

Pour bien comprendre l'investissement « RockWell Petroleum »

« Historique de notre investissement dans Rock Well Petroleum (RWP) et son business plan 2010-2013 »

- 2004:** Rachat d'Innoven Partenaires par un pool d'actionnaires International.
La valorisation des portefeuilles des FCPI repris sont alors tous négatifs jusqu'à -60% pour certains.
- 2005:** Innoven Partenaires (IP) investit dans RWP lors d'un 1er tour de table de 285M\$ à 0,5\$/action.
RWP est une société Canadienne (Calgary) qui développe une technologie innovante d'extraction de pétrole permettant d'extraire 100% des réserves existantes versus les exploitations conventionnelles (+/-50%).
RWP exploite des champs pétrolifères aux USA (Texas, Wyoming et Louisiane).
IP prend 6% du Capital et répartit cet investissement dans l'ensemble de ses FCPI dans le but de les revaloriser rapidement.
Une sortie est prévue à l'été 2008 par introduction en Bourse
- 2007:** RWP est valorisé à 6\$, soit 12 fois plus que le cours d'origine.
La valorisation des portefeuilles des FCPI remonte, ils sont tous positifs jusqu'à +110% pour certains.
Augmentation de capital sous sein privée de Fidelity à 4,5\$ pour un montant de 45M\$.
La valorisation des portefeuilles des FCPI sont en repli, IP entre en conflit avec le management de RWP sur 2 thèmes :
- Pourquoi recapitaliser 2 ans après la levée de fonds de 285M\$?
 - Pourquoi ne pas avoir proposé cette offre à 4,5\$ aux actionnaires minoritaires ?
- 2008:** Walter Meier devient Président du Directoire d'Innoven et actionnaire majoritaire via son groupe Suisse BT&T.
Il prend le dossier en main et forme une équipe d'experts en extraction conventionnelle de pétrole (anciens d'Exxon) à Calgary.
- Automne 2008:** L'introduction sur le London Stock Exchange de RWP avorte pour cause de crise financière sans précédent.
- Nov.2008:** RWP, à court de cash se met en cessation de paiement sous la double juridiction US et Canada.
IP/BT&T peuvent enfin déclencher les audits de RWP qu'ils réclament depuis un an et que le management de RWP refusait.
- Déc.2008:** RWP est valorisée à 0,05\$. La valorisation des portefeuilles des FCPI enregistre une chute brutale.
- Fév.2009:** Fort du résultat des audits et des études de notre équipe de Calgary, IP/BT&T proposent un plan de sauvetage aux 2 juridictions US et Canada.
- La base de ce plan est de réorienter la stratégie de RWP vers de l'exploitation conventionnelle des réserves existantes (1,2 Milliard de barils sur 160 km2).**
- Mars 2009:** Le management de RWP démissionne, IP/BT&T prennent 4 sièges sur 7 au conseil d'administration et installent leur équipe de spécialistes au management de RWP.

Avril 2009: Les 2 juridictions US et Canada acceptent le plan de sauvetage de IP/BT&T et leurs accordent **l'exclusivité, sachant que d'autres repreneurs étaient intéressés.**

Été 2009: IP/BT&T font le tour des actionnaires pour lever 20 à 30M\$ nécessaires pour exécuter le plan de relance.
La plupart souhaite réinvestir mais après une sortie de la procédure judiciaire. Au final, la levée de fonds est de 6M\$.

Sept. 2009 : IP/BT&T décident d'apporter 20M\$ pour réaliser l'augmentation de capital de 26M\$ qui permette à RWP de sortir des 2 juridictions et de redévelopper la société.
IP/BT&T représentent alors plus de 80% de la société.

Jan.2010 : IP/BT&T vendent la Technologie RWP à l'ancien management pour un montant de 6,5M\$.

Ceci marque définitivement le changement de modèle économique, le passage du développement d'une technologie extrêmement risquée et coûteuse à un modèle stable et peu risqué d'exploitation de réserves pétrolifères très importantes.

Sept.2009 à Sept.2010 :

C'est le « learning year », l'année d'apprentissage avec une batterie de tests à effectuer pour optimiser les conditions d'extraction.

Les résultats de ces tests sont très positifs et permettent d'envisager un potentiel d'extraction très important.

Octobre 2010 :

La production actuelle est de 330 barils/jour avec un objectif de production de 3800 barils/jour en 2013.

RWP devrait être en « cash flow » positif avant la fin 2010.

Une sortie par introduction ou cession en 2013/2014 est prévue avec un objectif de multiple de 8 ou 9.

Un Business Plan 2010 – 2013 est réalisé sur la base de critères essentiels et prudents :

- **Un cours moyen du baril de 74\$,**
- **Un prévisionnel d'extraction de 5% des réserves existantes.**

En résumé

Le travail réalisé par IP/BT&T et son implication dans le projet est considérable.

Pour bien comprendre le risque et le potentiel de cet investissement, voici les éléments clés à date établis à partir de la situation émise par la société RWP au 21 octobre 2010 :

1- L'actif, ressources et réserves de RWP :

Réserves existantes (Nbre de Barils)	Nbre de Barils récupérés	Solde des réserves	Base récupérable 5% des réserves existantes	Valeur nette actuelle
1 227 millions de barils	120 Millions de barils	1107 millions de barils	61,4 millions de barils	800 millions \$

2- La production de RWP de 2010 à 2013 :

Octobre 2010	Objectif 2011	Objectif 2012	Objectif 2013
330 barils/jour	1598 barils/jour	3009 barils/jour	3826 barils/jour

3- Evolution du prix de l'action RWP par rapport au prix du baril et des objectifs de production :

Simulation	2011		2012		2013	
Objectif de production	1598 barils/jour		3009 barils/jour		3826 barils/jour	
Prix du baril	Evaluation	Prix de l'action	Evaluation	Prix de l'action	Evaluation	Prix de l'action
50	79 878	2,29	150 451	4,31	191 304	5,47
60	95 854	2,74	180 541	5,17	229 564	6,57
70	111 830	3,20	210 631	6,03	267 825	7,66
80	127 806	3,66	240 721	6,89	306 086	8,76
90	143 781	4,11	270 811	7,75	344 347	9,85
100	159 757	4,57	300 902	8,61	382 607	10,95

Base de calcul du Business Plan : Prix moyen du baril = 74\$

4- Conclusion :

Ces informations permettent d'évaluer le risque réel de l'investissement dans RWP et son potentiel de retour sur investissement.

La valeur nette actuelle des actifs (800 millions \$), la production en cours et ses perspectives d'évolution et enfin la simulation de l'évolution du prix de l'action en fonction du prix du baril permettent de considérer que le risque est faible et le potentiel de retour sur investissement est de l'ordre de 8 fois la mise avec un cours moyen du baril à 74\$ (hypothèse du business plan).

Enfin, sur un plan économique, le secteur de l'exploitation pétrolière aux USA est un secteur haussier dans un pays stable.