

BP et la marée noire dans le golfe du Mexique : réactions de la Bourse

BP est responsable de la pire marée noire accidentelle de l'histoire, les investisseurs veulent-ils encore financer une telle compagnie ?

Introduction

Le 20 avril 2010 restera une date inoubliable dans l'histoire du groupe pétrolier britannique BP, mais aussi dans l'histoire environnementale mondiale. À la suite de l'explosion de la plateforme pétrolière offshore *Deepwater Horizon*, puis de son naufrage deux jours plus tard, onze personnes sont décédées et pas moins de 4,9 millions¹ de barils de pétrole brut, soit environ 780 millions de litres, se sont échappés du puits pour se répandre dans le golfe du Mexique et souiller les côtes étasuniennes, sans parler du volume de gaz naturel échappé. Ce n'est que le 5 août 2010 que BP a réussi à colmater définitivement la fuite du puits qu'il exploitait. Il est difficile aujourd'hui d'évaluer l'ensemble des dégâts, mais il est certain qu'ils seront désastreux, autant du point de vue écologique qu'économique et social.

Cette marée noire est la deuxième marée noire la plus importante de l'histoire après celle qui a touché le golfe Persique en 1991. Cette dernière fut intentionnellement provoquée par les autorités irakiennes pendant la guerre du Golfe. La catastrophe pétrolière de BP est donc la marée noire accidentelle la plus grave de l'histoire.

La responsabilité du groupe BP dans cette tragédie est incontestable. L'objet de cette analyse est d'étudier la réaction des investisseurs face à cette implication. Vont-ils encore vouloir financer une entreprise qui porte une telle responsabilité ? Quel impact cette catastrophe a-t-elle sur la réputation du groupe ?

¹

Selon le rapport de la National Oceanic and Atmospheric Administration d'août 2010 intitulé « BP Deepwater Horizon Oil Budget: What Happened To the Oil? ». Consulté en ligne le 16/02/2011 URL : http://www.noaanews.noaa.gov/stories2010/PDFs/OilBudget_description_%2083final.pdf

Si l'on a pu constater un désinvestissement massif des actionnaires de BP après la marée noire, marquant une perte de confiance indéniable, on observe depuis juillet 2010 la remontée du prix de l'action BP. Cependant, les investisseurs qui prennent en compte des critères extrafinanciers dans leur calcul de profitabilité, tels que l'impact environnemental et social et la gouvernance de l'entreprise, sont amenés à remettre en question leur politique d'investissement en faveur de cette compagnie. Aujourd'hui, il est possible d'affirmer que la valeur extrafinancière de l'entreprise est largement menacée tandis que sa valeur financière tend à se restaurer.

Valeur financière : des inquiétudes qui n'inquiètent pas tellement

La marée noire a causé beaucoup de dégâts financiers à BP car elle a apporté de profondes inquiétudes sur les marchés financiers à propos de l'avenir de la compagnie. Mais les investisseurs croient toujours dans le potentiel de cette entreprise, catastrophe écologique ou non. Si les analystes rencontrent des difficultés à estimer la valeur du groupe, le cours de ses actions permet d'avoir une idée des prévisions des investisseurs.

La dégringolade de BP

Le graphique ci-dessous montre la dégringolade spectaculaire de la valeur de l'action BP durant les deux mois qui suivirent l'accident du 20 avril 2010.

Évolution du cours du titre BP en pence sterling du 1^{er} avril 2010 au 28 février 2011 à la Bourse de Londres (rappel : 100 pence = 1 livre sterling)



Source : site Internet du *London Stock Exchange*.

Alors qu'elle se situait à un niveau très honorable avant l'accident, l'action de BP a progressivement perdu la moitié de sa valeur en à peine deux mois à partir du 20 avril 2010, date

de l'explosion de la plateforme *offshore*. De 655,40 pence (soit environ 78 euros) le 20 avril 2010, elle a régulièrement diminué jusqu'à atteindre 302,90 pence (soit environ 36 euros) le 29 juin 2010. À cette date-là, BP a atteint sa plus basse valeur boursière depuis treize ans. Même au plus fort de la crise financière de 2008, le cours de BP n'était pas descendu aussi bas.

Bien que cette chute s'inscrive dans un environnement financier globalement défavorable aux valeurs pétrolières, ces chiffres montrent clairement que les investisseurs ont perdu confiance en BP à la suite de la catastrophe. Leurs inquiétudes portaient sur la capacité du groupe à verser des dividendes, voire à survivre à un tel choc. Leurs craintes se sont révélées tout à fait fondées puisqu'en juin 2010, l'administration de Barack Obama a défendu au groupe de verser des dividendes. Parallèlement à cette annonce, BP a vu sa facture s'alourdir de jour en jour à la suite de la catastrophe. Aujourd'hui encore, BP continue de payer pour ses dégâts. Bon nombre de commentateurs du monde financier prédisaient même la faillite du groupe sous le poids de la note, tandis que d'autres craignaient une OPA. Au second trimestre 2010, BP a subi la plus grosse perte trimestrielle de l'histoire des entreprises britanniques (-16,9 milliards de dollars).

La facture de BP² :

- **gestion de la marée noire** (colmatage du puits, récupération du pétrole et nettoyage des côtes) : **3 milliards de dollars**.
- **dons aux organisations publiques sanitaires et environnementales** : **57 millions de dollars**.
- **fonds d'indemnisation des chômeurs de la plateforme pétrolière** : **100 millions de dollars**.
- **création d'un centre de recherche pour étudier les impacts environnementaux et sanitaires de la marée noire** : **500 millions de dollars**.
- **indemnisations des victimes** : **20 milliards de dollars**. Pour l'instant, 5,4 milliards de dollars ont été redistribués aux sinistrés (3,9 milliards aux entreprises et particuliers et 1,5 milliard à l'État fédéral et aux États du Golfe : Louisiane, Alabama, Floride, Mississippi et Texas)³.
- **amendes** : le ministère fédéral de la Justice a porté plainte contre BP à la mi-décembre 2010. Il est difficile de prédire le montant de l'amende car il dépend du degré de responsabilité qui sera attribué à BP. Or, le groupe Transocean, propriétaire de la plateforme qui a explosé, est lui aussi inculpé. Le sous-traitant Halliburton, chargé de la consolidation du puits avant l'explosion, est lui aussi sur la sellette, même si aucune plainte n'a encore été déposée contre lui. De plus, BP peut tenter de faire baisser son amende en mettant en avant son engagement et sa bonne volonté dans le nettoyage du pétrole et l'indemnisation des victimes. L'amende de BP pourrait ainsi s'élever de **5 à 20 milliards de dollars**.

Selon le principe du pollueur-payeur, BP devrait prendre en charge la totalité des coûts engendrés par la marée noire. Cependant, il sera aidé par ses assurances, mais il est difficile de connaître le montant de la prise en charge. De plus, BP bénéficiera d'une aide de 1,6 milliard de dollars du *Oil Spill Liability Trust Fund*, qui est un fonds public établi en 1990 à la suite du naufrage de

²

Encadré réalisé à partir des communiqués de presse de BP du 20 avril 2010 au 28 février 2011.

³

Rapports du *Gulf Coast Claims Facility* du 19 février 2011. Consultable en ligne URL : http://www.gulfcoastclaimsfacility.com/GCCF_Overall_Status_Report.pdf

l'Exxon Valdez pour indemniser les victimes de marées noires ayant lieu aux États-Unis. Il est alimenté par une taxe de 8 cents prélevée sur chaque baril de pétrole produit ou importé dans la fédération américaine. Enfin, BP ne devrait pas être le seul acteur à payer. Son sous-traitant Transocean devrait lui aussi participer aux frais d'indemnisation. BP a également réclamé à la société Moex Offshore, qui détient 10 % de la plateforme *Deepwater Horizon*, de payer les 10 % de pertes occasionnées.

Début novembre 2010, BP déclarait avoir déjà dépensé 11,6 milliards de dollars en conséquence de la marée noire, mais le coût final estimé est de **40,9 milliards de dollars⁴**.

Une reprise lente mais sûre

Malgré ces dépenses imprévues énormes et une perte de 16,9 milliards de dollars pour les mois d'avril, mai et juin 2010, BP a su faire face financièrement. Le graphique précédent montre la lente remontée de la valeur du titre BP.

La reprise de BP début juillet est principalement due à la circulation de rumeurs concernant une prise de participation massive d'un fonds souverain arabe au capital de BP, mais aussi aux premières annonces positives de colmatage du puits. Ce redressement progressif s'avère tout à fait durable. En effet, le groupe reconquiert peu à peu la confiance des marchés financiers avec des arguments convaincants.

Tout d'abord, BP a réalisé 40,9 milliards de dollars de provisions, notamment à la demande des autorités étasuniennes. Cela signifie que le groupe a mis de côté une part de ses profits ainsi que les revenus issus de la vente d'actifs pour constituer une réserve destinée à financer toutes les dépenses estimées de la catastrophe. Grâce à ces provisions, les coûts dus à la marée noire ne se répercuteront pas sur les futurs résultats financiers du groupe, puisque pour les payer, il puisera dans cette réserve. Cela rassure les investisseurs quant à la capacité de BP à assumer les coûts de la catastrophe sans porter atteinte à ses profits.

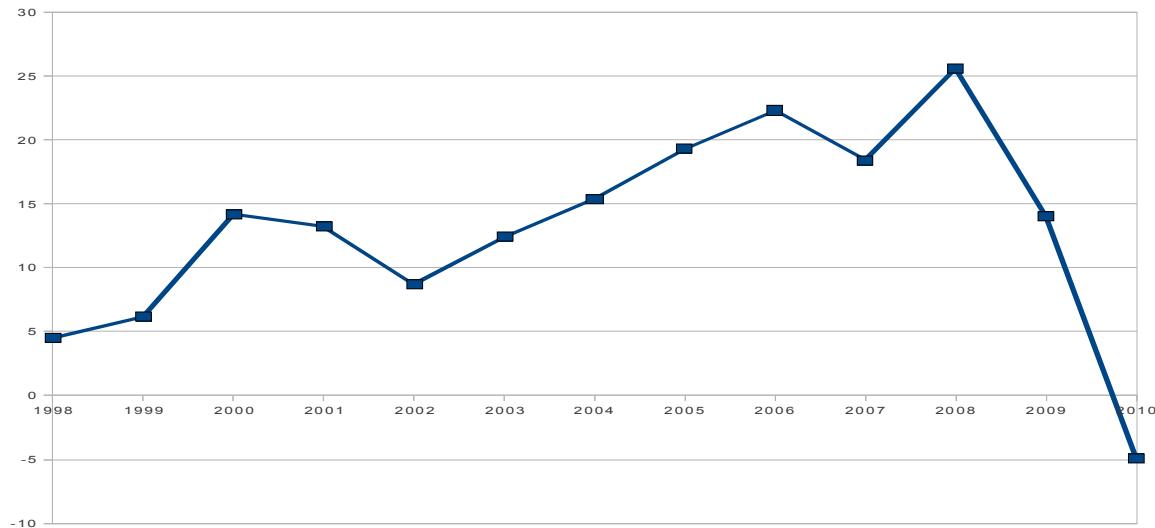
Et de fait, BP a très vite renoué avec les profits. Les troisième et quatrième trimestres se sont soldés par des résultats positifs (1,8 milliard de dollars pour juillet-août-septembre et 4,6 milliards de dollars pour octobre-novembre-décembre). Même si ses résultats sont inférieurs aux attentes, le quatrième trimestre 2010 a été meilleur que celui de 2009. En effet, la hausse du cours du pétrole a permis de compenser une réduction de 9 % de la production en conséquence de la marée noire. L'année 2010 reste cependant une année de perte puisque le résultat annuel de BP a été de -4,9 milliards de dollars. C'est la première perte du groupe depuis 1992. Elle s'explique en grande partie par la réalisation de provisions, car si celles-ci n'avaient pas été réalisées, le profit de BP pour 2010 aurait été largement positif et comparable à ceux des années précédentes, puisque l'extraction et la production de pétrole et de gaz ont été très lucratives cette année, et

⁴

Communiqué de presse de BP du 2 novembre 2010, consultable en ligne URL <http://www.bp.com/extendedgenericarticle.do?categoryId=2012968&contentId=7065667>

même davantage que l'année passée. Voici un tableau rappelant les derniers résultats annuels du groupe BP :

Évolution des résultats de BP de 1998 à 2010 en milliards de dollars



Source : site Internet de BP

Ensuite, BP a initié une large politique de restructuration, notamment aux États-Unis où le groupe vend deux raffineries devenues moins rentables. Les cessions d'actifs prévues pour 2011 devraient rapporter 30 milliards de dollars au groupe. Enfin, de nouveaux projets et partenariats pour 2011 laissent présager une bonne année pour le groupe pétrolier.

Enfin, BP a rapidement travaillé à la reprise du versement de dividendes pour attirer les actionnaires. Début février, le groupe a annoncé le versement de 7 cents par action pour le quatrième trimestre de 2010. C'est deux fois moins que ce que le groupe versait avant la catastrophe car il souhaite accorder plus de ressources à l'investissement, notamment dans la recherche de nouveaux gisements d'hydrocarbure. Cette annonce a cependant été une nouvelle preuve que BP peut faire face à cet événement et que le groupe compte bien redresser sa situation très rapidement.

Aujourd'hui, les agences de notation financière recommandent l'achat des actions de BP. Néanmoins, il faudra attendre que BP en finisse avec la marée noire et ses coûts avant que ses actions ne regagnent la valeur qui était la leur avant la catastrophe.

Valeur extrafinancière : la responsabilité sociale de BP remise en cause

Tous les investisseurs ne se limitent pas à examiner la valeur financière d'une entreprise dans l'élaboration de leur portefeuille. Pour certains, l'impact environnemental et social d'une société, ainsi que la manière dont elle est dirigée et dont elle interagit avec ses différents

partenaires, sont des critères tout aussi importants. De ce point de vue extrafinancier, BP a nettement perdu de sa valeur.

BP rayé de la liste des entreprises responsables ?

Avant la marée noire, BP bénéficiait d'une image verte qui lui était favorable. Le groupe faisait même partie de beaucoup de fonds d'investissement socialement responsables. Bien que son activité repose essentiellement sur la production de pétrole et de gaz, produits hautement polluants, BP était considéré comme une entreprise *best-in-class*, c'est-à-dire une des entreprises les plus conformes, au sein du secteur des énergies fossiles, aux critères de respect de l'environnement et de la société et de bonne gouvernance qu'établissent les promoteurs de fonds socialement responsables. L'activité n'était pas jugée condamnable en soi par la plupart des gestionnaires de ces fonds et ces derniers considéraient BP comme une des moins mauvaises compagnies pétrolières. Leurs arguments⁵ étaient que le groupe BP investissait beaucoup dans les énergies renouvelables, qu'il avait élaboré des règles rigoureuses de lutte contre la corruption, qu'il bénéficiait d'une bonne image auprès des ONG et qu'il était exemplaire en matière de gouvernance (notamment en termes de dialogue avec les actionnaires).

Cependant, en conséquence de la marée noire, la présence de BP parmi ce type de fonds fait plus que jamais débat. BP est en effet responsable de la plus grave marée noire accidentelle de l'histoire. Son activité a été la cause d'une très grave pollution dans le golfe du Mexique, menaçant sérieusement l'écosystème de la région. Les causes de cet accident ne sont pas encore officiellement établies par la justice étasunienne mais BP reconnaît qu'il y a eu des manquements aux règles de sécurité, de sa part comme de la part de ses sous-traitants⁶.

Plusieurs gestionnaires de fonds qui se veulent socialement responsables ont décidé de vendre leurs actions BP à la suite de la marée noire. C'est le cas, entre autres, du gestionnaire belge KBC Asset Management, ou encore du gestionnaire suédois Nordea. Ce dernier a fondé sa décision sur le non-respect par BP des règles de sécurité et d'environnement et par son manque de transparence dans la gestion de la marée noire du golfe du Mexique, mais aussi lors d'autres accidents similaires⁷. Certains lui reprochent également d'avoir minimisé les débits de fuite du pétrole et des risques occasionnés. Autant d'arguments pour vendre ses actions BP. Ainsi, BP n'est pas officiellement banni de ces fonds pour la marée noire qu'il a causée, mais pour sa mauvaise

⁵

Voir par exemple le communiqué de Vigeo « *BP : le temps venu des actionnaires responsables ?* » Consultable en ligne <http://www.vigeo.com/csr-rating-agency/images/PDF/Publications/chronique%20bp%20%20fb%202010%2006%2024.pdf>

⁶

BP, « *Deepwater Horizon Accident Investigation Report* », 8 septembre 2010. Rapport consultable en ligne http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/globalbp_uk_english/incident_response/STAGING/local_assets/downloads_pdfs/Deepwater_Horizon_Accident_Investigation_Report.pdf

⁷

Communiqué de presse de Nordea « *Nordea Funds divests and suspends investments in BP* », 7 juin 2010, consultable en ligne <http://www.nordea.com/Press/Nordea+Funds+divests+and+suspends+investments+in+BP/1389992.html>

gestion de cet accident et pour son opacité envers les actionnaires, dont certains estiment qu'ils n'ont pas été assez informés sur les conséquences multidimensionnelles de la marée noire. Il est également reproché à BP d'avoir pris des risques inconsidérés en creusant un puits aussi profond dans l'océan de manière précipitée et de ne pas avoir préparé de plans de secours viables en cas de fuite du puits.

Pourtant, cela fait maintenant quelques années que BP est à la limite du socialement responsable. Certains fonds avaient déjà vendu leurs parts de BP bien avant la catastrophe de 2010. En 2004 déjà, *NorthWest&Ethical Investments* avait cessé d'investir dans cette compagnie car des manquements à la sécurité avaient déjà pu être observés. Puis, la présence de BP dans les fonds responsables avait été remise en question par suite des importantes fuites de pétrole d'un oléoduc rouillé en Alaska en 2006. Dans cet accident, les règles de protection de l'environnement n'avaient pas été respectées. Pourtant, l'entreprise bénéficiait toujours d'une image verte auprès de bon nombre d'acteurs de la finance responsable. Certains acteurs, pourtant, étaient en fait tout à fait conscients des défauts de BP en matière de sécurité et d'environnement. Vigeo avait relevé des failles en termes de prévention des pollutions, mais aussi des manquements au respect des droits humains sur les lieux de travail de ses sous-traitants et une certaine opacité de l'entreprise à ce sujet⁸. Mais elle le considérait toutefois comme faisant partie du *best-in-class* du secteur des énergies fossiles.

Aujourd'hui encore, après la marée noire, tous les gestionnaires de fonds socialement responsables n'ont pas cessé de financer les activités de BP et ceux qui l'ont fait n'excluent pas de racheter des actions lorsque les questions liées à la responsabilité de BP et de sa gestion de la marée noire auront été éclaircies. Certains affirment qu'ils préfèrent garder leurs actions BP pour avoir accès aux assemblées générales de la société et ainsi faire jouer leur pouvoir de vote et de proposition de résolutions. Par ces moyens, ils espèrent pouvoir faire changer le comportement de BP. Cela s'appelle de l'« activisme actionnarial » (ou « engagement actionnarial », ou « actionnariat actif »). D'autres, pour légitimer leur conservation des titres BP, arguent du fait que cette marée noire est surtout le résultat des défaillances du sous-traitant Transocean.

Le monde de la finance responsable n'a donc pas fini de débattre de la définition des critères d'un investissement socialement responsable, discussion que la catastrophe de BP vient raviver.

Vers une amélioration des critères de sélection des investissements responsables ?

La présence de BP dans des fonds qui se disent socialement responsables pose la question des critères de sélection des entreprises pouvant bénéficier de tels financements. Un rapport de

8

Op. cit. le communiqué de Vigeo (note de bas de page 3)

l'ONG Les Amis de la Terre montre que ces critères sont largement insuffisants⁹. Selon elle, BP ne devrait pas faire partie de ces fonds de placement, tout comme beaucoup d'autres entreprises qui y figurent. Il est vrai qu'on peut se poser la question de savoir si les clients de tels fonds ne se sentirait pas trahis en apprenant qu'ils financent une entreprise polluante alors qu'ils souhaitent investir leur argent de manière saine pour la société et l'environnement.

En effet, des entreprises qui produisent du pétrole peuvent-elles être considérées comme socialement responsables alors que leur activité pollue de manière inévitable ? Là n'est pas l'objet de cette analyse, mais la question mérite d'être posée. Doit-on bannir toutes les entreprises pétrolières du monde des investissements socialement responsables car leur production pollue, ou doit-on bannir uniquement BP pour l'accident qu'il a causé ? Toute entreprise pétrolière n'est pas à l'abri d'un écoulement de pétrole, qui est malheureusement inhérent à ce genre d'activités. Même les entreprises *best-in-class* ne sont pas infaillibles et l'activité pétrolière reste polluante, que l'on respecte les normes de sécurité ou non. Les fuites répétitives (Amnesty International estime à l'équivalent d'un naufrage de l'Exxon Valdez, la quantité de pétrole qui fuit chaque année dans le delta du Niger) étaient déjà un argument récurrent pour condamner la présence des compagnies pétrolières dans les fonds d'investissement responsable.

BP avait réussi à se donner une image verte par une politique mercatique active qui ne reflétait pas forcément la réalité. Certains gestionnaires de fonds socialement responsables ne se sont-ils pas laissé berner par cette manipulation verbale et visuelle ?

La marée noire de 2010 aura-t-elle l'avantage de faire évoluer les critères de sélection des investissements socialement responsables ? Plusieurs agences de notation extrafinancière se posent la question et sont amenées à réviser leur politique d'investissement responsable. Vigeo pense par exemple à inclure un critère de gestion du risque environnemental dans l'élaboration de ses portefeuilles d'actions¹⁰.

Une autre manière de promouvoir la responsabilité : l'engagement actionnarial

L'investissement socialement responsable peut prendre la forme d'un actionnariat actif. Il s'agit d'investir dans une entreprise dans laquelle l'investisseur espère pouvoir améliorer les attitudes des dirigeants par une prise de position lors des assemblées générales des actionnaires. Cette facette de l'investissement socialement responsable en plein essor peut, elle aussi, amener à l'affinement des critères de sélection des entreprises pouvant bénéficier de fonds responsables.

9

Soisic Rivoalan et Yann Louvel, *Investissement socialement responsable : l'heure du tri*, septembre 2010. Rapport consultable en ligne http://www.amisdelaterre.org/IMG/pdf/RAPPORT_ISR.pdf

10

Op. cit. le communiqué de Vigeo (note de bas de page 3)

BP a connu plusieurs campagnes d'activisme actionnarial de la part de gestionnaires de fonds responsables, notamment au sujet de l'exploitation des sables bitumineux au Canada. La dernière en date porte sur la marée noire du golfe du Mexique. Il s'agit d'un groupe d'actionnaires qui a décidé de proposer une résolution lors de la prochaine assemblée générale annuelle de BP. Cette résolution demande une révision des risques causés par la marée noire dans les domaines économique, environnemental, réputationnel et social, mais aussi l'élaboration d'un programme pour diminuer chacun de ces risques. Le but est de faire adopter à BP une attitude responsable face à la gestion de l'accident. Il s'agit de la seule résolution proposée qui concerne la marée noire du golfe du Mexique. Ce mouvement a été lancé par le *Christian Brothers Investment Services* qui a placé 3,6 milliards de dollars au capital de BP et qui travaille en collaboration avec d'autres gestionnaires de fonds à ce projet. L'assemblée générale aura lieu à la mi-avril 2011, il sera intéressant de voir les répercussions de cette résolution à ce moment-là.

Conclusion en guise d'ouverture

À prendre toujours plus de risques pour aller chercher du pétrole, les compagnies en viennent à causer des catastrophes aux conséquences toujours plus graves. Mais le monde financier continue à financer de telles entreprises. Même le secteur de l'investissement responsable se demande encore s'il faut ou non investir dans de telles activités. BP rétablira sa valeur financière cela ne fait aucun doute. En revanche, sa valeur extrafinancière est plus largement menacée.

Cette catastrophe aura néanmoins permis de donner du grain à moudre au débat autour des critères de sélection des investissements socialement responsables. En réalité, ces critères dépendent de la définition que l'on se donne d'un investissement socialement responsable. De la notion de *best-in-class* à une vision d'un investissement complètement sain, en passant par l'engagement actionnarial, le panel est large. Peut-être faudra-t-il diviser en différentes catégories le monde de la finance responsable afin que les polémiques autour de la présence d'entreprises telles que BP dans des fonds socialement responsables trouvent une issue constructive.

Devant les questions soulevées par cette analyse, nous avons trouvé intéressant de poursuivre avec le sujet. La prochaine analyse portera donc sur la légitimité des critères de sélection des entreprises pouvant bénéficier d'un fonds d'investissement socialement responsable.

*Coralie Marcelo
Février 2011*