# ADNOC Global Trading/ADNOC Trading

Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC) a été créée en 1971.

Cette société a vécu tranquillement sur ses réserves pétrolières et gazières jusqu'en février 2016, date à laquelle l'arrivée d'Ahmed Al-Jaber, le nouveau CEO, l'a profondément faite évoluer.

Après avoir partiellement privatisé ADNOC, Ahmed Al-Jaber a mis en place des partenariats avec des investisseurs stratégiques et développé de nouvelles activités, de nouveaux marchés, de nouvelles évolutions. Cinq points doivent être mentionnés.

**Le premier** fut en 2017 l'introduction en bourse de 10 % de la filiale d'ADNOC en charge des activités de distribution d'essence.

**Le deuxième point** concerne la restructuration des activités de raffinage. Le 27 janvier 2019, ADNOC a signé un accord important avec Eni, la société pétrolière italienne, et OMV, la société pétrolière autrichienne. Ces deux partenaires ont respectivement acquis 20 % et 15 % d'ADNOC Refining, la filiale de raffinage d'ADNOC. Le solde de 65 % fut conservé par la société pétrolière d'Abu Dhabi. En complément à cet accord, ADNOC a annoncé un plan d'investissement destiné à améliorer la productivité des raffineries détenues par Abu Dhabi.

Pour ce partenariat, Eni et OMV ont respectivement déboursé 3,24 et 2,43 milliards de dollars, soit un total de 5,67 milliards. Un calcul rapide établit que les 35 % versés par les deux compagnies pétrolières valorisaient la filiale de raffinage d'ADNOC à 16,5 milliards de dollars, un chiffre sensiblement inférieur à celui qui était avancé à cette époque (19,3 milliards).

**Particulièrement intéressant, le troisième point concerne les activités de négoce.** Depuis 2024, de manière explicite, et probablement avant 2024 de manière implicite, les dirigeants et les actionnaires d'ADNOC cherchaient à développer leurs activités de négoce.

ADNOC a d'abord envisagé la création d'une coentreprise avec une grande société de négoce. Vitol, Shell Trading et TotalEnergies Trading & Shipping furent les noms cités. Après réflexion, les responsables d'ADNOC décidèrent de se lancer seuls dans l'aventure et de prendre leur temps. L'entité de négoce fut bien créée. Ce fut, très modestement, un département au sein de la direction Marketing and Sales d'ADNOC, mais les « choses n'en sont pas restées là. »

Dans le cadre du partenariat ADNOC/Eni/OMV qui avait bien fonctionné dans le raffinage, les trois sociétés pétrolières ont établi une filiale de négoce avec une répartition du capital identique à celle retenue pour la société de raffinage, soit 20 % pour Eni, 15 % pour OMV et 65 % pour ADNOC. Cette société de négoce fut installée au centre financier d'Abou Dhabi (Abu Dhabi Global Market). Les transactions d'ADNOC Global Trading (c'est le nom de la société de négoce) ont débuté le 8 décembre 2020. Elles se sont développées et concernent aujourd'hui pour l'essentiel les distillats légers (essence, naphta), le gaz de pétrole liquéfié (GPL), les autres distillats (kérosène, diesel), le fioul lourd, le mazout et des produits de moindre importance (bio fioul, soufre). AGT négocie des produits physiques et des produits dérivés.

ADNOC Global Trading ne fournit pas d'informations sur les volumes négociés, mais ils doivent être importants car, en septembre 2021, un syndicat de 7 banques internationales (Standard Chartered Bank, HSBC, Abu Dhabi Commercial Bank, Deutsche Bank, Société Générale, Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC) et UniCredit Bank) a accordé à la société de négoce une facilité de crédit (*revolving credit facility* - RCF) de 1,2 milliard de dollars destinée au financement de ses transactions commerciales. Selon Martijn Rutters, le *chief financial officer* d'ADNOC Global Trading, cette RCF fut sursouscrite deux fois.

ADNOC a créé en 2020 une deuxième société dédiée au négoce du pétrole et du GNL dont elle est l'unique actionnaire. (Au premier regard, il est étrange d'avoir deux entités juridiquement distinctes pour négocier le pétrole et le GNL d'un côté, les produits raffinés de l'autre, mais cette étrangeté se comprend, car ADNOC Trading a un seul actionnaire et ADNOC Global Trading trois qui, pour les deux sociétés européennes (Eni et OMV), ne souhaitent pas nécessairement être exposées au risque du négoce du pétrole et n'éprouvent pas le besoin de négocier le pétrole. ADNOC Trading (c'est le nom de cette deuxième société de négoce) a débuté ses opérations le 30 septembre 2020 (deux mois avant celles d'ADNOC Global Trading). ADNOC Trading est implanté à Abou Dhabi, Singapour et Genève.

Avec ces deux sociétés, les objectifs recherchés étaient d'accroître les activités internationales d'ADNOC, de sécuriser ses marchés, de se développer vers l'Asie et de mieux valoriser le pétrole et les produits raffinés. Un article d'Emirates News Agency de juin 2026 mentionnait que les deux sociétés de négoce (ADNOC Trading et ADNOC Global Trading) avaient exécuté 850 000 transactions en 2024.

Les deux sociétés de négoce d'ADNOC sont des opérateurs présents sur les marchés à terme d'ICE Futures Abu Dhabi. Le contrat le plus important de cette bourse est adossé au pétrole produit par les Emirats (Murban futures).

Ces deux filiales (comme celles de Saudi Aramco, d'OQ Oman, de Kuwait, de Qatar Energy) ont permis à leur maison mère de jouer un rôle plus important sur les marchés de l'énergie, d'optimiser leurs chaines de valeur, de renforcer leur présence mondiale et de toucher de nouveaux clients.

Créée en 2016, ADNOC Logistics & Services (ADNOC L&S) est l'entité du groupe ADNOC en charge de la logistique et du transport maritime des matières premières négociées par les deux sociétés de négoce et le groupe ADNOC de manière plus générale. ADNOC L&S est une pièce très importante du groupe ADNOC et de ses filiales de négoce. Elle assure un rôle stratégique dans :

- le transport de l'énergie,
- les opérations logistiques,
- le stockage des matières premières

En 2023, elle possédait environ 245 navires et en louait environ 355 ce qui faisait un ensemble de 600 navires.

**Le quatrième point concerne le gaz**. Le négoce du GNL (dont Abu Dhabi est un important producteur) est assuré par ADNOC Global Trading (AGT), mais les autres activités de la chaine de valeur gazière à l'exception du négoce sont regroupées dans une filiale dénommée ADNOC Gas qui fut introduite en bourse en mars 2023. Elle regroupe, semble-t-il, l'ensemble des activités de la chaine de valeur gazière. Elle fut introduite en bourse en mars 2023 (Pour ce faire, ADNOC a vendu 5 % du capital et obtenu en contrepartie 2,5 milliards de dollars. Si ces chiffres sont exacts, la valorisation d'ADNOC Gas devait être très élevée !).

Pour information, cinq accords commerciaux ont suivi l'entrée en bourse d'ADNOC Gas (Bien évidemment, le négoce du GNL n'a pas débuté avec l'introduction en bourse d'ADNOC Gas, mais il a pris une réelle ampleur).

- En mai 2023, la société en charge du négoce du GNL a signé un accord pluri annuel (3 ans) avec TotalEnergies Gas and Power pour une valeur d'environ 1 milliard de dollars.
- En juillet 2023, ADNOC Gas a signé un accord avec India Oil Corporation d'une valeur de 7,4 à 9 milliards de dollars. Cet accord prévoyait une

livraison annuelle de 1,2 million de tonnes de GNL pendant une période de 14 ans débutant en 2026.

- En août 2023, ADNOC Gas a signé un accord de livraison de GNL avec Japan Petroleum Exploration (JAPEX) évalué entre 450/550 millions de dollars (à cette époque, aucune précision n'a été fournie sur les volumes, la durée du contrat et la date du début des livraisons).
- En septembre 2023, la société émiratie a signé un accord avec PetroChina prévoyant la fourniture de GNL pour une valeur de 450/550 millions de dollars.
- En octobre 2023, ADNOC Gas a signé un accord pluriannuel avec JERA Global Market prévoyant la fourniture de GNL (6 cargaisons annuelles pour un total d'environ 400 000 tonnes) à compter de 2024 pour une valeur comprise entre 500 et 700 millions de dollars.

Au total, en décembre 2023, la valeur des accords de fourniture de GNL signés par ADNOC Gas en 2023 se situait entre 9,4 et 12 milliards de dollars. Bien évidemment, de nouveaux accords sont régulièrement négociés pour remplacer ceux qui ont été exécutés.

**Le cinquième point concerne les infrastructures**. Dans le négoce de pétrole (et celui des produits raffinés), il est difficile d'exister si on ne dispose pas d'importantes capacités de stockage. ADNOC en possédait à Fujairah (8 millions de barils), au Japon et en Inde, mais elles n'étaient pas suffisantes.

Ces capacités furent accrues en août 2019 par l'achat de 10 % du capital de Vitol Tank Terminals International (VTTI), la filiale de Vitol qui gérait à cette époque des capacités de stockage de 10,2 millions de $m^3$ dans 16 pays en Asie, en Afrique et en Europe. Cette participation au capital de VTTI permet aux filiales de négoce d'ADNOC d'utiliser 10 % des capacités de stockage gérées par Vitol, ce qui facilite et simplifie leurs activités commerciales (**Voir la Monographie de Vitol**). Cette transaction fut signée une semaine après la finalisation de l'accord précédemment mentionné entre Eni, OMV et ADNOC.

Pour compléter son portefeuille d'actifs *midstream* et accroître ses capacités de stockage, ADNOC a décidé en février 2019 de construire à Abou Dhabi un réservoir souterrain en mesure de stocker 42 millions de barils de pétrole. En mai 2026, ce projet est devenu une réalité (mais le chantier n'est pas terminé) et renforce le hub de Fujairah.

Indispensables au négoce du pétrole et des produits pétroliers, les activités de *shipping* sont gérées par ADNOC Logistics & Services. Cette filiale d'ADNOC détenait en 2020 une flotte de 45 navires dont 8 méthaniers pour le transport du GNL, 6 gros tankers pour le transport du pétrole et 12 pétroliers de taille moyenne.

Implanté au sein de la direction Marketing and Sales d'ADNOC, le petit département dédié à la commercialisation du pétrole et des produits pétroliers (évoqué au début de cette Monographie) a beaucoup évolué. De simple unité de vente qu'il était à l'origine, il est devenu deux sociétés de négoce centrées sur les marchés internationaux et dédiées respectivement au négoce du pétrole et du gaz (ADNOC Trading) et au négoce des produits raffinés (ADNOC Global Trading). Considéré, à l'origine, comme un « traditional marketer », ce département est devenu « a more sophisticated global trader. »

L'évolution ne s'est pas arrêtée là. Le 13 janvier 2021, la société pétrolière d'Abou Dhabi a regroupé ses activités industrielles aval, pour l'essentiel le raffinage et la pétrochimie, (Downstream & Industry Directorate) avec ses activités de négoce et de marketing (Marketing, Supply & Trading Directorate) en vue de créer un nouvel ensemble dénommé Downstream Industry, Marketing & Trading Directorate. Cette nouvelle entité « will be a critical enabler of the company's goal to responsibly deliver the energy and energy products that the world needs, particularly in its core Asian markets where demand for refined and petrochemical products are set to grow over the next 10 years. » Le premier responsable de cette nouvelle direction est Khaled Salmeen, l'ancien Executive Director Marketing, Supply & Trading. "The new Directorate will govern ADNOC's interests across its refining, gas processing, petrochemicals, product sales, shipping and integrated logistics and trading portfolio."

ADNOC est à notre connaissance la seule société pétrolière à avoir plusieurs filiales autonomes directement liées au négoce de l'énergie (ADNOC Global Trading ; ADNOC Trading ; ADNOC Gas ; ADNOC Logistics & Services). Les autres grandes sociétés du secteur de l'énergie (Shell ; British Petroleum ; TotalEnergies ; etc.) regroupent dans une seule entité l'ensemble de leurs activités de négoce pour réduire les coûts et bénéficier des synergies dans le négoce des produits énergétiques.

Ces filiales d'ADNOC, comme celles d'Aramco Trading, d'OQ Trading, de Qatar Trading, et de Kuwait Petroleum ont permis à leur maison mère de jouer un rôle plus

important sur les marchés de l'énergie, d'optimiser leurs chaines de valeur, de renforcer leur présence mondiale et de toucher de nouveaux clients.

**Le sixième et dernier point fut un échec.** Gunvor est une société de négoce dont la vie n'a pas été « un long fleuve tranquille » (voir la **Monographie de Gunvor**). A compter du 19 mars 2014, consécutivement aux sanctions américaines liées à l'invasion de la Crimée, Torbjörn Törnqvist est devenu le détenteur d'environ 90 % du capital de la société de négoce, car le deuxième actionnaire, Gennady Timchenko, un proche ami de Poutine, lui avait vendu sa participation au capital de Gunvor. Timchenko était en effet personnellement ciblé par les sanctions des Etats Unis.

Très régulièrement, Torbjörn Törnqvist faisait savoir à qui voulait l'entendre, qu'il serait heureux d'accueillir de nouveaux actionnaires et de leur vendre une fraction du capital de Gunvor, mais sans réel succès.

En mars 2022, Torbjörn Törnqvist a de nouveau réitéré son souhait, lequel n'est pas tombé, cette fois, dans l'oreille d'un sourd. Les dirigeants d'ADNOC lui ont fait connaitre leur intérêt pour Gunvor.

En septembre 2022, *Bloomberg* a révélé que Gunvor et ADNOC étaient en négociation.

Le 22 janvier 2023, un article du *Financial Times* mentionnait que les protagonistes avaient repoussé la date initialement prévue pour l'annonce d'un accord. Las, le 6 mars 2023, le *Financial Times* publiait un nouvel article intitulé « ADNOC and Gunvor deal talks reach impasse. » ADNOC et Gunvor n'avaient pu se mettre d'accord, car leurs objectifs n'étaient pas compatibles :

- ADNOC souhaitait acquérir le contrôle de Gunvor (100 % du capital et, à tout le moins une majorité la plus élevée possible, au minimum un pourcentage supérieur à 50 %),
- Törnqvist souhaitait vendre une fraction du capital de Gunvor et obtenir, ce faisant de nouveaux financements, car il ne pouvait plus assurer, seul, le développement de la société de négoce (ce qui fut bien révélé au premier semestre 2022). L'actionnaire détenant près de 90 % de Gunvor visait de nouveaux actionnaires, mais il n'envisageait pas de perdre le contrôle de la société de négoce.

Après cet échec, ADNOC a fait savoir que ses sociétés de négoce allaient se développer par croissance organique. Pour renforcer leurs équipes, elles auraient recruté des anciens opérateurs et traders de Gunvor, Litasco, Shell Trading et TotalEnergies Trading & Shipping.

## Sources documentaires

ADNOC, Site Internet, Communiqués de presse.

ADNOC, "Marketing, Supply & Trading Directorate," ADNOC, 13 January 2021.

*

Abinaya V., Maccioni F., "UAE's ADNOC completes $ 2.84 billion offering of shares in its gas unit," *Reuters*, February 21, 2025.

ADNOC Staff, "Khaled bin Mohamed bin Zayed visits ADNOC's trading office and meets Emirati commodity traders," *Press Release*, July 1, 2024.

ADNOC Staff, "Historic completes for ADNOC as New Trading Arm Begins Derivatives Trading," *Press Release*, 30 September 2020.

ADNOC Staff, "ADNOC L&S signs contracts worth $4.4 bn to build 23 supertankers."

ADNOC Logistics &Services, "Delivering Energy for Life."

ADNOC Logistics & Services, Annual Report and Accounts, 2025.

Al Sayegh H., "ADNOC gas business stake sale raised to 5 %," *Reuters*, February 27, 2023.

Bloomberg Staff, "Abu Dhabi's Oil Trading Arm Plans Rapid International Expansion," *Bloomberg*, 7 November 2025.

Bloomberg Staff, "Abu Dhabi's ADNOC Seek $ 2.8 billion in Gas Unit Stake Sale," *BNN Bloomberg*, February 20,2025.

Boursorama Staff, « ADNOC proche d'une cession partielle de son raffinage, » *Reuters,* 24/08/2018, Traduction faite par Boursorama.

Di Paola A., "ADNOC reaffirms $150 billion plan to boost upstream capacity, international expansion," *Bloomberg*, November 24, 2025.

Di Paola A.," Abu Dhabi's Adnoc Boasts Oil Trading with Fujairah Refinery Deal," *BNN Bloomberg*, October 30, 2024.

El Dahan M., Sabba Y., Bousso R., "Abu Dhabi's oil champion ADNOC bets on global expansion," *Reuters*, October 9, 2023.

El Gamal R., "ADNOC sets up oil trading business to help find new markets," *Reuters*, April 23, 2018.

Emirates News Agency Staff, "ADNOC Trading, ADNOC Global Trading execute 850 000 transactions in 2024," *Emirates News Agency*, June 13, 2026.

Hay G., "Abu Dhabi would be a logical owner for Gunvor," *Reuters*, October 4, 2022.

Hook, L., Wilson T., Sheppard D., Massoudi A., "Abu Dhabi's ADNOC and Gunvor extend talks to reach investment deal," *Financial Times*, January 23, 2013.

Hunter A., Nair D., di Paola A., "UAE's ADNOC considers bid for oil trader Gunvor," *BNN Bloomberg*, September 21, 2022.

Hydrocarbon Processing Staff, "ADNOC announces new downstream industry marketing & trading," *Hydrocarbon Processing*, 13/01/2021.

Outlook Staff, "IOC Signs $7-9 Bn LNG Import Deal with UAE's ADNOC Gas," Outlook, 19 July 2023.

Pipeline Oil & Gas News Staff, "ADNOC Global Trading commences trading," *Pipeline Oil & Gas News*, December 8, 2020.

Reuters Staff, « L'unité de négoce d'ADNOC prévoit une expansion mondiale rapide, » article traduit par Boursorama, 07/11/2025.

Reuters Staff, "UAE's ADNOC considers selling stake in gas unit, Bloomberg News reports" *Reuters*, November 22, 2024.

Reuters Staff, "Abu Dhabi's ADNOC Gas signs 2-year LNG supply deal with Japan's JERA, *Reuters*, October 18, 2023.

Reuters Staff, "UAE's ADNOC Gas agrees $7 billion-$9 billion,14-year LNG agreement with Indian Oil Corp.," *Reuters*, July 18, 2023.

Reuters Staff, "UAE's ADNOC in early talks for stake in energy trader Gunvor," *Reuters*, September 21, 2022.

Reuters Staff, "Trading arm of UAE's ADNOC secures $ 1,2 billion credit facility," *Reuters*, September 2, 2021.

Saadi D., "ADNOC merges downstream operations with trading," *S&P Global Platts*, 13 January 2021.

Saadi D., “UAE’s ADNOC starts crude trading; another unit due to start soon,” *S&P Global Platts*, 30 September 2020

Ship & Bunker News Team, “Adnoc Mulling Stake in Gunvor: Report,” *Ship & Bunker*, October 4, 2022.

Sreenivasa Reedy A., “ADNOC Global Trading to expand its global footprint : CEO,” *Aletihad,* November 9, 2025.

Tank Storage Staff, “ADNOC Global Trading begins operations,” *Tank Storage*, December 9,2020.

Wilson T., Sheppard D., Hook L., “ADNOC and Gunvor deal talks reach impasse,” *Financial Times*, March 6, 2023.