

Vitol

Doté d'importantes infrastructures logistiques et centré sur le négoce 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 siège social est à Rotterdam. Son capital est détenu actuellement par environ 600 employés (dirigeants, managers, traders, etc.). Elle a été créée en août 1966 par Henk Vietör et Jacques Deriger. L'histoire raconte qu'ils auraient investi chacun 10 000 florins, ce qui représentait à cette époque un peu moins de 3 000 dollars.

En 1966, les activités de négoce se résumaient au transport par péniches de produits pétroliers sur les canaux du nord-est de l'Europe.

Vitol est en 2026 l'une des entreprises les plus rentables du monde. Au cours des années 2022/2024, Vitol a réalisé des bénéfices nets annuels moyens légèrement supérieurs à 12 milliards de dollars. En trois ans, elle a reversé près de 20 milliards de dollars à ses 600 actionnaires.

Depuis 2022 et les profits engendrés par la volatilité et la hausse des prix de l'énergie induite par l'invasion de l'Ukraine, Vitol investit massivement dans le gaz naturel, le GNL, l'électricité, les métaux et les énergies renouvelables.

*

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 le prix était compris entre 100 et 200 millions de dollars. À la suite de ce MBO, il fut décidé qu'aucun actionnaire, y compris le CEO, ne pouvait détenir plus de 5,0 % du capital de la société, une règle qui est toujours respectée.

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 (À cette date, Ian Taylor travaillait pour Royal Dutch Shell dans le négoce du pétrole). En 1985, Vitol était un nain. Les grands négociants de l'époque étaient Phibro, Marc Rich + Co et Transworld Oil (une société contrôlée par John Deuss).

Ian Taylor est devenu le *chief executive officer* (CEO) de Vitol en 1995. Il a quitté cette responsabilité en mars 2018 pour devenir Président de la société de négoce. Sous sa direction et son *leadership*, Ian Taylor a fait de Vitol le plus important négociant indépendant de pétrole et de produits pétroliers de la planète.

Ian Taylor est décédé en juin 2020. Il fut remplacé par Russel Hardy, à l'époque le patron de Vitol pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique, un haut responsable très proche de l'ancien CEO du groupe Vitol.

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

- . Mike Loya, le responsable des activités américaines de Vitol.
- . David Fransen, le responsable du bureau de Genève,
- . Kho Hui Meng, le responsable des activités de Vitol en Asie.

1. Le plus important négociant indépendant de pétrole et d'énergie est également l'un des plus discrets

En 2026, Vitol avait une quarantaine de bureaux dans le monde et environ 5 000 collaborateurs, mais les chiffres varient selon les rédacteurs.

Depuis 1969, le siège social et le quartier général de Vitol sont à Genève. Ils étaient préalablement à Zoug. Les bureaux les plus importants sont implantés à Londres, Genève, Singapour et Houston.

Vitol possède plusieurs entreprises filiales qui renforcent sa position dans le négoce des matières premières.

Les principaux clients de Vitol sont :

- des compagnies pétrolières nationales,
- des sociétés multinationales,
- des compagnies aériennes,
- des entreprises industrielles et chimiques, etc.

Les volumes négociés et les navires affrétés n'ont cessé de croître. Depuis 2019, ils ont tendance à se stabiliser dans le négoce du pétrole et celui des produits pétroliers, mais ils se développent dans le GNL et, plus récemment, les métaux. Les quelques chiffres publiés par Vitol ne permettent pas d'en déduire que les profits de la société de négoce se 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,
- **2022 : 505 milliards de dollars,**
- 2023 : 403 milliards de dollars,
- 2024 : 331 milliards de dollars,
- 2025 : 343 milliards de dollars,

Source : Rapport annuel

Volume global négocié en équivalent pétrole

- 2022 : 527 millions de tonnes d'équivalent pétrole (mTOE),
- 2025 : 546 millions de tonnes d'équivalent pétrole (mTOE)
- 2024 : 537 millions de tonnes d'équivalent pétrole (mTOE),
- 2025 : 605 millions de tonnes d'équivalent pétrole (mTOE),

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,
- 2021 : 200,5 millions de tonnes,
- 2022 : 199,5 millions de tonnes

Source : Rapport annuel

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,**

Source : Rapport annuel

Volume négocié de pétrole et de produits pétroliers

- **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,
- 2022 : env. 357 millions de tonnes,
- 2023 : env. 320 millions de tonnes,
- **2024 : 340 millions de tonnes,**

Sources : De 2004 à 2022 et 2024, *Rapport annuel*. 2023, *Rapport ESG*.

Ventilation des activités de négoce de pétrole et de produits pétroliers en 2023

- Pétrole brut : 170 millions de tonnes,
- Mazout/Fioul : 30 millions de tonnes,
- Diesel : 50 millions de tonnes,
- Kérosène : 10 millions de tonnes,
- Essence : 50 millions de tonnes,
- Naphta : 10 millions de tonnes,

Source : Rapport ESG, 2023

Volume négocié de pétrole et de produits pétroliers 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 : 7,4 millions de barils/jour,
- 2023 : 7,3 millions de barils/jour,
- 2024 : 7,2 millions de barils/jour,
- **2025 : 8,0 millions de barils/jour,**

Source : Rapport annuel

Capacité de raffinage

- 2024 : 850 mbpd (million barrels of oil equivalent per day ; million de barils équivalent-pétrole par jour), en Asie, Australie, Europe et Moyen Orient.
- 2025 : 1,200 mbpd,

Sociétés de raffinage, filiales du groupe Vitol

- ATB, une société de raffinage de 35 kbpd (35 000 barils/jour)
- FRL, une raffinerie de 100 kbpd (100 000 barils/jour) localisée près des capacités de stockage de Fujairah
- Saras, une importante raffinerie italienne

- VAROPreem
- Viva Energy
- VPR Energy

Capacité de stockage

- 2010 : 18 millions de mètres cubes,
- 2025 : 24 millions de mètres cubes,

Nombre de stations-service alimentées par Vitol

- 2010 : 6 000
- 2023 : 9 000
- 2024 : 10 000
- 2025 : 10 000 +

Volume négocié de GNL

- **2006 : Première cargaison de GNL négociée par Vitol,**
- 2015 : 3,0 millions de tonnes,
- 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 : 17,6 millions de tonnes (TOE, Tonne équivalent pétrole),
- 2024 : 18,0 millions de tonnes,
- **2025 : 23,0 millions de tonnes,**

Source : Rapport annuel

Négoce d'énergie exprimé en tonne équivalent pétrole (TOE)

- **2022 : 527 millions de TOE,**
- 2023 : 546 millions de TOE,
- 2024 : 537 millions de TOE,

- **2025 : 605 millions de TOE,**

Production d'électricité/Gross generation capacity

- 2024 : 8 GW (gigawatts),
- 2025 : 8 GW,

Volume de charbon thermique négocié par Vitol

- 2025 : 25,8 millions de tonnes,

Valeur des actifs de Vitol dans les énergies renouvelables

- 2023 : 2,5 milliards de dollars,

Valeur des actifs à long terme détenus par Vitol

- 2025 : 13+ milliards de dollars,

Valeur des actifs à long terme dans les énergies renouvelables détenus par Vitol

- 2023 : 2,5 milliards de dollars,

Depuis 2020, Vitol met l'accent sur le négoce du gaz naturel, du gaz naturel liquéfié (GNL), du gaz de pétrole liquéfié (GPL), de l'électricité et des énergies renouvelables.

Quelques informations complémentaires

- Depuis sa création, Vitol n'a jamais connu de pertes au niveau d'une année.
- Montant des profits nets (ces évaluations sont fournies ou confirmées par les journalistes de *Bloomberg*, *Reuters*, *Financial Times*)
 - **1995 : 22,9 millions de dollars,**
 - 2000 : 296 millions de dollars (Reuters),

- 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 : 15,1 milliards de dollars** (*Financial Times*),
 - 2023 : 13,0 milliards de dollars (*Financial Times*),
 - 2024 :
 - 2025 :
- La politique de Vitol est de réinvestir chaque année environ 50 % de ses profits et de distribuer le solde à ses actionnaires (environ 600 en 2025). Ces actions sont ultérieurement rachetées par Vitol par le recours à la procédure de *shares buyback*. Le nombre des actionnaires s'est accru ces dernières années ; il fût pendant longtemps de l'ordre de 350 ; il serait aujourd'hui de 600. Il réunit les dirigeants de la société de négoce, les cadres supérieurs, les traders les plus importants. Aucun d'entre eux ne peut détenir plus de 5 % du capital de Vitol.
 - Vitol est une très importante société de négoce, mais c'est une petite communauté humaine. Les chiffres, variables selon les sources, ne prennent pas en compte les employés des filiales de Vitol. Le chiffre avancé par J. Farchy est très crédible.
 - 2020 : 1 450 salariés (dont 180 en Suisse),
 - 2022 : 1 600 salariés (15 % en Asie ; 28 % en Amérique ; 57 % en EMEA),
 - 2023 : 3 311 employés d'après J. Farchy (BNN Bloomberg, July 2023).
 - Vitol opère dans le monde entier comme le prouvent les données ci-jointes extraites de l'ESG Report, 2021.
 - 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 (exprimées 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 de pétrole et de produits pétroliers négocié par Vitol (exprimé 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.

2. Vitol et les capacités de stockage

Vitol est une société de négoce qui possède d'importantes capacités de stockage. Elles sont regroupées dans une filiale dénommée Vitol Tanks Terminal International (VTTI) dont le quartier général est à Rotterdam.

En 1995, les capacités de stockage de la société de négoce ne dépassaient pas 150 000 m³. Elles étaient implantées dans deux pays.

En 2006, après plusieurs acquisitions, les dirigeants de Vitol ont installé Vitol Tank Terminal International (VTTI), une filiale détenue à 100 % pour regrouper et gérer les capacités de stockage de la société de négoce.

En mai 2010, les capacités de stockage de Vitol étaient proches de 6 millions de m³.

En 2026, les capacités de stockage de VTTI sont de 10,3 millions de m³ localisées dans 20 unités implantées dans 14 pays et 5 continents. Sont stockés le pétrole, les produits pétroliers raffinés, les produits chimiques, le LPG, le biogaz et le GNL.

VTTI est l'une des plus importantes (et les plus sophistiquées sur le plan technologique) sociétés dédiées au stockage du pétrole, des produits pétroliers et des produits chimiques.

Encadré

Les capacités de stockage gérées par VTTI

Malaisie : Johor Port ; 1 408 000 m³ ; 100 % VTTI.

Pakistan : Port Qasim ; 232 000 m³ ; 51 % VTTI.

Chine : Port of Dalian ; 119 750 m³ ; 50 % VTTI.

Emirats Arabes Unis : Port of Fujairah ; 1 610 000 m³ ; 90 % VTTI.

Emirats Arabes Unis : IPTF-Port of Fujairah ; 330 000 m³ ; 90 % VTTI.

Pays Bas : Tilburg ; 100 % VTTI.

Belgique : Port d'Anvers ; 975 000 m³ ; 100 % VTTI.

Croatie : Port de Ploce ; 176 000 m³ ; 70% VTTI.

Pays Bas : Port d'Amsterdam ; 1 200 000 m³ ; 100 % VTTI.

Pays Bas : Port de Rotterdam ; 1 300 000 m³ ; 90 % VTTI.

***Lettonie** : Port de Ventspils ; 1 195 000 m³ ; 49 % VTTI jusqu'en aout 2023.*

Chypre : Port de Vasilikos ; 545 000 m³ ; 100 % VTTI.

Afrique du Sud : Port de Cape Town ; 122 000 m³ ; 72 % VTTI.

Nigeria : Port de Lagos ; 22 900 m³ ; 50 % VTTL.

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

En 2022, Vitol accédait à des capacités de stockage (pétrole, produits raffinés, produits chimiques extraits du pétrole) de 16 millions de m³, ce qui représentait environ 100 millions de barils. VTTL détenait des capacités de 10,2 millions de m³ implantées dans 16 pays sur les 5 continents. Le complément à 16 millions de m³ était détenu en propre par Vitol ou loué à des sociétés spécialisées dans la logistique et la gestion des capacités de stockage.

En 2026, l'ensemble des capacités de stockage de Vitol étaient d'environ 24 millions de mètre cube (24mM³).

Selon les besoins et la stratégie de Vitol, les capacités de stockage peuvent être incluses ou exclues de VTTL. Un exemple permet de bien comprendre. Jusqu'en juillet 2023 Vitol détenait 51 % des capacités de stockage du port de Ventspils en Lettonie (VNT) et VTTL, 49 %. En août 2023, pour des raisons stratégiques ou de rentabilité qui n'ont pas été explicitées (ou qui nous ont échappé), Vitol a acquis les 49 % de VNT que possédait jusqu'alors 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 des investisseurs institutionnels australiens) ayant une importante activité dans le 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.

En mars 2026, des rumeurs laissaient entendre que les actionnaires de VTTL ont demandé à Macquarie Capital (une entité du plus important établissement financier australien) de préparer une évolution du capital de VTTL sur la base de deux souhaits :

- ADNOC pourrait vendre les 10 % détenus dans VTTI,
- IFM et Vitol pourraient vendre chacun 20% de VTTI.

3. Vitol et le shipping

Le *shipping* est une activité essentielle dans le négoce de l'énergie et des matières premières. Chaque année (sur la période 2015/2020), Vitol procédait à l'affrètement à temps et sur le marché *spot* de tankers et de méthaniers pour effectuer environ 6 200/6 500 voyages. Ces dernières années, le chiffre a légèrement baissé. Vitol évalue qu'environ 200/250 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 (Vitol, ESG Report, 2021),
- 2022 : 6 000 (Vitol, ESG Report, 2022),

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 Vitol et pour le compte de tiers extérieurs au groupe. Les navires gérés par Mansel et détenus par Vitol sont peu nombreux. Pour l'essentiel ils sont loués sur longue durée (*time chart*) au service de Vitol.

LSC est une société basée en Lettonie (*a ship management company*). 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.

4. Vitol et les activités en aval du négoce

Ces activités concernent le raffinage, la production et la commercialisation des produits raffinés. Vitol possède des raffineries et un réseau légèrement supérieur à 10 000 stations-service, points de vente et plateformes aéroportuaires regroupés au sein de plusieurs filiales.

Nous avons repéré **12 filiales** de Vitol, mais il en existe peut-être d'autres qui nous ont échappé. Au cours du temps, une de ces filiales (Valt) a été absorbée par la maison mère ; une autre a été rachetée par la puissance publique du pays où elle s'était développée (OVH Energy) ; une troisième a été revendue (Rodoil) ; la dernière (ENH Energy Trading) est créée, mais elle n'a pas encore eu la possibilité de se développer.

4.1. Les capacités de raffinage

Le groupe Vitol dispose de 6 raffineries dont la capacité de raffinage est de 390 000 à 500 000 b/j (selon les sources).

- Détenue à 100 % par VAROPreem (une filiale de Vitol), la seule raffinerie suisse en activité est implantée dans le canton de Neuchâtel. Elle assure 25 % du marché national. Sa capacité de raffinage est de 68 000 b/j. Elle regroupe environ 270 salariés.
- Également détenue par VAROPreem, mais à 51,4 %, la raffinerie localisée en Allemagne à Neustadt and Vohburg a une capacité de raffinage de 108 000 b/j. Elle regroupe 790 employés.
- Détenue par VTTI, la raffinerie de Fujairah (FRL Refinery) située à la sortie du détroit d'Hormuz a une capacité de 82 000 b/j (100 000 b/j et 11 jetées pouvant accueillir tous les types et tailles de navire, selon une autre source).
- Avec une capacité de 120 000 b/j, la raffinerie de Geelong alimente 10 % du marché australien. Elle est détenue par Viva Energy (une filiale de Vitol) et emploie environ 700 salariés.
- Filiale à 100 % de Vitol, VPR Energy est un *splitter* de 85 000 b/j localisé dans la zone ARA (**voir le paragraphe 5.5.**).
- Une nouvelle raffinerie ayant une capacité de 32 000 b/j localisée en Malaisie est opérationnelle depuis septembre 2022.

4.2. 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 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 de trois partenaires pour financer cet achat (Vitol 40 %, Shell 20 % et Helios Investment Partners 40 %). Présent dans 35 pays africains, ce fonds d'investissement créé en 2004 et basé à Londres gérât à cette époque 3,6 milliards de dollars et n'investissait 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 la gamme des produits pétroliers était vendue sous la marque Shell.

Vitol et Helios ont annoncé en avril 2018 leur intention d'introduire Vivo Energy au London Stock Exchange et au Johannesburg Stock Exchange. Annoncé le 4 mai 2018, le prix d'introduction de 165 pence par action valorisait Vivo Energy à 1,98 milliard de livres sterling. 27,7 % du capital furent mis sur le marché ce qui représentait près de 550 millions de livres sterling. Le solde fut conservé par les deux actionnaires. Les transactions à la bourse de Johannesburg ont débuté le 10 mai 2018.

Le 1^{er} mars 2019 a été finalisé l'achat par Vivo Energy d'un réseau de 230 stations-service détenu par le groupe sud-africain Engen, une transaction 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 (Vitol détenait 36,1 % du capital de Vivo et Hélios 27,1 %). Une première proposition faite en février 2021 avait été rejetée par le conseil d'administration de Vivo Energy. 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 Energy), un prix auquel s'ajoutait un dividende exceptionnel de 6 cents. Finalisée au troisième trimestre 2022, cette OPA a induit pour Vitol un investissement de 2,3 milliards de dollars.

En février 2023, Vivo Energy a acquis les 74 % du groupe Engen détenus par Petronas. Cette transaction a donné à Vivo Energy 1 300 stations-service localisées en Afrique du Sud (pour l'essentiel) et 6 autres pays africains.

Cette acquisition étant finalisée, Vivo Energy :

- opère dans 28 pays africains,
 - Afrique du Nord,
 - Afrique de l'Ouest,
 - Afrique de l'Est,
 - certaines îles de l'océan Indien.
- détient :
 - un réseau de 4 000+ stations-service,
 - 200 000 m³ de capacités de stockage.
- assure à ses clients commerciaux et aux particuliers :
 - l'approvisionnement,
 - la distribution,
 - la commercialisation,
 - la fourniture de produits pétroliers,
- regroupe 6 000 collaborateurs répartis sur 28 marchés

4.3.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. La transaction 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 dans les 50 aéroports australiens (la fourniture de kérozène et les actifs associés). 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. Le chiffre d'affaires stagne. L'Ebitda, le profit brut et le profit net de 2021 sont inférieurs à ceux de 2017. Les résultats de 2022 sont cependant de meilleure qualité.

Le parcours boursier reflète les performances économiques et financières de Viva Energy.

- L'action fut introduite en bourse au prix de 2,50 dollars australiens.
- Le cours de clôture du 13 juillet 2018 (le premier jour de cotation) atteignait 3,04 dollars australiens.
- Sur la période allant du 13/07/2018 au 28/03/2022, le cours le plus élevé de Viva valorisait la société à 3,63 milliards de dollars.
- Le 12/09 2023, Vitol a vendu 248 600 000 actions de Viva Energy au prix de 2,87 dollars australiens, ce qui représentait 16,1 % du capital de Viva Energy. A la suite de cette transaction, Vitol est demeuré le premier actionnaire de Viva Energy avec 28,95 % du capital [461 746 601 actions]. Les trois autres investisseurs les plus importants étaient des fonds d'investissement : L1 Capital Pty (6,536 % du capital), Unique Asset management Pty Ltd (5,142 % du capital) et Perpetual Investment Management Ltd (4,99 % du capital).

Revenue/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,
- 2022 : 26 432,6 millions de dollars,
- 2023 : 26 741,1 millions de dollars,
- 2024 : 30 142 millions de dollars,
- 2025 : 28 529 millions de dollars,

Gross Profit (RC)

- 2022 : 2 585,9 millions de dollars,
- 2023 : 2 606,8 millions de dollars,

Profit before interest and tax (RC)

- 2022 : 892,5 millions de dollars,
- 2023 : 517,6 millions de dollars,

Profit before tax (RC)

- 2022 : 852,4 millions de dollars,
- 2023 : 440,3 millions de dollars,

Total Ebitda (RC)

- 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,
- 2022 : 1 075,8 millions de dollars,
- 2023 : 712,8 millions de dollars,

Ebit (RC)

- 2023 : 209,6 millions de dollars,
- 2024 : 346,8 millions de dollars,
- 2025 : 437,0 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 : 1 752,6 millions de dollars,
- 2022 : 2 415,7 millions de dollars,
- 2023 : **2184 millions de dollars,**
- 2024 : **2899 millions de dollars,**
- 2025 : **3353 millions de dollars,**

Net profit after tax (HC; couts historiques)

- 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 : 232,9 millions de dollars,
- 2022 : 514,3 millions de dollars,
- 2023 : 3,8 millions de dollars,
- 2024 : (76,3) millions de dollars,
- 2025 : (421,1) millions de dollars,

Net profit after tax (RC)

- 2022 : 596,6 millions de dollars,
- 2023 : 318,2 millions de dollars,
- 2024 : 254,2 millions de dollars,

- 2025 : 183,6 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 equity

- 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,
- 2022 : 2 360,8 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,
- 31/12/2022 : 1 705,

4.4. Varo Energy

Varo Energy est une société 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). A l'origine, le quartier général était à Baar en Suisse dans le canton de Zug.

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 avait fait faillite en 2012). Cette raffinerie âgée de 50 ans fut réhabilitée par un investissement de 50 millions de francs suisses décidé en janvier 2015.

En juillet 2014, Varo Energy a acquis 45 % 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 $[68\,000 + (215\,000 \times 45\%)]$.

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

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. Deux exemples parmi de nombreux autres :

- En juillet 2014, Varo Energy a acheté les actifs *downstream* de TotalEnergies en Suisse (capacités de stockage et réseau de distribution et de vente de produits raffinés) ; en mai 2015, Varo Energy a acquis Gekol, une société allemande de distribution de produits pétroliers basée à Hambourg.
- En mai 2015, Varo Energy a fusionné avec Argos, une société de négoce néerlandaise détenant en Suisse et en Allemagne des capacités de stockage et des terminaux pétroliers, 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).
- Ces fusions avaient pour objectif « 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 alors 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, des capacités de stockage de 3 millions de m³, des actifs indispensables à la 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.

En mars 2018, les actionnaires ont annoncé leur volonté d'introduire en bourse Varo Energy et initié la procédure pour une IPO sur Euronext Amsterdam.

Un bref communiqué invoquant les « conditions du marché » annonçait le 10 avril 2018 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.

Mentionnons une date et un investissement important. En janvier 2020, Varo Energy a récupéré 6,4 % du capital de Bayernoil, 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 % 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. Les conséquences de cette évolution capitalistique furent importantes.

- La première fut la prise en main de Varo Energy par Carlyle International Energy Partners. Elle s'est traduite par la nomination d'un nouveau CEO. Dev Sanyal (le nouveau CEO) a pris la responsabilité opérationnelle de Varo Energy en janvier 2022.
- La seconde conséquence fut l'élaboration d'un plan stratégique pour la période 2022/2026 ; un plan qui n'est pas passé inaperçu.

Le 5 juillet 2022, Dev Sanyal a présenté un plan de développement pour les années 2022/2026 qui devait transformer en profondeur les activités de Varo Energy (Ce plan était une stratégie à 2 moteurs).

- Varo Energy devait investir 3,5 milliards de dollars sur la période 2022/2026. Le tiers de cette somme sera dédié aux énergies carbonées afin qu'elles puissent maintenir leurs *cash flows* permettant de financer les investissements dans les énergies durables (décarbonnées), lesquelles bénéficieront des deux tiers des investissements de 3,5 milliards de dollars pour la période 2022/2026.
- L'Ebitda de Varo Energy devait passer de 321 millions de dollars en 2021 à 1 milliard en 2026.
- Le négoce des énergies durables et celui des activités décarbonnées devaient chacun contribuer à 50 % de l'Ebitda en 2026.

Varo Energy distingue désormais clairement les énergies carbonées des énergies qui ne le sont pas.

- Les premières (c'est le premier moteur de la stratégie de Varo Energy élaborée par Dev Sanyal pour arriver à 2026) constituent l'essentiel de l'activité de Varo Energy en 2022. Ce sont le gaz de pétrole liquéfié, l'essence, le diesel à très faible teneur en soufre, le fioul domestique, le kérosène, le bitume et le mazout.
- Les secondes (c'est le deuxième moteur de Varo Energy) sont les énergies durables, à savoir : l'hydrogène, le bio fioul, le bio méthane, le bio GNL, les activités associées au développement de la mobilité électrique et celles liées à l'élimination du dioxyde de carbone (par la séquestration ou le retrait du CO₂ de l'atmosphère).

Sur le très long terme, à l'horizon 2040, l'objectif des dirigeants de Varo Energy est d'atteindre la neutralité carbone.

Le 12 janvier 2023, Varo Energy a franchi une première étape de son plan stratégique en achetant 80 % du capital de Bio Energy Coevorden (BEC), un important producteur de biogaz installé aux Pays Bas. Les 20 % restants sont conservés par les deux anciens actionnaires de BEC. Pour Varo Energy, cette acquisition est très probablement la plus importante depuis 2015, mais le montant n'a pas été révélé.

En 2023, la production de biogaz de BEC était de 300 GWh. Elle sera doublée à 650 au plus tard en 2026. Par rapport au gaz naturel, le biogaz produit à partir de la décomposition de matières organiques et de déchets agricoles réduit de 90 % les émissions de CO₂, ce qui représente une réduction annuelle de 220 000 tonnes.

Cette acquisition permettra à Varo Energy d'atteindre 65 % de l'objectif d'1TWh fixé par le plan dévoilé en juillet 2022 pour la production de biométhane/bio GNL. En 2026, elle contribuera à 20/25 % de l'Ebitda du deuxième moteur de Varo Energy (celui des énergies décarbonées).

4.5. VAROPreem

VAROPreem est une entreprise juridiquement basée à Zoug qui est née de la fusion de Varo Energy et de Preem AB.

Dev Sanyal le directeur général de Varo Energy est devenu le directeur général de VAROPreem. Le lecteur doit poursuivre en se portant à la société VAROPreem.

4.6. Petrol Ofisi

Annoncé le 3 mars 2017 et finalisé en juin 2017, l'achat de Petrol Ofisi (une société jusqu'alors détenue par la société pétrolière autrichienne OMV) pour un prix de 1 368 millions d'euros (1,45 milliard de dollars) a permis à Vitol d'acquérir le *leadership* en Turquie de la distribution de l'essence, du fioul, du kérosène et des lubrifiants (*Reuters*, mars 2017).

Lors de son achat, Petrol Ofisi détenait :

- des actifs logistiques,
- une capacité de stockage de 1,17 million de m³,
- 14 terminaux pétroliers,
- un réseau de stations-service,
- 3 terminaux de gaz de pétrole liquéfié
- l'avitaillement en kérosène de 20 aéroports,

En 2016, les ventes totales de Petrol Ofisi étaient de 10,68 millions de tonnes.

En mars 2017, Petrol Ofisi contrôlait 23 % du marché turc des produits pétroliers.

En 2019, le réseau de stations-service de Petrol Ofisi atteignait 1 700 unités.

4.7.VPR Energy

Petite filiale à 100 % de Vitol, VPR Energy est une unité de raffinage (*splitter*) localisée dans la zone ARA. Elle a été construite par Koch Energy en 1993 et vendue à Vitol en juillet 2017. A cette occasion, sa capacité initiale fut rehaussée ce qui a accru sa capacité de raffinage de 65 à 120 000 barils/jour. 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).

VPR Energy produit du naphta, du kérosène et du gazole.

4.8.Vitol Aviation

Vitol Aviation est une filiale à 100 % qui fut créée en 2010. Elle est présente dans 150 aéroports en Eurasie, en Afrique, aux Etats Unis, en Europe et en Australie. En Afrique, elle s'appuie sur le réseau de Vivo Energy. Ce sont souvent de petites plateformes (Agadir, Essaouira, Ouarzazate, etc.) localisés dans des pays émergents, mais des aéroports importants

(London Heathrow, Abidjan, Dakar et le nouvel aéroport d'Istanbul) sont également desservis par Vitol Aviation.

Vitol fournit du kérosène à des compagnies aériennes et à des armées.

En 2019, Vitol Aviation avait négocié 18 millions de tonnes de kérosène : 9 vendus sous sa marque et 9 directement livrés à des sociétés pétrolières, à des compagnies nationales de transport aérien, à des armées, etc. Pour l'anecdote, c'est Vitol Aviation qui fournit le kérosène utilisé en Antarctique.

En 2025, Vitol a fourni chaque mois 1,8 million de barils à 25 compagnies aériennes.

4.9. Cocket 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, navires, méthaniers (une activité habituellement dénommée le bunkering). Son chiffre d'affaires annuel était d'environ 1,5 milliard de dollars. Un rapport publié par Ship & Bunker et SeaCred établissait qu'en 2019 Cockett était au 7^{ème} 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 Marine Oil offre également aux navires, tankers et sociétés de transport maritime les services diversifiés associés à leur cœur de métier.

Grindrod est une entreprise qui vend des services logistiques et assure 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 à l'intérieur du continent africain. Grindrod avait acheté 50 % du capital de Cockett en 2005 et les 50 % restant en 2008. Cockett était devenue une filiale à 100 % de Grindrod.

En 2012, Vitol a acquis 50 % du capital de Cockett Marine Oil (qui était devenue, nous l'avons dit, une filiale à 100 % de Grindrod).

En août 2019, Grindrod a mis en vente les 50 % de Cockett qu'elle possédait. En mars 2022, faute d'acheteurs, la vente ne s'était pas concrétisée. Vitol qui était un « acheteur naturel » (il détenait 50 % de Cockett Marine Oil) ne s'était pas manifesté. Difficile à

comprendre (à notre niveau). Le prix de vente était peut-être trop élevé ? La réalité était plus prosaïque. Un communiqué de presse du 13 mai, 2025 mentionnait que les deux actionnaires avaient pris la décision de procéder à une liquidation ordonnée de Cockett « à la lumière du caractère non central des activités de Cockett pour les deux actionnaires. »

4.10. Hascol Petroleum

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

Hascol Petroleum est une société pakistanaise de commercialisation de produits pétroliers. Créée en mars 2001, elle fut introduite au Pakistan Stock Exchange en 2014.

En février 2016, 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 juin 2017).

En octobre 2019, Vitol a fait savoir que la société de négoce 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. Ce prêt était garanti par les stocks de produits pétroliers d'Hascol.

En 2021, fut révélé qu'Hascol avait falsifié les documents comptables de l'année 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 roupies (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 au 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* proposé aux 17 autres banques (pour celles qui n'accepteraient pas ce *swap*, leurs créances s'ajouteraient aux 30,7 milliards (voir plus loin)),
- 8,0 milliards de roupies 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 devait être remboursé par Hascol sur 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. Depuis septembre 2020, le conseil est présidé par Alan Duncan, un ancien ministre des Affaires étrangères du Royaume Uni.

Chiffre d'affaires d'Hascol Petroleum

- 2015 : 94,065 milliards de roupies,
- 2016 : 128,759 milliards de roupies,
- 2017 : 215,662 milliards de roupies,
- 2018 : 274,166 milliards de roupies,
- 2019 : 179,923 milliards de roupies,
- 2020 : 132,904 milliards de roupies,
- 2021 : 71,366 milliards de roupies,

Ebitda d'Hascol Petroleum

- 2015 : 1,788 milliard de roupies,
- 2016 : 2,811 milliards de roupies,
- 2017 : 3,751 milliards de roupies,

- 2018 : (2,148) milliards de roupies,
- 2019 : (2, 413) milliards de roupies,
- 2020 : (11,771) milliards de roupies,
- 2021 : (1,355) milliard de roupies

Profit (Pertes) d’Hascol Petroleum

- 2015 : 1,133 milliard de roupies,
- 2016 : 1,216 milliard de roupies,
- 2017 : 1,401 milliard de roupies,
- 2018 : (5,134) milliards de roupies,
- 2019 : (35 103) milliards de roupies,
- 2020 : (23,321) milliards de roupies,
- 2021 : (7,592) milliards de roupies,

Au 31 décembre 2021, la société pakistanaise de commercialisation de produits pétroliers était toujours en perte et Vitol (par l’intermédiaire de sa filiale Vitol Dubai) détenait 40,21 % du capital d’Hascol Petroleum.

4.11. 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 des unités de raffinage produisant du bitume utilisé pour le revêtement des routes et la couverture des toits. La première (la raffinerie ATPC implantée à Anvers) produisait 3 300 tonnes/jour d’asphalte. Avec cette unité, Vitol approvisionnait l’Europe du Nord-Ouest. La deuxième, détenue par Varo Energy, est localisée à Vohburg en Allemagne. La dernière (celle de Geelong) est implantée en Australie. Aujourd’hui, en 2023, il faut ajouter des capacités de stockage importante en Malaisie.

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. Sargeant Marine 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, la société de négoce a acheté les 50 % de la coentreprise qu'elle 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 des transactions de 1,4 million de tonnes annuelles.

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

4.12. Rodoil

Vitol avait acquis 50 % de Rodoil en octobre 2018. Créée en 2016, cette société brésilienne regroupait un réseau de 300 stations-service. Elle possédait 10 terminaux pétroliers et distribuait des produits raffinés à 1 400 points de vente.

En 2018, le chiffre d'affaires de ce distributeur était évalué à 1,2 milliard de dollars américains (*Europétrole*, 02/10/2018).

Le réseau de Rodoil s'est accru d'une centaine de stations-service provenant de l'acquisition en décembre 2018 de Megapetro Petroleo Brasil.

Le 4 août 2021, Vitol a revendu la participation qu'elle avait acquise en octobre 2018. Le prix et les raisons de cette transaction n'ont pas été révélés.

4.13. OVH Energy

En juin 2015, un accord de principe fut signé par Vitol et Helios Investment Partners, (le fonds d'investissement qui avait participé à la création de Vivo Energy) pour recapitaliser et redynamiser l'activité d'Onando, un groupe pétrolier nigérian spécialisé dans la distribution et le négoce de produits pétroliers.

À la suite de cet accord, une coentreprise dénommée OVH Energy (O pour Onando ; V pour Vitol et H pour Helios) fut constituée en juillet 2016 avec une répartition du capital donnant 49 % du capital à Onando, 49 % au consortium constitué de Vitol et d'Hélios, et 2 % à des intérêts nigériens (sans plus ample information).

Avec 385 stations-service, ce qui représentait environ 12% du marché national, OVH Energy était en 2020 le deuxième réseau nigérian. Les autres actifs de cette coentreprise étaient

des capacités de stockage (84 000 tonnes) et une jetée permettant d'accueillir des tankers de 45 000 tonnes.

En septembre/octobre 2022, Vitol et Helios ont finalisé la vente de leur participation dans OVH Energy à Nigeria National Petroleum Company. Le prix de la transaction n'a pas été révélé.

4.14. ENH Energy Trading

Le 17 septembre 2019, Vitol et Empresa Nacional de Hydrocarboneto (ENH), la Compagnie Nationale du Pétrole du Mozambique, ont annoncé la naissance d'ENH Energy Trading.

ENH Energy Trading est une coentreprise entre Vitol (49%) et ENH (51%), l'entreprise publique nationale en charge de l'exploitation et de la production d'énergie du Mozambique.

Il est prévu que le pourcentage de Vitol dans la *joint-venture* se réduira progressivement avec le temps.

Le quartier général d'ENH Energy Trading est à Singapour.

ENH Energy Trading devait se concentrer sur le négoce du GNL, du GPL et du condensat.

ENH Energy Trading est une société qui a été créée, mais elle n'est pas opérationnelle !! Pourquoi ??

Le Mozambique dispose de vastes réserves récupérables d'environ 125 TCF de gaz naturel récupérable. TCF signifie *Trillion Cubic Feet*. En français, ce montant correspond à un trillion de pied cubes (mille milliards de pieds cubes). Autre comparaison, 125 TCF sont équivalents à 3 500 milliards de mètres cubes.

Le problème est que l'exploitation du gaz a été retardée à la suite graves difficultés politiques et militaires au Mozambique. En 2026, la situation politique et militaire étant calmée, le développement de ce vaste projet (dans lequel TotalEnergies a un rôle de premier plan) est mis en œuvre.

ENH se concentrera sur le négoce du GNL, du GPL et des condensats provenant des volumineuses réserves de gaz détenues par le Mozambique. Le GNL, un segment en forte croissance dans le mix énergétique mondial, produira plus de 30 millions de tonnes dans une première phase de développement, faisant du Mozambique un exportateur majeur de GNL. Le GPL (gaz de pétrole liquéfié) est composé de propane et de butane. Le condensat est un pétrole

léger qui produit des carburants pour le transport et des produits légers utilisés dans l'industrie pétrochimique.

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 10 000 stations-services, points de vente et plateformes aéroportuaires.

5. Les faits significatifs à retenir des activités de Vitol au cours des dernières années

Cinq points sont mentionnés :

- les profits de Vitol,
- le développement vers l'amont des activités de Vitol,
- le développement des énergies renouvelables,
- la décarbonation et le recyclage des activités de Vitol,
- les tentatives de diversification des activités de Vitol.

5.1. Les profits de Vitol

Le fait le plus significatif est bien évidemment le montant des profits dégagés par la société de négoce :

- 2,3 milliards de dollars en 2009,
- 2,3 milliards de dollars en 2020,
- 4 milliards de dollars en 2021,
- 15 milliards de dollars en 2022.

Le profit de 2022 est égal à la somme des 6 derniers résultats annuels.

Antérieurement à 2021, les résultats financiers les plus élevés (2,3 milliards de dollars) avaient été obtenus en 2009 et 2020.

Les résultats de 2021 et surtout ceux de 2022 étaient dus à des facteurs exceptionnels à l'origine de « *windfall profits* : »

- la très importante hausse des prix de l'énergie (gaz, GNL électricité, pétrole et produits raffinés),
- l'extraordinaire volatilité des prix de l'énergie (gaz, électricité),
- la dislocation géographique des prix de nombreuses matières premières à l'origine d'arbitrages sur les cours des matières premières physiques,

- la volatilité de la courbe des prix (contango ; backwardation) facilitant les opérations d'arbitrage.

Il faut bien comprendre que ces facteurs exceptionnels ne sont pas récurrents (mais ils peuvent se reproduire ; ils peuvent également perdurer, mais, très probablement, si tel était le cas, la volatilité des prix serait de moindre ampleur). Ceci a conduit Russel Hardy, le CEO de Vitol, à préciser lors de la conférence annuelle du *Financial Times* (FT Commodities Global Summit, 2023) “The year ahead will be very different to the last in terms of profit and margin. (...) It is a much more conservative market going forward, so our strategy and approach has to reflect that.”

5.2. Le développement de Vitol vers l'amont

Se développer à grande échelle en amont des opérations de négoce exige d'avoir d'importantes ressources financières pour explorer et produire du pétrole, du gaz ou de l'électricité. Les sociétés de négoce indépendantes en sont généralement dépourvues. Vitol n'échappe pas à cette contrainte de financement, d'autant qu'elle s'est beaucoup investie dans le développement des activités en aval des opérations de négoce.

Depuis 2013 Vitol développe une activité significative dans la production d'électricité et de pétrole.

5.2.1. La production d'électricité

En mai 2013, Vitol avait acquis de Phillips 66 une centrale de cogénération située à Immingham, dans le nord du Lincolnshire, produisant de la chaleur et 1 240 MW d'électricité (Combined heat and power plant). Consécutivement à cet achat, Vitol a créé une filiale dédiée à la production d'électricité (dénommée Vitol Power International ; VPI).

En décembre 2020, Vitol a acquis en Angleterre 4 centrales électriques détenues par Drax (une société britannique produisant de l'énergie). Ces centrales furent intégrées à celle d'Immingham au sein de la filiale de Vitol dédiée à la production d'électricité :

- VPI Blackburn produisant 60 MW,
- VPI Rye House produisant 715 MW,
- VPI Damhead Creek produisant 812 MW,
- VPI Shore Ham produisant 420MW.

Au total, en prenant en compte ces quatre centrales, la production d'électricité de Vitol est d'environ 3,5 GW.

En 2023/2024, Vitol a construit deux nouvelles centrales au Royaume Uni et une troisième en Irlande d'une capacité de 275 MW.

Plus récemment, Vitol a prévu d'investir 500 millions de livres sterling pour la production d'électricité dont 350 pour VPI Immingham, afin d'augmenter significativement la production de cette centrale.

Les profits de VPI sont substantiels : 222 millions de dollars en 2021 ; 644 en 2022. Il ne fait aucun doute, Vitol devient un important producteur d'électricité.

5.2.2. La production de pétrole

Par l'intermédiaire de sa filiale Arawak Energy, Vitol possède des permis d'exploration et d'exploitation de pétrole en Ukraine, au Mexique en Azerbaïdjan et au Kazakhstan.

Au Ghana, Vitol extrait du pétrole et du gaz avec le Sankofa Project (dont le nom officiel est Offshore Cape Three Points Integrated Oil and Gas Project).

Encadré

Offshore Cape Three Points Integrated Oil and Gas Project

- En 2006, Vitol a obtenu du Ghana une licence pour explorer une zone au large de ce pays.
- En 2012, Vitol a trouvé du pétrole et du gaz (2 champs pétroliers et 3 champs gaziers, ces derniers n'étant pas reliés aux champs pétroliers).
- L'exploitation de ces champs fut réalisée par un consortium regroupant Eni (44,44 % du capital investi), Vitol (35,56 %) et Ghana National Petroleum Corporation (20 %).
- La société pétrolière italienne est l'opérateur de ces champs pétroliers et gaziers.
- La production de pétrole a débuté en mai 2017. Le volume estimé des champs pétroliers est de 500 millions de barils. La production journalière est de 45 000 b/j. Cette production est destinée à l'exportation.

- L'exploitation du gaz a débuté en octobre 2018. La production journalière est de 180 millions de *cubic feet* (pieds cubes). Le volume estimé des champs gaziers est de 1,5 trillion de pieds cubes. Cette production est entièrement destinée au Ghana.

En juillet 2020, Vitol a annoncé la création aux Etats Unis de Vencer Energy, une filiale dont l'objectif est d'acquérir des actifs pétroliers et gaziers pouvant être exploités.

En avril 2021, Vencer Energy a procédé à une première acquisition auprès de la société Hunt Oil. Au Texas, dans le Midland Basin, Vencer Energy a acquis 44 000 acres de terrain ayant une production journalière d'environ 40 000 b/j d'équivalent pétrole.

Vitol a monté en 2022 un partenariat avec ATX Energy Partners qui a donné naissance à VTX Energy Partners.

En 2023, VTX Energy Partners a acquis 35 000 et 46 000 acres de terrain au Texas dans le Southern Delaware Basin. Les dirigeants du partenariat ont la volonté d'acquérir de nouveaux actifs fonciers produisant du pétrole ou du gaz.

En 2023, Vitol était en mesure de produire 80 000 boe/d de pétrole.

En mars 2025, un article de *Reuters* révélait que Vitol envisageait de vendre VTX pour 3 milliards de dollars. On retrouve un comportement traditionnel des sociétés de négoce : construire des actifs pour les vendre afin de trouver des financements pour développer de nouvelles activités de négoce.

5.2.3. Le développement du négoce des énergies renouvelables

Vitol n'est pas la société la plus avancée dans le négoce des énergies renouvelables. Elle ne fut pas, par ailleurs, la première à se pencher sur cette question.

Le fait marquant est l'acquisition annoncée le 17/11/2022 et finalisée le 23/01/2023 de la société polonaise Vortex pour un prix qui n'a pas été révélé. Au moment de son achat, cette société :

- produisait 400 MW d'énergie éolienne et solaire,
- avait des projets de 3 GW.

A la suite de cette acquisition, Vitol a annoncé un investissement de 1 milliard de dollars dans les prochaines années pour le développement de l'énergie renouvelable en Pologne.

Autre investissement (minime à l'aune de son bilan et de ses résultats financiers) Vitol a investi dans FlexGen Power Systems, une société qui fournit des solutions pour faciliter

et rendre possible le stockage de l'électricité (un problème très important qu'il serait souhaitable de régler au plus vite).

Dernière information, Vitol, en 2022, a produit 1,2 GW d'énergie renouvelable (énergie solaire et énergie éolienne).

5.2.4. La décarbonation et le recyclage des activités de Vitol

Cinq points sont à mentionner.

1. Vitol a négocié en 2022 un *offtake* de 10 ans avec Wastefront, une société norvégienne qui a construit une usine de recyclage de pneumatiques. Opérationnelle en 2023, cette usine produit 30 000 tonnes annuelles d'hydrocarbures liquides (naphta, mazout, distillats, etc.) et non liquides à partir de 60 000 tonnes de pneumatiques.

2. En mars 2022, Vitol a annoncé qu'elle négociait du fioul lourd (mazout) bio, à la suite d'une expérimentation menée à bien avec la division *shipping* de TotalEnergies.

3. En novembre 2017, Vitol avait acquis les activités de Noble America (la filiale américaine de Noble, une importante société de négoce asiatique qui a fait défaut en 2018). De ce fait, Vitol a récupéré C & N Ethanol, l'entité de Noble America qui négociait annuellement 250 millions de gallons d'éthanol. Deux ans plus tard, en mars 2019, Vitol a supprimé la marque C & N Ethanol et intégré le négoce de l'éthanol dans son « *core business*. »

4. Dans le cadre de la décarbonation de la zone industrielle d'Humber (un estuaire de la côte Est du Nord de l'Angleterre où se situe la centrale électrique d'Immingham alimentée par du gaz), Vitol a le projet de décarboner cette centrale par la capture et le stockage du CO₂. Cette première phase du projet éliminera 8 millions de tonnes annuelles de CO₂. Dans un deuxième temps, le projet prévoit de produire sur place de l'hydrogène, ce qui permettra d'abandonner le gaz et de décarboner totalement la production d'électricité.

5. Il est intéressant de noter, pour conclure, qu'en matière de décarbonation et de développement des énergies renouvelables les efforts de Vitol sont proportionnellement inférieurs à ceux de Varo Energy, sa filiale à 33,33 %.

5.3. Les tentatives de diversification des activités de Vitol

Vitol est une société centrée sur le négoce de l'énergie. Après les excellents résultats financiers obtenus depuis 2022, il semblerait que ses dirigeants cherchent à se diversifier.

En 2022, Vitol a fait appel au responsable du négoce des céréales d'Olam (une très grosse société agro-alimentaire asiatique ayant une importante activité de négoce). L'objectif qui lui fut assigné était de reconstituer une activité dans le négoce des produits agricoles que Vitol avait abandonnée en 2016.

En 2023, Vitol a initié une relance du négoce des métaux et des minerais, une activité en grande partie abandonnée en 2014. A cette époque, Vitol avait vendu à Interallloys ses activités dans le négoce des métaux et des concentrés, à l'exception de l'alumine qui fut abandonné en 2019. La relance du négoce des métaux et des minerais s'est concrétisée par l'arrivée en novembre 2023 d'Habib Esfahanian pour négocier le minerai de fer.

*

Sources documentaires

Cockett Marine Oil : Site Internet.

Varo Energy : Site Internet ; Communiqués de presse.

Vitol : Site Internet ; Communiqués de presse ; Environmental, Social & Governance Report.

Viva Energy : Site Internet ; Rapport annuel ; Communiqués de presse.

Vivo Energy : Site Internet ; Rapport annuel ; Communiqués de presse.

Wikipedia : « Hascol Petroleum »

*

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.

Blas J., "Tougher times for commodities trading titans," *Financial Times*, May 20, 2013.

Blas J., "Commodities : Tougher times for trading titans," *Financial Times*, April 14, 2013.

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.

Energy Voice Staff, "NNPC buys 'very profitable' fuel business from Vitol, Helios," *Energy Voice*, 03/10/2022.

Etienne R., "Vitol, un colosse discret sous le feu des projecteurs," *Le Temps*, 31 janvier 2021.

Farchy J., "Trader Vitol doubled average pay on record \$ 15.1 billion profit." *BNN Bloomberg*, 21 July 2023

- 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.
- Farchy J., Hunter A., “Vitol Hands Traders Record \$ 6.5 Billion Payout After Profit Boom,” *BNN Bloomberg*, July 29, 2024.
- Giroud JC., “NNPC rachète l’activité aval d’OVH, » 12 Octobre 2022.
- Hartley R., “VTTI Tank Terminals : Vitol IFM ADNOC Portfolio 2026,” *Oil & Gas Storage News*, 20/04/2026.
- Hoffman A., Blas J., “Inside Vitol, How the World’s Largest Oil Trader Makes Billions,” *Bloomberg*, May 31, 2016.
- Hook L., Sheppard D., Pickard J., “Vitol profits soar to record \$15 bn on back of energy crisis,” *Financial Times*, March 30, 2023.
- Hunter A., Tian Tong Lee S., Yee Xing Ng L., “Trader Vitol Hires Iron Ore Veteran as It Mulls Return to Metals,” *BNN Bloomberg*, 6 November 2023.
- Ibn-e-Ameer, « Vitol’s \$89 million investment wiped out in Hascol Petroleum, » *NewzToday*.
- Khan S., French D., “Energy trader Vitol eyes \$3 billion sale of US shale producer,” *Reuters*, March 27, 2025.
- 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.
- Millard R., “Vitol-owned UK power group enjoys profit surge on market disruption,” *Financial Times*, September 28, 2024.
- Millard R., “Profits soar £ 644 mn at Vitol’s UK power company,” *Financial Times*, September 5, 2023.
- Mirza J., « Hascol offers settlement of Rs 54,5 billion loan default, » December 4, 2021.
- Murdoch S., “Vitol selling \$459 million worth of shares in Australia’s Viva Energy,” *Reuters*, September 12, 2023.
- Payne J., “Vitol to acquire Asian energy trader Noble Resources,” *Reuters*, August 2, 2024.
- Perkins R., “Vitol starts LNG energy trading venture with Mozambique’s ENH,” *S&P Global*, 17 September 2019.
- Quinn A., Hunter A., Almeida I., “Energy Giant Vitol Makes Return to Grains Trading Six Years After Exit,” *BNN Bloomberg*, November 30, 2022.

Reuters Staff, “Varo Energy buys 80 % of Dutch biogas firm; aims to double capacity by 2026,” *Reuters*, January 12, 2023.

Reuters Staff, “OMV agrees to sell Turkish unit Petrol Ofisi to Vitol for \$1.45 billion,” *Reuters*, 3 mars 2017.

Shadong Y., “Oil trader Vitol snaps up UK’s Vivo Energy in 2.3 bln deal,” *Reuters*, November 25, 2021.

Tank Storage Staff, “TotalEnergies and Vitol in successful bio-bunker fuel trials,” *Tank Storage*, March 22, 2022.

The Business Times Staff, “Top oil trader Vitol has new CEO as Taylor becomes chairman,” *The Business Times*, March 16, 2018.

Valda A., Barmettler S., « Vitol, le géant discret de Genève, » *Le Temps*, 21 mai 2026.