

Pétrole Entre enjeux économiques et impératifs climatiques

À destination d'investisseurs non professionnels

Avril 2023



Par Samy Frifra, Gérant-Conseil

Le pétrole, surnommé également « Or noir », est une matière première dont les usages sont multiples et variés. Son essor, au cours du siècle dernier, a permis le développement économique de nombreux secteurs tels que le transport et la pétrochimie, et s'est ainsi imposé comme le carburant de la mondialisation.

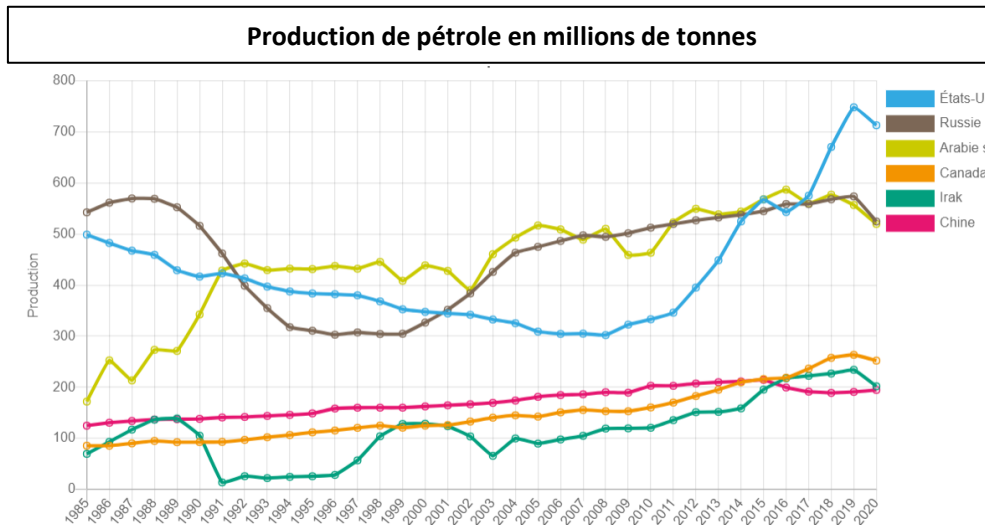
En effet, la croissance économique repose principalement sur la consommation énergétique. Chaque transformation industrielle requiert de l'énergie, ce qui explique pourquoi il existe une étroite corrélation entre l'évolution du PIB et celle de la quantité d'énergie utilisée par les agents économiques. Avec les taux d'intérêt, le prix des matières premières, pétrole en tête, constitue l'un des deux prix maître de l'économie. Une hausse du prix de l'énergie entraîne inéluctablement une hausse des prix de l'ensemble des produits de consommation. Entre le printemps 2021 et l'été 2022, le prix du pétrole a connu une forte progression, portée par la reprise économique post-crise sanitaire puis entretenue par le conflit russo-ukrainien (la Russie est un acteur colossal du secteur énergétique). La récente baisse des prix s'explique quant à elle par la résurgence des craintes de récession, la reprise économique poussive de la Chine et l'introduction sur le marché d'une partie des stocks stratégiques américains. Malgré des enjeux écologiques certains, le pétrole reste encore aujourd'hui l'énergie la plus consommée au monde. Représentant 31% du mix énergétique mondial, elle démontre une nouvelle fois son importance dans l'économie globale.

Producteurs et exportateurs

Les États-Unis, plus grand producteur de pétrole au niveau mondial, ont produit 16,5 millions de barils par jour (Mb/j) en 2021, ce qui représente 18,5% de la production mondiale. En 2014, le pays a devancé l'Arabie Saoudite qui était en tête depuis 1975, tout en cédant une place en 2016 avant de reprendre sa place en 2017. Cette progression s'explique notamment par une nette hausse de la production d'hydrocarbures, dits non conventionnels, plus connus sous le nom de pétrole (et gaz) de schiste qui représente en 2021 65% des extractions américaines.

L'Arabie Saoudite est donc le second producteur mondial de pétrole avec 11Mb/j en 2021 suivi de près par la Russie qui a produit 10,9 Mb/j sur la même période. Cet écart entre les deux pays devrait s'accroître en 2023 avec les sanctions occidentales envers la Russie après l'invasion de l'Ukraine, d'autant que les autorités russes ont annoncé une réduction allant de 5 à 7% de la production de brut, ce qui représente 500k à 700k de barils/jour et ce jusqu'à fin 2023.

En 2021, les États-Unis, l'Arabie Saoudite ainsi que la Russie représentent 40% de la production mondiale de pétrole. Le Canada, l'Irak, la Chine, le Brésil, l'Iran et le Koweït, quant à eux, produisent ensemble 40% de la production. En onzième position, nous trouvons la Norvège qui est le plus important producteur d'Europe, sans compter la Russie, avec 2,025 Mb/j. Toujours en Europe, on trouve à la seconde place le Royaume-Uni avec 874k barils/jour, puis l'Italie avec 100k barils/jour.



Source : VEGA IM / Statistical Review of World Energy 2022 | 71st edition

En 2021, la Russie était le plus important pays exportateur de pétrole avec 8,234 Mb/j, suivi par les États-Unis avec 7,892 Mb/j et l'Arabie Saoudite avec 7,696 Mb/J. Ce classement variera vraisemblablement en 2022 avec les sanctions occidentales prises envers la Russie.

Analyse de l'offre

→ Stabilité de la production et insuffisance des investissements

Au regard de la hausse des taux et des difficultés du secteur bancaire, il est possible que l'économie entre en récession au cours des prochains mois. Dans un tel contexte, la demande de pétrole serait amenée à baisser. Cependant, l'OPEP+ essaie depuis quelques mois d'intervenir pour gérer au mieux le niveau des prix. En effet, la crise sanitaire a causé des complications financières à de nombreux pays exportateurs de pétrole. En avril 2020, le prix du baril a été négocié à prix négatif sur le marché à terme. Si bien que la hausse du pétrole connue en 2022 a permis à de nombreux producteurs/exportateurs de combler une partie de leurs pertes. Au-delà de ce pilotage de la production, il semble que l'OPEP ait du mal à atteindre son objectif de production qu'elle s'est elle-même fixée. Seuls quelques pays membres, comme l'Arabie Saoudite, ont encore la capacité de remplir leurs objectifs. Pourquoi l'OPEP rencontre-t-elle des difficultés de production ?

Lorsqu'une société pétrolière exploite un puits de pétrole dit « conventionnel », la pression du puits diminue au fur et à mesure de son exploitation. On appelle ce processus « la déplétion naturelle » ; celle-ci est de l'ordre de 4 à 5% par an. Si bien que pour maintenir la production constante, il est nécessaire d'investir, soit pour réinjecter de la pression dans les puits, soit pour lancer de nouveaux gisements. En 2015, l'OPEP a estimé qu'il était nécessaire d'investir 630 milliards de dollars chaque année pour maintenir en permanence la production de pétrole conventionnelle. Compte tenu de la faiblesse des prix du baril au cours des dernières années, les investissements consentis ne s'élevaient qu'à 450 milliards de dollars par an. Donc près d'un tiers des investissements annuels nécessaires manque. Aussi, on comprend que si l'économie mondiale ne souhaite pas se retrouver face à une contrainte de production, il serait préférable d'avoir un prix du baril élevé afin que les investissements suffisants soient réalisés. Les déclarations récentes du ministre de l'Énergie du Qatar ou du PDG d'Aramco vont dans ce sens.

À destination d'investisseurs non professionnels

→ Le pétrole de schiste soutient l'offre depuis 2008

Dans son rapport "World Energy Outlook" publié en novembre 2018, l'EIA affirme que la production de pétrole conventionnel a atteint son pic en 2008. Depuis cette date, elle ne croît plus. Dans le même temps, l'essor du pétrole dit « non conventionnel » tel que le pétrole de schiste aux États-Unis, appelé aussi le pétrole de roche-mère, a permis de répondre à l'augmentation continue de la demande mondiale.

Dans le même rapport, l'EIA projetait une consommation journalière de 105 Mb/j à horizon 2025, soit une augmentation annuelle d'un million de barils/jour puisqu'en 2020, avant la crise sanitaire, la demande mondiale était de 100 millions de barils/jour. Ajoutant que le rythme des investissements financiers resterait identique, la demande supplémentaire ne pourrait donc être satisfaite qu'à l'aide du pétrole de schiste. Cependant, ce pétrole présente des difficultés de production et de rentabilité. Aux États-Unis, une grande partie de la production se situe au Texas, au Nouveau Mexique (bassin permien) et dans le Dakota du Nord. Sur le plan de la productivité, un puits de pétrole de schiste américain est bien moins productif qu'un puits de pétrole conventionnel. Le phénomène de déplétion est extrêmement plus rapide au point d'avoir extrait 2/3 des capacités du puits, 18 à 24 mois après les premières extractions. Il est donc nécessaire de forer de nouveaux puits proches de ceux déjà exploités. Toutefois, la prospection de nouveaux gisements n'est pas chose aisée puisque les puits les plus abondants ont déjà été exploités au cours de la dernière décennie.

De plus, le rendement énergétique du pétrole de schiste est plus faible que celui du pétrole conventionnel. À titre d'exemple, un baril de pétrole conventionnel permet de produire cent nouveaux barils tandis qu'il faut vingt barils de pétrole de schiste pour en produire cent. Sur le plan de la rentabilité, l'extraction du pétrole de schiste nécessite beaucoup plus de moyens financiers que le pétrole conventionnel. Les industriels américains du « shale oil » ont besoin d'un prix du baril élevé pour dégager des profits. Entre 2008 et 2021, ces mêmes industriels n'avaient dégagé qu'un seul trimestre de *free cash-flow* positifs, si bien que le secteur a abordé la crise sanitaire en étant fortement endetté. Pour survivre, il avait également su profiter d'un accès au crédit extrêmement favorable (taux proches de zéro) au cours des dernières années. L'inflation du prix des matières premières due à la forte reprise économique post-confinement et exacerbée par le conflit russo-ukrainien, leur a permis de retrouver le chemin de la rentabilité.

→ Contraintes sur les capacités de raffinage

Le pétrole de schiste possède des propriétés plus légères que le pétrole conventionnel, si bien qu'il est bien plus difficile de l'utiliser pour produire du gazole ou du kérosène indispensable au secteur du transport terrestre, aérien et maritime. Pour obtenir ce fameux diesel (produit distillé), il faut disposer d'un pétrole de qualité tel que celui qui provient du Moyen-Orient ou de Russie. Le pétrole russe, considéré de bonne qualité, permet d'obtenir un mix équilibré entre diesel et essence. A contrario, le pétrole de schiste américain fournit une quantité d'essence plus importante. De plus, pour obtenir un produit distillé, il faut disposer de capacités de raffinage. Aujourd'hui, une grande majorité des raffineries se situent en Asie ou en Russie. Au regard des sanctions occidentales à l'égard de la Russie, il ne sera plus possible de compter, à court et moyen terme, sur les capacités de raffinages russes provoquant au passage une possible tension sur le prix des produits raffinés. Ceci réduit donc la marge de manœuvre des pays occidentaux, au point de les voir importer du pétrole russe raffiné en Inde. Par conséquent, il est difficile pour les occidentaux de se passer du pétrole russe malgré les sanctions prises à l'encontre de cette matière première.

À destination d'investisseurs non professionnels

Analyse de la demande

→ Une croissance continue de la demande jusqu'en 2035

En 2023, la demande de pétrole serait en passe d'être supérieure à celle de 2019. Alors qu'en Occident la transition énergétique est au cœur des débats politiques, l'OPEP affirme, dans un rapport publié le 14 février, que la consommation mondiale de pétrole pour 2023 devrait atteindre près de 102 millions de barils/jour. Cette hausse de la demande s'explique notamment par la réouverture de la Chine après avoir mis un terme à sa politique zéro-Covid qui avait provoqué une forte baisse de sa consommation de matières premières.

Au regard des anticipations réalisées par l'EIA en 2018, on observe un ralentissement de la croissance de la demande mais cela ne signifie pas pour autant une baisse de la demande. Au-delà du retour de la demande chinoise, certains secteurs économiques sont encore dans une phase de reprise post-Covid. À titre d'exemple, le secteur de l'aérien, qui représente 8% de la demande mondiale de produits pétroliers, n'est pas encore revenue sur ses niveaux d'activité pré-Covid (le niveau de 2022 est proche des 90% de l'activité de 2019), ce qui constitue une source supplémentaire de la croissance de la demande. Même si un possible ralentissement économique dans les prochains mois accentuerait un peu plus un ralentissement de la croissance de la demande de pétrole, l'OPEP estime, dans un rapport publié en octobre 2022, que la demande continuera de croître jusqu'en 2035.

Cette croissance serait tirée par les pays émergents et en développements tels que l'Inde, les pays d'Asie et d'Afrique. La demande est estimée à 109,8 Mb/j à horizon 2035, et c'est à cette date qu'elle pourrait se stabiliser avant d'entamer une possible décrue à partir de 2045. Selon l'OPEP, la demande des pays hors-OCDE progresserait de 24 Mb/j jusqu'en 2035 tirée notamment par une forte croissance démographique, une classe moyenne et un potentiel de croissance économique en expansion. A contrario, le cartel de producteurs anticipe, à partir de 2024, une baisse de la consommation des pays de l'OCDE pour atteindre 34 Mb/j en 2045, soit une baisse d'ici 2045 de 11 Mb/j si l'on compare avec les 45 Mb/j consommés en 2021.

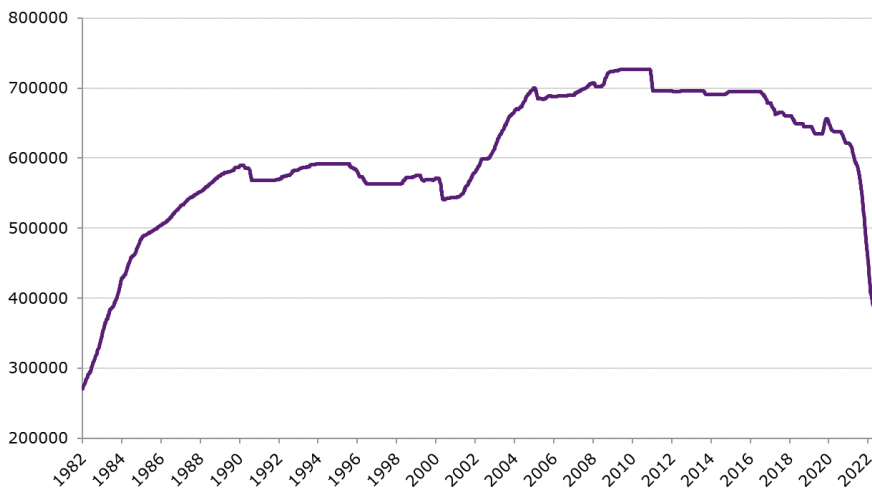
En conclusion, ce rapport indique donc que la demande mondiale de pétrole progressera de près de 13 millions de baril/jour jusqu'en 2045, tout en observant un plateau à partir de 2035 en raison de la transition énergétique qui a pour but de diversifier le mix énergétique mondial.

→ Reconstitution des stocks stratégiques américains

Au cours de l'année 2022, l'administration de Joe Biden a décidé de puiser dans ses stocks stratégiques nationaux pour combattre l'inflation. Néanmoins, ce choix politique fait que les stocks ont atteint leur plus faible niveau depuis 1984. D'après l'EIA, les réserves stratégiques de pétrole brut (SPR) sont à 371,6 millions de barils au 24 mars 2023 alors qu'un an plus tôt, elles étaient à 637,8 millions de barils.

Les autorités américaines devront donc reconstituer à terme leur stock mais ne compte pas se précipiter pour autant. Nul doute que cette reconstitution soutiendra en partie la demande, mais le président Biden a précisé que son administration achètera progressivement du pétrole lorsque le prix du WTI sera égal ou inférieur à 70 dollars, donnant ainsi une visibilité au marché.

À destination d'investisseurs non professionnels

Stocks stratégiques américains hebdomadaires de pétrole (en milliers de barils)

 Source : VEGA IM / <https://www.eia.gov/petroleum/data.php>

Les enjeux géopolitiques du pétrole

→ L'embargo européen sur le pétrole russe profite aux États-Unis

Avant le conflit russo-ukrainien, les importations de pétrole russe représentaient 25% des importations de pétrole de l'Union européenne (UE). À la suite des sanctions prises à l'égard du pétrole russe en décembre 2022 et sur les produits raffinés en février 2023, les pays de l'UE n'ont pas eu d'autres choix que de trouver de nouvelles sources d'approvisionnement. Même si, comme indiqué précédemment, certains continuent d'importer indirectement du pétrole russe via l'Inde (raffiné en Inde), l'UE s'est tournée vers les États-Unis et son pétrole de schiste. Selon la société de transport maritime, Banchero Costa, les exportations de pétrole brut américain ont progressé de 52% au cours des neuf premiers mois de l'année 2022. Ce nouvel afflux de demande est une aubaine pour les producteurs américains qui éprouvaient il y a encore trois ans les plus grandes difficultés à trouver le chemin de la rentabilité. En plus de l'augmentation de la demande, les problématiques géopolitiques (au début du conflit, la Russie était le premier exportateur mondial de pétrole) ont fait grimper le prix du baril au cours de l'année 2022 dans un marché déjà sous tension. Ces niveaux de prix sont donc bien plus attractifs pour les opérateurs américains. Avec une production de 12 millions de barils/jour, les États-Unis réaffirment leur statut de premier producteur mondial.

Néanmoins, les producteurs de pétrole de schiste ont indiqué qu'il leur serait difficile d'augmenter de plus de 3 à 5% leur production, si bien que l'objectif de produire un million de barils/jour supplémentaire en 2023 sera difficilement atteignable. « Ce n'est pas comme si les États-Unis pouvaient pomper beaucoup plus. Notre production est ce qu'elle est » affirmait au Financial Times Wil VanLogh, président du groupe énergétique Quantum Energy Partners (important investisseur dans le secteur). Dans le même temps, Scott Sheffield, PDG De Pionner Natural Ressources (un des plus importants producteurs de pétrole aux USA), a indiqué qu'il ne voyait pas d'augmentation significative de la production. Ces déclarations confirment ainsi les contraintes physiques liées au pétrole de schiste que nous avons détaillées un peu plus haut (meilleurs puits déjà exploités, durée d'exploitation bien plus rapide, nécessité de forer de nouveaux gisements en continu). Alors que le gouvernement américain a appelé, fin 2022, les compagnies pétrolières à produire davantage, la multiplication de nouveaux projets de fracturation hydraulique ne sera pas sans conséquences sur l'environnement.

À destination d'investisseurs non professionnels

→ Tensions entre Washington et Ryad

L'alliance de l'OPEP+ fait preuve depuis plusieurs mois de décisions fortes en ce qui concerne le pilotage de la production. Ils souhaitent avant tout maintenir un niveau du prix du baril soutenu face à un risque probable de ralentissement de l'économie et donc de la demande. Après avoir décidé de réduire sa production de 2 Mb/j en octobre 2022, le cartel a décidé de nouveau de réduire sa production de près de 1,6 Mb/j d'ici juillet 2023. À la réduction de 500.000 barils décidée par Moscou, s'ajoute une réduction de 500.000 barils pour l'Arabie Saoudite, 144.000 pour les Émirats Arabes Unis, 128.000 pour le Koweït, 211.000 pour l'Irak, 40.000 pour Oman et 48.000 pour l'Algérie.

Ces décisions n'étant pas du goût des États-Unis, les tensions s'exacerbent entre Washington et Ryad. L'administration Biden reproche à l'Arabie-Saoudite de prendre position pour la Russie dans le conflit russo-ukrainien. John Kirby, porte-parole du Conseil de sécurité de la Maison-Blanche ajoute qu'« il s'agit d'un soutien économique à la Russie et que cela relève aussi d'un soutien moral et militaire car cela permet à la Russie de continuer à financer la guerre ». De son côté, Ryad rejette ces accusations et assure que les décisions prises dans le cadre de l'OPEP+ s'appuient exclusivement sur des considérations économiques.

Les États-Unis s'inquiètent avant tout des conséquences d'un prix du baril haut sur son économie et sur l'inflation. De plus, il leur sera compliqué de continuer à détendre les prix en libérant de nouveau sur le marché une partie de leur stocks stratégiques qui sont au plus bas depuis plus de 30 ans.

Même si les tensions actuelles sont inédites, elles sont présentes depuis l'arrivée de Joe Biden à la présidence américaine en raison notamment des déclarations du président démocrate pendant sa campagne qui avait promis de réduire l'Arabie Saoudite au rang de « paria » à la suite de l'assassinat du journaliste Jamal Khashoggi.

Pour rappel, depuis 1945, les deux États sont liés par le pacte de Quincy qui prévoit une protection militaire américaine sur le royaume saoudien en contrepartie d'un approvisionnement en pétrole. Malgré un renouvellement de cet accord en 2005, le roi MBS porte un regard critique sur le redéploiement dans l'Indopacifique des troupes américaines présentes dans le golfe persique et a donc décidé de réorganiser sa politique diplomatique.

Enfin, dans la mise en place de son plan « Vision 2023 », l'Arabie Saoudite a besoin d'un prix du baril relativement élevé. Ce plan ayant pour but de diversifier l'économie saoudienne et de faire sortir progressivement le pays de sa dépendance à la rente pétrolière (90% des recettes publiques).

À destination d'investisseurs non professionnels

L'impact sur le climat et les émissions de CO2

La pollution du pétrole est un enjeu environnemental majeur qui peut entraîner des conséquences irréversibles sur notre écosystème, sur la faune et la flore, ainsi que sur la santé humaine. La pollution du pétrole peut se produire lors de la production, du transport, de son stockage ainsi qu'au travers de son utilisation ainsi que celle de ses dérivés, comme l'essence, le diesel et le fioul.

→ Eaux

La phase de raffinage sollicite des quantités importantes d'eau. Cette eau sert à nettoyer les matières résiduelles lors du traitement, à produire de la vapeur et du liquide de refroidissement ainsi que pour les procédés de réaction. Les eaux usées contiennent des produits huileux et gras, de l'ammoniac, des composés de phénol, sulfure, acides organiques et de chrome ainsi que d'autres métaux. Par conséquent, il y a un risque de pollution des eaux, dites de surface, sols et nappes phréatiques par des fuites ou des déversements imprévisibles de matières organiques.

→ Mers

Une fois l'extraction *offshore* effectuée, le brut est transporté par voie maritime et c'est durant ce transport que des accidents peuvent se produire et causer des dégâts importants sur l'environnement et l'écosystème. Le risque majeur durant le transport est le déversement du pétrole en mer ou de produits pétroliers lourds qui forment par la suite un écoulement sur une zone côtière d'une nappe d'hydrocarbures. Cette nappe est plus communément appelée « marée noire ». Les déversements de pétrole en mer peuvent entraîner des conséquences dévastatrices sur les écosystèmes marins et les communautés côtières. Les conséquences peuvent être la mort d'animaux marins, d'oiseaux, la destruction des habitats naturels et la contamination des sources d'eau douce.

À titre d'exemple, la catastrophe d'Exxon Valdez en 1989 entraîna le déversement de 40 millions de litres de pétrole brut et tua environ 500.000 oiseaux marins, 1.000 loutres de mer et 22 de rivière, 22 orques, 250 pygargues à tête blanche et 300 otaries. Celle de Deepwater Horizon, en 2010, provoqua l'explosion de la plateforme pétrolière BP et faisant onze victimes et 780 millions de litres de pétrole répandus dans le Golfe du Mexique.

→ Sols

Depuis les années 70, l'extraction du pétrole/gaz de schiste fait l'objet de nombreuses controverses compte tenu de son impact sur l'environnement. Pour l'extraction du pétrole de schiste, la méthode utilisée est la fracturation hydraulique pour laquelle il faut injecter de l'eau « propre » dans les couches terrestres pour libérer le gaz de la roche poreuse. Ainsi l'eau en ressort polluée et peut être déversée sur les terres environnantes. Ce processus libère du méthane, un des gaz à effet de serre les plus toxiques et nocif. Cette méthode requiert d'importantes quantités d'eau et présente également un risque quant à l'activité sismique. Chaque puits peut consommer 10 à 15 millions de litres d'eau (toutefois 20% à 80% de l'eau peut être réutilisée pour d'autres puits) et peut amener de la pollution sur les nappes d'eau souterraines. L'exploitation du gaz de schiste nécessite une grande concentration de forages afin d'être lucrative ; ces puits constituent une pollution visuelle du paysage et comme ces derniers s'épuisent rapidement, il faut sans cesse effectuer des travaux de terrassement, d'enfouissement de gazoducs et de constructions de route pour que les machines puissent y avoir accès.

Impacts de l'extraction du pétrole/gaz de schiste sur les sols du bassin Permien (Texas et Nouveau-Mexique)**→ Plastique**

Les plastiques sont fabriqués à plus de 90% à base de combustibles fossiles et seulement 9% du plastique mondial est aujourd'hui recyclé. Avec une production mondiale de pétrole de 90 et 100 Mb/j, l'industrie pétrolière doit donc dégager environ 380 millions de litres de pétrole affectés au plastique, chaque jour, soit 139 milliards de litres par an. Les objets plastiques qui nous entourent, une fois jetés, mettent plusieurs décennies pour se décomposer en sachant que plus de la moitié est versée dans les océans, polluant les eaux et portant atteinte à la flore maritime. Le flux des eaux usées est recyclé dans des stations d'épuration qui suppriment plus de 80% des microplastiques. Mais ces plastiques qui ne sont pas rejetés dans le milieu naturel ne se sont pas évaporés pour autant : ils s'accumulent dans les boues de traitement qui peuvent être répandues sur les terrains agricoles.

Les enjeux environnementaux deviennent de plus en plus alarmants d'autant que l'EIA prévoit pour 2023 un nouveau record de consommation de pétrole dans le monde (notamment dû à la reprise de l'économie chinoise post-Covid). En dépit de tous les efforts de transition énergétique initiés dans le monde, le pic de consommation du pétrole et des autres énergies fossiles, responsables du réchauffement de la planète, reste un sujet de préoccupation majeure. La nécessité d'avoir une garantie énergétique était une problématique sous-estimée ces dernières années. Le choc énergétique et les difficultés économiques qu'il a engendrées - flambée des prix de l'énergie et conflits géopolitiques - sont autant de facteurs qui se sont ordonnés pour pousser de nombreux gouvernements à réévaluer leurs politiques et à prendre conscience que la transition énergétique devait être construite sur la sécurité énergétique, à savoir des approvisionnements suffisants à des prix sensés afin d'obtenir l'adhérence des citoyens et prévenir de graves bouleversements économiques.

Par Samy Frifra, Gérant-Conseil
Avec la participation de **Floriane Dieng, Analyste Financier Junior**

Achevé de rédiger le 17/04/2023



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux investisseurs non professionnels et est produit à titre purement indicatif. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - www.vega-im.com

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris –

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045 Sièges social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS