurs à ceux de 2017.

Le parcours boursier reflète les performances économiques et financières de Viva Energy. L'action fut introduite en bourse au prix de 2,50 dollars. Le cours de clôture du 13 juillet 2018 (le premier jour de cotation) atteignait 3,04 dollars. Sur la période allant du 13/07/2018 au 28/03/2022, le cours le plus élevé de Viva fut enregistré à 3,24 dollars le 15/03/2019. Le 28/03/2022, Viva Energy cotait 2,34 dollars, ce qui valorisait la société à 3,63 milliards de dollars.

### **Chiffre d'affaires**

- 2017 : 15 724,3 millions de dollars,
- 2018 : 16 395,1 millions de dollars,
- 2019 : 16 541,6 millions de dollars,
- 2020 : 12 409,9 millions de dollars,
- 2021 : 15 900,0 millions de dollars,

### **Ebitda**

- 2017 : 634,3 millions de dollars,
- 2018 : 774,6 millions de dollars,
- 2019 : 644,5 millions de dollars,
- 2020 : 244,6 millions de dollars,
- 2021 : 484,2 millions de dollars,

### **Profit brut**

- 2017 : 1 819,5 millions de dollars,
- 2018 : 1 645,0 millions de dollars,
- 2019 : 1 515,8 millions de dollars,
- 2020 : 1 327,0 millions de dollars,
- 2021 : 1 626,0 millions de dollars,

### **Profit net après impôt**

- 2017 : 361,0 millions de dollars,
- 2018 : 583,6 millions de dollars,
- 2019 : 148,0 millions de dollars,
- 2020 : (33,4) millions de dollars,
- 2021 : 191,6 millions de dollars,

### **Dividende par action**

- 2018 : 4,8 cents par action,
- 2019 : 4,7 cents par action,
- 2020 : 0,8 cent par action + 5,94 cents de dividende spécial,
- 2021 : 7,3 cents par action,

### **Total des actifs de Viva Energy**

- 2017 : 2 234,8 millions de dollars,
- 2018 : 2 279,1 millions de dollars,
- 2019 : 2 723,9 millions de dollars,
- 2020 : 2 057,1 millions de dollars,
- 2021 : 2 111,9 millions de dollars,

### **Nombre d'employés**

- 31/12/2018 : 1 200,
- 31/12/2019 : 1 320,
- 31/12/2020 : 1 419,
- 31/12/2021 : 1 447,

## **5.4. Varo Energy**

Varo Energy est une société très active dans le raffinage, le stockage et la distribution de produits pétroliers dans les pays de l'Europe du Nord-Ouest (Allemagne, Suisse, Pays-Bas, Belgique et France). Son siège social est à Zug en Suisse.

La création de Varo Energy fut concomitante à l'achat par Vitol en 2012 de la raffinerie de Cressier (68 000 barils/jour), la seule unité de raffinage suisse qui appartenait jusqu'alors à Petroplus (une société française qui a fait faillite en 2012). Cette raffinerie âgée de 50 ans fut réhabilitée par un investissement de 50 millions de francs suisses.

En juillet 2014, Varo Energy a acquis 45 % du capital de Bayernoil Raffineriegesellschaft, une raffinerie implantée à Neustadt-Vohburg ayant une capacité de 215 000 barils/jour. Avec ces deux unités (Cressier et Bayernoil), Varo Energy disposait d'une capacité de raffinage de 165 000 barils/jour [68 000 + (215 000 x 45 %)].

En décembre 2014, dans le but de créer une coentreprise (joint-venture/partenariat) et de réduire le montant de son investissement, Vitol a vendu 50 % de Varo Energy à Carlyle Investment Energy Partners (CIEP), un des fonds d'investissement de Carlyle Group.

De 2014 à 2022, Varo Energy s'est beaucoup développé en augmentant (par des acquisitions ciblées) ses capacités de raffinage, son réseau de pipelines, ses unités de stockage, ses activités dans le négoce de gros et de détail des produits pétroliers raffinés. Deux exemples parmi de nombreux autres : en juillet 2014, Varo Energy a acheté les actifs downstream de Total en Suisse (capacités de stockage et réseau de distribution et de vente de produits raffinés) ; en mai 2015, Varo Energy a acquis Gekol, une importante société allemande de distribution de produits pétroliers basée à Hambourg.

En 2015, Varo Energy a fusionné avec Argos, une société de négoce néerlandaise détenant en Suisse et en Allemagne des capacités et des terminaux de stockage, des actifs dans la distribution et la commercialisation des produits pétroliers et des réseaux de stations-service. Les actionnaires d'Argos étaient deux sociétés financières privées néerlandaises (Reggeborgh et Atlas Invest). L'objectif de cette fusion était « de former une importante compagnie pétrolière indépendante en Europe du Nord-Ouest. » (Saudemont, mai 2015). Finalisée au troisième trimestre 2015, cette fusion a modifié l'actionnariat de Varo Energy. Carlyle International Energy Partners, Vitol et les actionnaires d'Argos détenaient désormais chacun 33,33 % du capital de Varo Energy.

En décembre 2017, les actifs de Varo Energy regroupaient deux raffineries (Cressier et 45 % de Bayernoil), une usine de bitume, 50 terminaux ayant des capacités de stockage de 3 millions de m<sup>3</sup>, des actifs de distribution de produits pétroliers, un réseau de stations-service, des superettes, des postes de soutage, des actifs dédiés à l'avitaillement des navires et des barges opérant sur les voies navigables de l'Europe du Nord. Au total une valorisation proche de 2 milliards d'euros (2,5 milliards de dollars).

En mars 2018, les actionnaires ont annoncé leur volonté d'introduire en bourse Varo Energy et initié la procédure d'IPO sur Euronext Amsterdam. Un bref communiqué invoquant les « conditions du marché » annonçait début avril 2018 un changement stratégique, à savoir que les actionnaires renonçaient à introduire en bourse Varo Energy, sans fournir de plus amples informations. Ainsi va la vie, et Varo Energy a continué son bonhomme de chemin.

Varo Energy a récupéré 6,4 % du capital de Bayernoil en janvier 2020, devenant, de ce fait, l'actionnaire majoritaire de la raffinerie avec 51,4 % de son capital. Cette transaction a porté la capacité de raffinage de Varo Energy à 181 000 barils/jour.

En achetant en février 2021 les 33,33 % du capital de Varo Energy détenus par les anciens actionnaires d'Argos (les propriétaires de Reggeborgh et d'Atlas Invest), Carlyle Investment Energy Partners a fait croître à 66,66 % sa participation au capital de Varo Energy. Cette évolution capitalistique eut pour conséquence la nomination en janvier 2022 d'un nouveau CEO en la personne de Dev Sanyal.

### **5.5. VPR Energy**

Petite filiale à 100 % de Vitol, VPR Energy est une unité de raffinage (splitter) de 85 000 b/j localisée dans la zone ARA. Elle a été achetée en juillet 2017 à Koch Energy. Sa capacité initiale fut rehaussée de 20 % après son acquisition par Vitol. Cette unité de raffinage a la particularité d'utiliser des condensats de gaz naturel (un mélange liquide d'hydrocarbures légers obtenus par condensation de certains gaz naturels bruts). VPR Energy produit du naphta, du kérosène et du gazole.

### **5.6. Valt**

Valt a été intégrée dans Vitol en décembre 2019 et, de ce fait, a cessé d'exister en tant que filiale de la société de négoce, mais son histoire mérite le détour.

En 2015, Vitol possédait deux unités de raffinage fournissant du bitume utilisé pour le revêtement des routes et la couverture des toits. La première (la raffinerie ATPC implantée à Anvers) produit 3 300 tonnes/jour d'asphalte. Avec cette unité de raffinage, Vitol approvisionne l'Europe du Nord-Ouest. La seconde (celle de Geelong) est localisée en Australie.

Sargeant Marine était en 2015 une compagnie maritime spécialisée dans le transport du bitume. Elle possédait une flotte de bateaux affrétés ou détenus en propre pouvant transporter chacun de 6 000 à 44 000 tonnes d'asphalte. Elle s'est tournée vers Vitol pour envisager la création d'une joint-venture.

Annoncée en décembre 2015 et opérationnelle en février 2016, Valt est le nom de la coentreprise 50/50 entre Vitol et Sargeant. L'objectif assigné à cette entité fut de devenir le leader mondial du négoce du bitume.

En mars 2019, Vitol a acheté les 50 % de la coentreprise qu'il ne possédait pas. Valt est alors devenue une filiale détenue à 100% par Vitol et l'un des leaders mondiaux du négoce du bitume avec un volume de transactions de 1,4 million de tonnes annuelles.

En décembre 2019, Valt a été intégrée dans Vitol et a cessé d'exister en tant que filiale autonome.

## **5.7. Cockett Marine Oil**

Cockett est une petite société d'environ 150/180 employés. Elle a été créée au Royaume Uni en juillet 1979. Elle s'est développée avec des bureaux en Afrique du Sud (juin 1990), en Corée (novembre 2007), à Singapour (octobre 2009), aux Pays Bas (avril 2010), en Australie (juillet 2010), aux Etats Unis (avril 2011), à Dubaï (mars 2012), en Turquie (mai 2014), et en Grèce (juillet 2014).

Cockett fournit du mazout, des lubrifiants et des produits pétroliers indispensables aux tankers et navires (une activité souvent dénommée le bunkering). Le chiffre d'affaires annuel de Cockett est d'environ 1,5 milliard de dollars. Un rapport publié par Ship & Bunker et SeaCred établissait qu'en 2019 Cockett était au 7<sup>ème</sup> rang mondial des sociétés faisant du bunkering avec un volume annuel de 5,7 millions de tonnes (dans un article publié en mars 2020, C. Carpenter mentionnait un volume de 5,5 millions de tonnes en 2019 et de 6,5 millions de tonnes en 2018). Cockett offre également aux navires, tankers et sociétés de transport maritime les services diversifiés associés à son cœur de métier.

Grindrod est une entreprise qui vend des services logistiques pour le transport de cargaisons par la route, le chemin de fer, la mer ou les airs. Présente dans 40 pays africains, elle regroupe 4 700 employés. Elle ne travaille que sur des flux de marchandises sur le continent africain. En 2005, Grindrod avait acheté 50 % du capital de Cockett et acquis en 2008 les 50 % restant.

En 2012, Vitol a acquis 50 % du capital de Cockett Marine Oil qui était devenue une filiale à 100 % de Grindrod.

En août 2019, Grindrod a mis Cockett en vente, mais en mars 2022, faute d'acheteurs, la vente ne s'était pas concrétisée. Vitol qui était un « acheteur naturel » ne s'était pas manifesté. Difficile à comprendre. Le prix de vente devait être trop élevé ?

## **5.8. Hascol Petroleum**

Vitol pensait avoir trouvé avec Hascol Petroleum une belle opportunité lui permettant de renouveler les succès obtenus avec Vivo Energy, Viva Energy et Varo Energy. Le succès sera peut-être au rendez-vous, mais, si tel est le cas, le coût sera supérieur à celui qui avait été anticipé.

Hascol Petroleum est une société pakistanaise de commercialisation de produits pétroliers. Elle avait été créée en mars 2001 et fut introduite au Pakistan Stock Exchange en 2014.

En février 2016, et en recourant à un Share Purchase Agreement, Vitol avait acquis environ 15 % d'Hascol Petroleum au prix de 28 millions de dollars et l'option de pouvoir en acheter 10 % supplémentaire à l'horizon d'un an.

En juin 2017, pour un coût de 18,7 millions de dollars, Vitol a effectivement obtenu 10 % d'Hascol, ce qui a porté à 27,5 % sa participation au capital de la compagnie pétrolière pakistanaise (le chiffre précis fut révélé ultérieurement).

En octobre 2019, Vitol a fait savoir qu'il allait monter à 41 % du capital d'Hascol.

Sa situation économique et financière s'étant dégradée à compter de 2019, Hascol a obtenu un prêt accordé par 19 banques pakistanaises garanti par les stocks de produits pétroliers de la compagnie pétrolière.

En 2021, fut révélé qu'Hascol avait falsifié ses documents comptables de 2019 pour éviter de révéler les pertes endurées par la société. Le cours boursier d'Hascol s'est alors effondré passant de 300 roupies pakistanaises (Rs 300) en 2018 à 5 (Rs 5) en 2021. Ne pouvant rembourser ses dettes, Hascol fut mis en défaut le 28 juin 2021 par le Pakistan Stock Exchange, et ses actifs furent gelés. Quand le défaut fut enregistré, il apparut qu'Hascol n'avait pas les stocks supposés garantir le prêt qui lui avait été accordé.

Vitol s'est retrouvé dans la situation tout à fait inconfortable d'être le plus important actionnaire (parfaitement solvable) d'une société en défaut de paiement, sans avoir participé à la gestion de cette société dans laquelle le négociant avait investi en fonds propres entre 90 et 100 millions de dollars.

En décembre 2021, Hascol et Vitol ont proposé un plan pour rembourser sur une période de 12 ans une dette de 54,5 milliards de roupies pakistanaises (environ 270 millions d'euros ; à titre d'information, la roupie pakistanaise cotait 0,00491 euro le 30/03/2022). Ce plan comprenait quatre éléments :

- 9,0 milliards de roupies qui avaient été accordés par deux banques (Habib Bank et Askari Bank) ont été pérennisés et transformés en facilité de crédit dédiée en financement du besoin en fonds de roulement d'Hascol,
- 6,8 milliards de roupies ont été transformés en fonds propres par un debt equity swap qui fut proposé aux 17 autres banques (pour celles qui n'accepteraient pas ce swap, leur créance s'ajouterait aux 30,7 milliards (voir plus loin)),
- 8,0 milliards de nouveaux fonds propres souscrits par Vitol furent ajoutés aux fonds propres d'Hascol en vue de réduire le montant de la dette,



- le solde de 30,7 milliards est remboursé par Hascol pendant une période de 10 ans avec une année de grâce.

Pour accompagner ce plan, Vitol a profondément remanié le management et le conseil d'administration d'Hascol, désormais présidé par Alan Duncan, un ancien ministre des Affaires étrangères du Royaume Uni.

### **5.9. Les autres filiales de Vitol dans l'aval pétrolier**

Pour les autres filiales de Vitol, le lecteur trouvera des informations page 73 de **Négoce et Négociants de Matières Premières**. Ces filiales sont Vitol Aviation, Petrol Ofisi, OVH Energy, Rodoil et ENH Energy Trading,

Au total, par l'intermédiaire de ses filiales et de ses raffineries, Vitol vend des produits pétroliers raffinés (en particulier de l'essence, du fioul et du kérosène) à un réseau international de 6 600 stations-services, points de vente et plateformes aéroportuaires.

## **6. Les activités en amont du négoce**

Se développer à grande échelle dans l'amont exige d'importantes ressources financières pour explorer et produire du pétrole, du gaz ou de l'électricité, ressources dont sont dépourvus les négociants indépendants. Vitol n'échappe pas à cette contrainte. Il produit, malgré tout, de l'électricité et une petite quantité de pétrole et de gaz.

- Au Royaume Uni, VPI Immingham est une usine produisant de l'électricité (1 240 megawatts) et de la vapeur d'eau à partir du gaz.
- Au Ghana, Vitol extrait du pétrole et du gaz à partir du Sankofa Project.
- Par l'intermédiaire de sa filiale Arawak Energy, Vitol possède des permis d'exploration et d'exploitation en Ukraine, au Mexique en Azerbaïdjan et au Kazakhstan.
- En juillet 2020, Vitol a annoncé la création de Vencer Energy, une filiale dont l'objectif est de chercher des actifs pétroliers et gaziers américains susceptibles d'être exploités.

## Sources documentaires

- André M. H., « En Argentine, le gouvernement veut nationaliser l'huilier exportateur Vicentin, » *Agra Presse*, 12 juin 2020.
- Alam K., « Hascol may redo balance sheets after 'false purchase orders' surface, » *Dawn*, June 22, 2021.
- Business Recorder, « Hascol Petroleum Limited, » May 30, 2019.
- Carpenter C., « Insight Conversation: Cem Saral, Cockett Marine Oil, » *S&P Global Commodity Insights*, 26 March 2020.
- Cockett Marine Oil, Site Interne.
- Etienne R., « Vitol, un colosse discret sous le feu des projecteurs, » *Le Temps*, 31 janvier 2021 ; modifié le 12 mars 2021.
- Farchy J., Blas J., « World's Top Oil Trader Vitol Smashed Profit Record in 2020, » *Bloomberg*, March 16, 2021.
- Farchy J., Blas J., « Oil Giant Vitol Handed Record \$ 2.2 billion Payout to Its Traders, » *Bloomberg*, August 1, 2020.
- Hoffman A., Blas J., « Inside Vitol : How the World's Largest Oil Trader Makes Billions, » *Bloomberg*, May 31, 2016.
- Ibn-e-Ameer, « Vitol's \$89 million investment wiped out in Hascol Petroleum, » *NewzToday's*.
- Macalister T., « Vitol : world's biggest energy trader emerges from the shadows, » *The Guardian*, 1 June 2016.
- Malik T., « Hascol proposes settlement of Rs 54,5 bln debt, » *The News*, December 5, 2021.
- Mirza J., « Hascol offers settlement of Rs 54,5 billion loan default, » December 4, 2021.
- Shadong Y., « Oil trader Vitol snaps up UK's Vivo Energy in 2.3 bln deal, » *Reuters*, November 25, 2021.
- The Business Times Staff, « Top oil trader Vitol has new CEO as Taylor becomes chairman, » *The Business Times*, March 16, 2018.
- Varo Energy, Site Internet ; Communiqués de presse.
- Vitol : Site Internet ; Communiqués de presse ; ESG Report.
- Viva Energy, Site Internet ; Rapport annuel ; Communiqués de presse.
- Vivo Energy : Site Internet ; Rapport annuel ; Communiqués de presse.
- Wikipedia, « Hascol Petroleum. »