

## Conjoncture

Par Imen-Nidhal Boudinar

Les cours du brut ont battu de nouveaux records historiques durant le mois de juin. Le WTI a franchi le seuil symbolique des 60\$/Bbl alors que le Brent est repassé au-dessus de la barre des 58\$/Bbl, vers la fin du mois.

Outre les facteurs clés concernant l'offre, la demande, le raffinage, les craintes de pénurie en fin d'année, les incertitudes géopolitiques sont un élément supplémentaire de nature à favoriser la hausse des prix. En effet, le marché pétrolier a été attisé par les facteurs suivants :

- Les problèmes survenus au niveau de certaines raffineries américaines, à l'approche de la haute saison de la consommation de carburants aux Etats-Unis.
- L'instabilité de la situation au Nigeria, conjuguée aux menaces de grève du secteur pétrolier norvégien, ravivant les craintes liées à une interruption potentielle de l'offre sur le marché.
- La tenue des élections présidentielles en Iran, considérée par les opérateurs pétroliers comme peu encourageante pour les perspectives d'accroissement des capacités de production de ce pays.
- En dépit de la décision de l'OPEP d'augmenter son plafond de production de 500 000 B/J à partir du 1<sup>er</sup> juillet, les cours du brut ont franchi de nouveaux records durant ce mois, les marchés anticipant une insuffisance des capacités de raffinage, face à la forte demande attendue pour le reste de cette année.

## Faits marquants

### Koweït : accord pour le projet Koweït

La commission financière et économique du Parlement koweïtien a adopté, au début du mois de juin et à l'unanimité, un méga-projet de développement de plusieurs champs pétroliers du Nord du Koweït, en discussion depuis 13 ans, et qui prévoit un retour limité des sociétés pétrolières étrangères.

Le projet, dont la durée est limitée à 20 ans, devrait permettre de faire passer la production des champs situés près de la frontière avec l'Irak, de 530 000 B/J à 900 000 B/J. Ce projet s'inscrit dans le cadre d'une stratégie qui vise à porter, à 4MBJ, la capacité de production pétrolière du Koweït, contre environ 2.5MBJ, actuellement.

### Publication de l'édition 2005 de la «BP Statistical Review Of World Energy»

Selon les statistiques publiées dans la dernière édition de la revue de BP, la croissance rapide de la demande, pour toutes les formes d'énergie, a dominé les marchés énergétiques mondiaux en 2004, conduisant à la hausse des prix.

(Suite page 2)

## Marché britannique

### Le gaz algérien marque son retour, après plusieurs années d'absence

Le 04 juillet 2005, le méthanier «Berge Arzew» arrive au terminal de regazéification de Isle of Grain pour livrer sa cargaison de GNL : C'est le retour du gaz algérien sur le marché britannique.

Le gaz algérien retrouve le marché britannique, après une absence de plusieurs années. En effet, Le 29 juin dernier, le méthanier «Berge Arzew» quitte le port de Bethioua (Arzew) pour se diriger vers le terminal de regazéification de Isle of Grain, à une soixantaine de kilomètres de Londres, et y décharger sa cargaison de GNL.

Le terminal sera utilisé pour réceptionner les cargaisons de GNL qui, par la suite, sera regazéifié et injecté dans le réseau britannique de transport par gazoducs (National Transmission System).

L'approvisionnement du terminal en GNL et la commercialisation du gaz sur le marché britannique s'effectueront séparément par



L'arrivée du Berge Arzew à Isle of Grain

L'opération, ainsi que la destination, rappellent un moment fort dans la vie de Sonatrach: C'est en effet à Arzew, en septembre 1964, que la « Camel », première usine de liquéfaction de gaz naturel dans le monde, effectuait sa première livraison de GNL. Destination de la cargaison: le terminal de Canvey Island, en Grande Bretagne.

L'arrivée du Berge Arzew à Isle of Grain marque donc le retour du GNL algérien sur un marché qu'il a quitté depuis longtemps, suite à la fermeture du terminal de Canvey Island.

Sur un autre plan, le succès de l'opération de déchargement de la cargaison du méthanier a permis à l'opérateur du terminal, « Grain LNG », d'annoncer sa mise en service commerciale, à partir du 15 juillet 2005.

Pour rappel, la capacité de regazéification actuelle du terminal, soit 4,7 milliards de m<sup>3</sup> par an, a été conjointement réservée par Sonatrach et BP pour une période de 20 années.

Sonatrach et BP. Le terminal d'Isle of Grain permet à Sonatrach de concrétiser sa stratégie d'accès à l'aval des marchés gaziers à travers des ventes de gaz sur une base Ex-terminal (sortie du terminal) et d'assurer ainsi des débouchés de long terme à son GNL. La commercialisation du gaz sera effectuée par une filiale de Sonatrach.

Les ambitions de fourniture de gaz par Sonatrach sur le marché britannique seront encore plus importantes après l'entrée en service de la seconde phase du terminal, prévue à partir de 2008.

(suite en page 3)



**Marché asiatique**

**Le VLCC «Venture Spirit» effectue son déchargement le 04 juillet, en Corée du Sud**

**Au terme d'un voyage qui a débuté le 18 mai à Arzew (Voir Market News n° 15), le VLCC "Venture Spirit", transportant une cargaison de 2 Millions de barils de Sahara Blend, a atteint sa destination, comme prévu le 28 juin.**

Les opérations commerciales de cette première cargaison de Sahara Blend destinée au marché asiatique ont permis de concrétiser plusieurs objectifs.

Au-delà de la diversification de marchés pour le Sahara Blend, le projet Risk Management a entamé sa phase opérationnelle par la prise en charge des opérations de couverture et a pu mettre en pratique les connaissances acquises durant sa phase de mise en place.

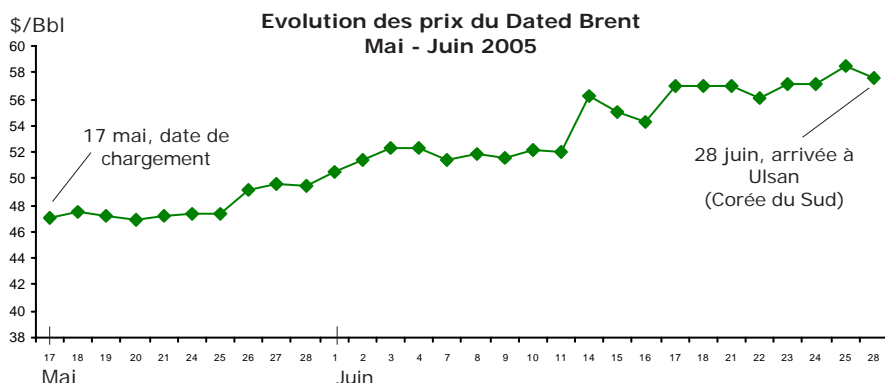
La pratique généralement adoptée dans ce type de Hedging tactique est basée sur une couverture des risques prix encourus par la vente physique d'un volume donné.

De par son originalité (stockage/vente) et sa particularité (délai de voyage, nouveau marché...), le hedging de la cargaison s'est avéré complexe et a nécessité le recours à plusieurs types d'instruments sur le marché à terme.

En conséquence, la couverture de la cargaison a pris en charge, dans un premier temps, le risque de base et a tenu compte du risque géographique.

Par ailleurs, la structure du marché observée durant la période de voyage a permis de capter les niveaux de contango entre les contrats futures considérés dans ce hedging. Ce premier leg de la couverture a été ajusté et adapté en fonction des discussions avec les éventuels acheteurs et ce, selon la destination de la cargaison et du brut marker proposé.

«On road», une partie de la cargaison a été vendue à un raffineur coréen et de ce fait, les positions prises ont été dénouées en fonction du pricing physique.



Le VLCC «Venture Spirit»

Le bilan de cette couverture ne sera connu qu'à la fin de la période de pricing du volume vendu. Quant au reste de la cargaison et, compte tenu de l'évolution du marché, l'option du stockage a été privilégiée.

Le dénouement des positions prises pour les fins de cette couverture ne sera arrêté qu'au terme de la réalisation commerciale de la première cargaison de Sahara Blend à destination d'Ulsan.

**Conjoncture** (suite de la page 1)

Bien que cette croissance ait été exceptionnelle pour la Chine, la vigueur de la demande a été un phénomène global avec des taux supérieurs à la tendance des dix dernières années, dans toutes les régions du monde.

Avec une hausse de 3,4% l'an dernier, la consommation pétrolière mondiale a enregistré son taux de croissance le plus rapide depuis 1978, la Chine y contribuant pour plus d'un tiers avec un bond de 15,8%, soit presque + 900 000 B/J.

Le dynamisme de la demande n'a pas été entamé par des prix du pétrole record en valeur nominale.

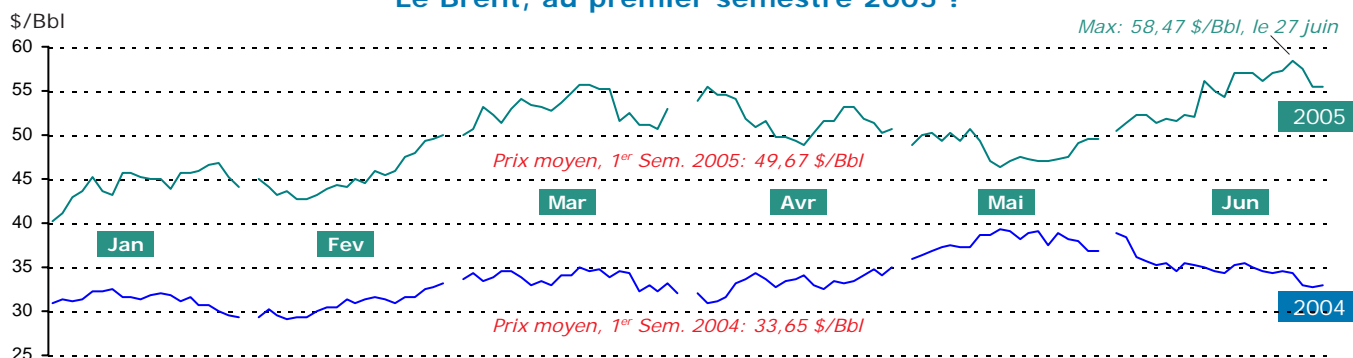
En dehors de la Chine, l'Inde a été la principale source de croissance dans les pays non-OCDE, avec une augmentation de sa demande énergétique de 7,2% en 2004.

La demande non-OCDE, en dehors de la Chine, a crû de 4,8%, soit un rythme presque trois fois plus rapide que pour les pays de l'OCDE.

La production pétrolière a suivi la hausse de la demande et a dépassé le niveau des 80 MBJ en 2004. En dehors de l'OPEP, l'accroissement a été de 965 000 B/J, soit une hausse largement supérieure à la tendance des 10 dernières années.

Cette augmentation a été de nouveau tirée par la Russie (+750 000 b/j). De son côté, la production OPEP a enregistré une hausse de 8% (32,9 MBJ) en 2004, soit le taux le plus élevé jamais enregistré depuis 1986.

**Le Brent, au premier semestre 2005 !**



## Actualité

## Gazoducs Algérie - Europe

## Reclassification du projet Medgaz par le Gouvernement espagnol

Le Gouvernement espagnol a approuvé, le 24 juin dernier, la décision portant classification du projet MEDGAZ à la catégorie "A", (projet prioritaire).

M. Chakib KHELIL, Ministre de l'Energie et des Mines, et M. José MONTILLA, Ministre espagnol de l'Industrie, du Tourisme et du Commerce se sont rencontrés, le 30 juin dernier à Madrid, pour passer en revue l'ensemble des volets de la coopération bilatérale, notamment le projet de gazoduc transeuropéen Medgaz.

Le passage à la phase de mise en oeuvre du projet, classé par le Gouvernement espagnol dans la catégorie A, lui conférant un caractère prioritaire dans la planification énergétique de l'Espagne, la création d'un consortium, sur le modèle de Medgaz, pour étudier la faisabilité du projet de câble électrique entre les deux pays et la venue à Alger, à l'automne prochain, d'une importante délégation d'hommes d'affaires espagnols, ont été les principaux thèmes abordés au cours de cette rencontre.

M. Chakib KHELIL a rencontré également M. Antonio Gonzales-ADALID, Président de la compagnie Enagas ainsi que M. Luis Aienza SERNA, Président de la compagnie espagnole d'électricité Red Electrica. La décision portant reclassification du projet

Medgaz va permettre au projet de passer à la phase II, ce qui implique la mise en place de la société chargée de la réalisation et de l'exploitation du gazoduc, qui débutera à la mi-2006.

Le projet de gazoduc, dont la mise en service est prévue pour la fin de l'année 2008, s'inscrit dans le cadre du développement de nouvelles routes d'approvisionnement en gaz naturel de l'Europe.

Ce nouveau gazoduc revêt un caractère stratégique pour l'Algérie, l'Espagne et le reste de l'Europe. Il permettra d'acheminer le gaz naturel directement de l'Algérie vers l'Espagne. Avec une capacité initiale de 8 milliards de m<sup>3</sup>/an et d'une longueur de 200 Km, Medgaz transportera le gaz naturel de Béni-Saf à Almería, en Espagne.

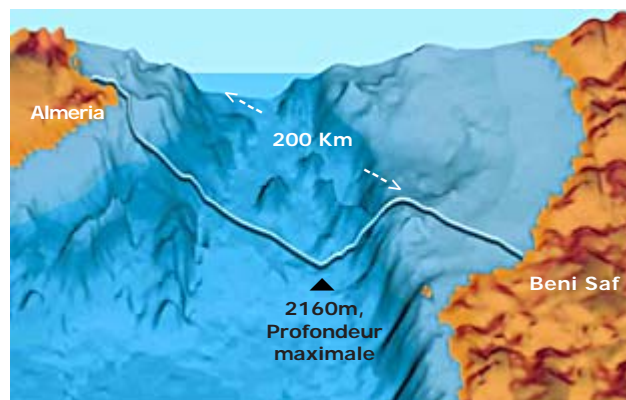


Image de synthèse du tracé - (Source: www.medgaz.com)

Pour rappel, le projet Medgaz regroupe un consortium de sept sociétés dont Sonatrach et Cepsa sont les fondateurs avec des parts de 20% chacune. Les compagnies BP, Endesa, Gaz de la France, Iberdrola et Total, détiennent, quant à elles, 12% chacune. Signalons que le tracé définitif est achevé ainsi que l'ingénierie du projet.

## Marché britannique

## Le gaz algérien marque son retour ... (Suite de la page 1)

En effet, un projet d'extension du terminal sera mis en œuvre prochainement pour augmenter la capacité actuelle de regazéification d'environ 9 milliards de m<sup>3</sup>.

Sonatrach a remporté le 30 mars 2005, suite à un processus d'appel d'offres, et pour une période de 20 années, une réservation de capacité de regazéification additionnelle équivalente à 2,4 milliards de mètres cubes par an, portant ainsi sa capacité totale sur ce terminal à environ 5 milliards de m<sup>3</sup> par an, soit environ 5% de la demande totale de gaz au Royaume Uni.

Cette acquisition permettra à Sonatrach, d'une part, d'approvisionner l'un des plus importants marchés gaziers en Europe, et d'autre part, de renforcer sa position actuelle en Europe du Nord.

#### Les perspectives du marché britannique

Le Royaume-Uni représente le plus grand marché gazier en Europe de l'Ouest avec une demande annuelle d'environ 100 milliards de m<sup>3</sup> dont une grande partie était approvisionnée à partir des champs gaziers situés sur le plateau continental britannique en Mer du Nord. Le potentiel de croissance de la demande sur ce marché est estimé à environ 15% pour les prochaines années.

Devant une situation de déclin des réserves et de la production à partir de la Mer du Nord, la dépendance du Royaume Uni, face aux importations gazières est estimée à environ 50%, à partir de 2010.

#### Le terminal d'Isle of Grain

Le terminal d'Isle of Grain a été construit au début des années 80 pour le stockage du GNL. Depuis sa mise en service, ce terminal a été utilisé pour la livraison du gaz sur le



marché britannique en périodes de fortes demandes notamment en hiver. En octobre 2003, la décision de sa reconversion en terminal d'importation de GNL a été prise et a nécessité la construction d'une nouvelle jetée et de nouveaux vaporisateurs.

Un projet d'extension est en cours pour la construction de trois nouveaux bacs de stockage avec une station de vaporisateurs associée à chaque bac. Les travaux seront réalisés par la compagnie CB&I John Brown qui a décroché le projet de construction en mars 2005.

#### Le communiqué de presse de Grain LNG (Extraits)



News Release  
15 July 2005

#### National Grid Transco Confirms Grain LNG Importation Terminal is Operational

National Grid Transco (NGT) today announces that its new £130 million Liquefied Natural Gas (LNG) importation terminal at the Isle of Grain in Kent has completed the final stages of commissioning, and is now available for commercial operations. The facility has the capability to import and process 3.3 million tonnes per year, representing around four per cent of the UK's current annual gas demand.

The Isle of Grain site, which is owned by Grain LNG, a subsidiary of National Grid Transco, is the first modern LNG importation terminal in the country and heralds the return of large scale LNG importation into the UK for the first time in over 20 years.

The successful delivery of the commissioning cargo by BP/Sonatrach aboard the Berge Arzew, on 4 July 2005, enabled the final stage of the terminal's commissioning process to be completed. The current LNG capacity at Grain has been acquired by BP/Sonatrach, under a 20-year contract, who will determine actual LNG throughput. The terminal will be used to berth and unload LNG ships, and process LNG prior to its regasification and nomination for delivery into the National Transmission System (NTS) and Southern Gas Networks.

## Dossier

## Le Risk Management au sein de l'Activité Com

(4ème et dernière partie)

Par Ali Chaouche, Back Office - Projet Risk Management

**Terminons ce tour d'horizon par un bref aperçu sur l'organisation de l'activité Risk Management au sein de Com !**



La salle «Risk Management»

L'activité Risk management nécessite la mise en place de structures plus ou moins spécialisées dans la gestion des risques induits par l'activité elle-même, en plus de la gestion des opérations d'achat et de vente effectuées sur les marchés à terme. Le projet est constitué de trois structures :

**1- Le Front Office** : chargé des opérations de hedging (couverture) sur les différents marchés, et notamment, les achats et ventes des produits.

**2- Le Middle Office** : chargé du contrôle des risques de marchés, plus précisément le risque prix. Il évalue aussi les positions et les surveille.

**3- Le Back Office** : chargé de la surveillance du risque crédit (solvabilité des contreparties) et du risque juridique, ainsi que de la gestion administrative des opérations effectuées par le Front Office.

La configuration de l'organisation du projet décrite ci-dessus est plus ou moins arbitraire. Elle peut être remodelée en fonction des besoins de l'activité : volume des transactions, spécificités des marchés sur lesquels on veut intervenir, nature des produits, etc. Reste que les fonctions prises en charge par l'activité Risk Management sont essentielles pour la maîtrise et la gestion des risques induits tels que le risque

de crédit ou le risque juridique, ou ceux non induits tel que le risque prix.

Un cheminement à travers le « **Life Cycle** » (la vie d'une opération) rend plus évident l'imbrication des structures et des fonctions du Projet Risk Management.

Les traders (Front Office) interviennent sur le marché pour acheter ou vendre un produit financier (Futures, Options, Swaps). Avant de conclure, ils ont besoin de connaître leur position (est ce qu'ils sont dans les limites ?) et la situation du marché. Ces deux indicateurs sont évalués et transmis par le Middle Office. Ils ont aussi besoin d'une évaluation précise de la solvabilité de la contrepartie et de ses capacités de remboursement qui lui est fournie par le responsable du risque crédit. Une fois l'opération conclue, elle a besoin d'un cadre juridique définissant précisément les responsabilités des deux parties. Ce cadre est élaboré et mis en place par le responsable du risque juridique.

L'opération génère un flux financier sur le compte bancaire. Le responsable des relations avec la banque émet un ordre de paiement ou s'apprête à recevoir des fonds. Enfin l'opération est enregistrée sur nos comptes par le responsable de la comptabilité et des états de gestion sont générés pour le suivi de l'opération. Ainsi est prise en charge l'activité de Risk Management dans tous ses aspects.

## Filiales et participations

Le Holding Sonatrach Valorisation des Hydrocarbures (SVH) a tenu son Assemblée Générale le 22 Juin dernier. Après présentation du rapport de gestion et lecture du rapport des Commissaires aux Comptes, l'Assemblée Générale Ordinaire a approuvé les comptes de l'exercice 2004. De même, Les Assemblées Générales des filiales et participations SVH (Naftal, Hyproc S.C, Cogiz, AEC et NEAL) ont été tenues dans les délais réglementaires.

**Note** : Compte tenu de l'expiration du contrat de réalisation de Market News avec le précédent prestataire, nous informons les lecteurs que la version imprimée du bulletin sera disponible dès l'aboutissement de la procédure d'appel d'offres, actuellement en cours.

## Brèves

### ■ CNOOC contre l'offre de Chevron pour l'acquisition d'Unocal

Le groupe indépendant Unocal a invité ses actionnaires à se prononcer avant le 10 août sur l'offre de rachat de Chevron qui reste en vigueur (voir Market News du mois de mars), en attendant le résultat des négociations qu'il tient avec CNOOC sur sa contre-proposition. Le groupe chinois a proposé aux actionnaires d'Unocal d'acquiescer leur société de manière amicale, en renchérissant de 1.5G\$ sur l'offre de Chevron, à 18.5G\$ (plus une dette de 1.1 G\$). L'absorption d'Unocal par CNOOC donnerait naissance au premier groupe mondial purement amont. Une telle opération doublerait sa production, à 0.8Mbp/J, et accroîtrait ses réserves de près de 80%, à 4 Gbp localisées essentiellement en Asie (56%).

Pour sa part, Chevron a précisé qu'elle maintient son offre sur Unocal et que le processus réglementaire de la fusion était en bonne voie, l'autorisation de la Commission fédérale au commerce ayant déjà été accordée.

### ■ Dubai et le Nymex créent le 1<sup>er</sup> marché à terme de l'énergie au Moyen-Orient

Dubai Holding et le New York Mercantile Exchange (Nymex) ont annoncé la création d'une joint venture à parité, « Dubai Mercantile Exchange » (DME), chargée de mettre en place le premier marché à terme de l'énergie au Moyen-Orient.

Installée dans la zone franche financière des Emirats Arabes Unies, le DME devrait initialement organiser le négoce du pétrole brut sulfureux et du fuel oil. Les contrats exécutés sur le DME seront compensés via la chambre de compensation du Nymex, à New York, et pourront comporter des options de livraison physique.

■ **ROYAUME-UNI** : Selon le BIP (Bulletin de l'Industrie Pétrolière), l'opérateur de transport britannique NATIONAL GRID TRANSCO PLC (NGG) proposera, lors de la prochaine assemblée générale de ses actionnaires, le 25 juillet, la transformation de son nom en NATIONAL GRID PLC afin de créer une identité commune au sein de tous ses groupes de produits.

Selon le conseil d'administration, l'appellation actuelle, adoptée après la fusion entre NATIONAL GRID GROUP et LATTICE GROUP en octobre 2002, n'a pas réussi à unifier le groupe sous une bannière commune.

Les obstacles légaux aux Etats-Unis ont empêché la compagnie de pleinement utiliser son identité sur le marché électrique américain. Le conseil a donc choisi cette nouvelle dénomination, qui est déjà bien reconnue sur la plupart des marchés où opère le groupe.