

## **bp Trading & Shipping**

Les grandes sociétés pétrolières que sont bp (British Petroleum), Royal Dutch Shell et TotalEnergies ont en commun d'être très discrètes sur les activités de leurs filiales de négoce. Et pourtant leurs dirigeants n'ont pas à rougir des prestations ni des résultats financiers de leurs filiales...

Les extraits ci-joint d'un article de T. Wilson et N. Hume publié dans le *Financial Times* du 10 mai 2022 résument l'insatisfaction des observateurs qui s'intéressent aux sociétés de négoce. Pour le premier trimestre 2022 :

- “BP’s highest quarterly earnings since 2008 were driven by ‘exceptional oil and gas trading’
- TotalEnergies noted the ‘outperformance’ of its oil trading activities and the ‘very good performance’ of its gas and electricity dealers.
- At Shell ‘higher trading and optimization margins for gas and power, due to the exceptional market environment’ resulted in the highest quarterly profit on record.

But beyond these qualitative statements, none of the three provided any further breakdown of the financial performance of their various trading units or their contribution to overall group profits (...).

The last time BP published a breakdown of trading revenue in its annual results was in 2005, when its profits from oil and power dealing reached \$ 2.97 bn”.

\*

### **1. Les activités de bp Trading & Shipping**

bp a été créé en 1909 sous le nom de Anglo-Persian Oil Company.

Chez bp, le négoce est une activité qui a émergé au tournant du XXI<sup>e</sup> siècle lorsque Lord Browne était CEO de la société pétrolière entre 1995 et 2007.

Le 28 octobre 2016, Paul Reed, une des légendes du négoce du pétrole, avait tiré sa révérence après 37 ans de très bons et loyaux services. A cette date, la division Négoce de British Petroleum, de son vrai nom Integrated Supply and Trading (IST) regroupait environ 3 000 collaborateurs.

bp trading négocie un ensemble élargi de matières premières et de produits raffinés dans le secteur de l'énergie : pétrole, gaz naturel, GNL, produits issus du raffinage, produits chimiques, électricité, etc.

bp Trading & Shipping (la dernière dénomination de la filiale de négoce de bp) est l'une des plus importantes sociétés de négoce dans le secteur de l'énergie. Elle est à l'interface des activités upstream et downstream de la chaîne de valeur pétrolière. Elle regroupait en 2022 environ 2 200 employés (le nombre varie selon les sources et les années) implantés dans 40 pays (là également, le nombre varie avec les sources). Le quartier général est à Londres. Les principaux centres opérationnels sont à Londres, Chicago, Houston et Singapour. bp Trading & Shipping, travaille pour les différentes entités de bp au sein des divisions Exploration et Production, d'une part, Raffinage, d'autre part. Elle opère également pour des acteurs et des opérateurs qui n'ont pas de lien juridique avec le Groupe pétrolier : autres producteurs d'énergie, raffineurs, compagnies aériennes, sociétés de transport maritime, sociétés industrielles (dans les secteurs de l'énergie, de la chimie, etc.), institutions financières. "Our customers also include banks, hedge funds and private equity firms," expliquait une brochure de British Petroleum destinée à présenter ses activités de négoce.

En 2025, bp Trading & Shipping possédait un portefeuille d'environ 12 000 clients répartis dans 140 pays à l'origine de 550 000 transactions annuelles (tous ces chiffres sont un ordre de grandeur et fluctuent, bien évidemment, d'une année sur l'autre).

Les 2 000 employés de cette division sont déployés dans 28 pays. Les plus importants bureaux sont à Londres, Houston, Singapour et Chicago (ces chiffres publiés par la société pétrolière sont des ordres de grandeur et fluctuent chaque année). bp Trading travaille avec des clients et des fournisseurs présents dans 140 pays.

Environ 4 milliards de barils de pétrole sont négociés chaque année par bp Trading & Shipping, ce qui représente environ 20 % du brut négocié dans le monde, soit une moyenne de 11 millions de b/j. L'activité est centrée sur le pétrole et les produits pétroliers. bp Trading & Shipping accède au brut produit par sa maison mère et au pétrole extrait par les autres sociétés pétrolières, partout dans le monde. bp Trading & Shipping négocie toute la gamme des produits raffinés (kérosène, essence, fioul, mazout, etc.), les résidus provenant du raffinage, le gaz de pétrole liquéfié (GPL ; en anglais, liquefied petroleum gas, LPG), le gaz naturel (bp Trading est le plus important marketer de gaz aux Etats Unis), les produits liquides obtenus du gaz (propane, butane, éthane, etc.), le gaz naturel liquéfié (GNL). Les activités plus récentes concernent les

produits chimiques, les bio fiouls, les produits environnementaux et le carbone (L. Hurst, 2022). bp Trading & Shipping s'intéresse également au négoce de l'électricité et des énergies renouvelables (mais les profits sont inférieurs à ceux obtenus dans le négoce du pétrole et celui du gaz).

L'objectif de bp Trading & Shipping est de négocier des flux de matières énergétiques physiques et de vendre des services au bénéfice de ses clients. Autre objectif (essentiel pour une société pétrolière), agir de manière à accélérer la transition énergétique et la décarbonation du secteur de l'énergie. bp Trading & Shipping est active dans le négoce du carbone et des produits environnementaux.

En 2024, bp Trading avait affrété 300 pétroliers et méthaniers, ce qui lui a permis de « déplacer » 240 millions de tonnes de pétrole, produits pétroliers, gaz, GNL et autres produits de moindre importance.

Le négoce physique est à la base des activités de bp Trading & Shipping, mais les transactions financières, la gestion des risques, les opérations sur les marchés dérivés sont très importantes. Evaluées en volume de barils négociés, elles sont beaucoup plus volumineuses que les transactions physiques. Elles sont réalisées pour le compte des filiales du groupe bp et celui de leurs clients, en amont et en aval, et pour des opérateurs qui n'ont aucun lien avec bp « Our customers also include banks, hedge funds and private equity firms » explique une brochure destinée à présenter la division Négocier de bp.

La filiale de trading de bp fait beaucoup plus que du négoce. Au-delà des transactions commerciales et financières, elle vend des produits structurés, des services de gestion et de couverture des risques de prix, des programmes d'optimisation d'actifs. Tous ces services sont adaptés aux besoins spécifiques de chaque client, qu'il soit à l'intérieur ou à l'extérieur du groupe bp.

La filiale de négoce de bp est très active sur les marchés financiers et les marchés dérivés de l'énergie. Une preuve en est qu'elle est l'un des trois swap dealers non bancaires enregistrés à la CFTC (le régulateur américain des marchés dérivés). Les deux autres sont Shell Trading et Cargill. Tous les autres swap dealers enregistrés à la CFTC sont des banques ou des institutions financières.

Le fret est une composante importante de l'activité de bp Trading & Shipping. En 2017, la filiale de négoce avait affrété environ 6 500 tankers et méthaniers dans l'année. Ce chiffre

impliquait que 300 navires étaient en permanence sur les mers en charge du transport des produits et matières premières négociés par bp Trading & Shipping. En 2017/2018, bp opérait en *time chart* environ 140 navires et possédait en propre 40 pétroliers et méthaniers.

## **2. Les résultats financiers de bp Trading & Shipping**

Jusque très récemment, on ne disposait pas d'informations précises sur l'ampleur des activités de négoce du groupe pétrolier à l'exception de quelques indications quantitatives et qualitatives obtenues par des journalistes.

Depuis 2018, certains journalistes ont pu accéder à des documents comptables fiables fournis par des sources internes. La société pétrolière ne révèle pas officiellement les résultats financiers de ses activités de négoce. Elle ne les confirme pas, ne les infirme pas et se refuse à les commenter. Ce comportement n'est pas spécifique à bp Trading & Shipping. Il est celui de pratiquement tous les négociants adossés à des groupes industriels du secteur de l'énergie (Shell, TotalEnergies, Equinor, Eni, etc.).

bp ne donnant pas d'informations officielles sur les résultats financiers de ses activités de négoce, on est conduit à reprendre les évaluations faites par les journalistes qui accèdent sporadiquement aux données chiffrées en bénéficiant de la complicité d'employés « qui ne souhaitent pas être nommés, car ils ne sont pas autorisés à parler à des personnes extérieures à la société. » Les chiffres qui suivent sont les plus récents, les données plus anciennes ayant moins d'attrait ou d'intérêt avec le temps qui passe.

Bernstein, un bureau d'études et de recherche renommé pour son sérieux, estimait qu'en 2020 la filiale de négoce de British Petroleum avait gagné :

- 2,9 milliards de dollars dans le négoce du pétrole et des produits pétroliers,
- 1,0 milliard de dollars dans le négoce du gaz.

J.Blas et J. Farchy mentionnaient dans un article du 30 mars 2021 que :

- dans une année normale (2019 est un bon exemple), bp Trading & Shipping enregistre 2 à 3 milliards de dollars de profit,
- toujours dans une année normale, les profits de la filiale de négoce représentent environ 50 % des profits dégagés par la division Exploration et Production du pétrole et du gaz,
- dans les périodes où les prix sont bas (les années 2016 et 2020) les profits du négoce peuvent excéder ceux de l'Exploration et de la Production,
- les profits de bp Trading & Shipping furent en 2020 (une année particulièrement bousculée) supérieurs d'un milliard de dollars à ce qu'était l'objectif fixé en début d'année.

Dans un article du 11 mars 2021, D. Zhdannikov fournissait deux informations.

- bp Trading & Shipping avait gagné un peu plus de 4 milliards de dollars en 2019 (le montant le plus élevé jamais atteint) et un peu moins de 4 milliards en 2020 (des chiffres qui ne prennent pas en compte la fiscalité et les variations de la valeur des stocks),
- Les profits sont élevés parce que bp Trading & Shipping (il en est de même de toutes les filiales de négoce des sociétés pétrolières et de la plupart des grands négociants indépendants) possède ou accède facilement à d'importantes capacités de stockage qui permettent aux traders de faire du contango trading ( que l'on appelle également du cash and carry) et parfois de la pure spéculation sur le marché du physique (quand un trader achète du pétrole à 25 ou 30 dollars le baril, est-il vraiment pertinent de se couvrir contre le risque de baisse des prix ?). Le contango trading est rémunérateur, car il est pratiquement sans risque. Avec cette stratégie, bp Trading & Shipping aurait obtenu 1,7 milliard de dollars au deuxième trimestre 2020 !!

D. Zhdannikov révélait dans un article publié le 27 octobre 2021 que bp Trading & Shipping avait gagné un minimum de 500 millions de dollars dans le négoce du GNL au troisième trimestre 2021. Il ajoutait que Shell et Equinor pourraient avoir obtenu des résultats supérieurs (ce qui est tout à fait crédible pour Shell, vu sa place de numéro 1 mondial, non contestée, dans le négoce du GNL).

### **3. bp Trading & Shipping et la stratégie de la maison mère**

Les développements qui suivent vont bien au-delà des activités de négoce de bp, mais il nous est apparu opportun de présenter un risque auquel peuvent être exposées les sociétés de négoce adossées à un groupe industriel. Le risque en question est celui d'être une filiale dont les marges de manœuvre à l'égard de son unique actionnaire sont quasi inexistantes.

Dans l'exemple qui suit, en 2024/2025 fut évoquée la possibilité pour bp d'être acquise par Shell, son plus important concurrent, ce qui impliquait l'intégration (et la disparition) de bp Trading & Shipping dans la filiale de négoce de Shell.

Reprenons le cours de l'histoire.

En février 2020, Bernard Looney est promu directeur général de bp. Il succède à Bob Dudley qui assumait cette charge

En août 2020, par l'entremise de Bernard Looney, son nouveau directeur général, le groupe pétrolier a présenté une profonde actualisation de la stratégie de bp. Elle s'est traduite par une réduction très significative des investissements dans les hydrocarbures au bénéfice d'une augmentation parallèle des investissements dans les énergies renouvelables en vue de faciliter la transition énergétique (4 milliards de dollars annuels jusqu'en 2025 et 5 milliards de 2026 à 2030) dans les énergies non polluantes (éolien et solaire). Avec l'arrivée de Bernard Looney, bp avait pour objectif de passer du statut d'International Oil Company (IOC) à celui d'Integrated Energy Company (IEC). Ce plan visait à réduire la production de pétrole et de gaz de 40 % au cours de la décennie 2020/2030.

Les implications opérationnelles de cette évolution stratégique pour les activités de négoce furent tirées par Carole Howle, à cette époque, Executive Vice President de bp Trading & Shipping (voir sur Internet « Integrating energy systems, » le document qui expliquait et analysait les conséquences de cette nouvelle stratégie ; un document auquel nous renvoyons le lecteur, mais qui n'est pas très facile à maîtriser).

Les premiers résultats de cette stratégie ne furent pas à la hauteur des anticipations du plan de Bernard Looney. Bp a sous performé avec une chute des profits en 2023 et 2024. La réduction des profits et la chute des cours boursiers entraînèrent le mécontentement des actionnaires et plus spécialement celui des fonds d'investissement.

A ces difficultés financières, Bernard Looney fut simultanément confronté à des problèmes personnels pour avoir dissimulé au conseil d'administration une relation avec une employée de bp. *In fine*, et pour faire bref, il fut remercié en septembre 2023.

La démission de Looney étant acceptée, le conseil d'administration a demandé à Murray Auchincloss, le directeur financier de bp d'assumer dans un premier temps l'intérim, et dans un second, la responsabilité officielle de la direction générale de bp.

Les fonds d'investissement et plusieurs investisseurs institutionnels actionnaires de bp n'étaient pas du tout favorables à la politique de Looney. Leur mécontentement s'est accentué avec la publication les 11 et 26 février 2025 d'une chute vertigineuse des profits de la compagnie pétrolière.

Il n'y avait pas que profits qui diminuaient. Le cours boursier de bp avait suffisamment baissé pour attirer l'attention de Shell. Il se murmurait que la seconde pourrait acquérir la première.

Ayant acquis une participation légèrement inférieure à 5% du capital de bp, Elliot Management (devenu le troisième actionnaire de la société pétrolière après BlackRock et Vanguard) et d'autres investisseurs ont conduit (contraint ??) la société pétrolière à abandonner le programme élaboré par Bernard Looney (Ce projet avait été validé par Helge Lund le président de bp en 2020 (il l'était toujours en 2025) et par Murray Auchincloss qui était en 2020 le chief financial officer de bp et... l'actuel CEO.

La direction générale de bp a été mise sous la pression d'Elliot Management, un fonds activiste particulièrement redoutable qui demandait :

- une réduction drastique des coûts,
- une revue des actifs de bp avec pour objectif d'en vendre 20 milliards de dollars,
- un profond changement de la stratégie de bp,
- un abandon des objectifs climatiques mis en place par Bernard Looney.

La « nouvelle » politique générale de bp a conduit la société pétrolière à :

- se recentrer sur les énergies carbonées,
- augmenter ses investissements dans le pétrole et le gaz,
- réduire ses investissements dans les énergies renouvelables et les projets de transition énergétique,

- supprimer plusieurs milliers de postes de travail (près de 8 000 en interne et chez les sous-traitants) pour réduire les coûts.

Cette seconde brutale évolution stratégique de la compagnie pétrolière ne devait pas être sans conséquence sur l'activité de sa filiale de négoce... qui avait déjà été bousculée en 2020 par le plan de Bernard Looney.

bp fut contrainte de faire marche arrière sur les objectifs climatiques qui avaient été fixés en 2020 (objectifs probablement irréalistes pour être atteints sur une période aussi brève). Les dirigeants de bp auraient dû écouter les explications et l'analyse de Patrick Pouyanné, et observer les réalisations de TotalEnergies dans la production des énergies non carbonées (électricité éolienne et solaire) ou moins carbonées que le pétrole (gaz et GNL).

Le 1<sup>er</sup> septembre 2025, Albert Manifold a rejoint le conseil d'administration de bp en tant que directeur non exécutif. Il a été élu président de ce conseil le 1<sup>er</sup> octobre 2025.

En 2025, Meg O'Neill était la directrice générale de Woodside Energy, la plus importante société pétrolière et gazière d'Australie ; par ailleurs, un acteur majeur dans le GNL. Elle a accepté de devenir à compter du 1<sup>er</sup> avril 2026 la quatrième directrice générale de bp en moins de 2 ans et, très probablement, la dernière chance de remettre la compagnie pétrolière sur le bon chemin. Elle a remplacé Murray Auchincloss qui avait radicalement renversé la stratégie de Looney dans les énergies renouvelables, mais qui a du démissionner (pas vraiment de son plein gré) après moins de 2 ans de responsabilité à la tête de bp.

Après la démission de Murray Auchincloss et en attendant l'arrivée de Meg O'Neill, la direction générale de bp fut confiée à Carole Howle qui était bp's executive vice president for supply, trading and shipping.

Un dernier point concernant la filiale de négoce de bp mérite d'être mentionné. Depuis plusieurs années, bp Trading semble être confrontée à un flux de départs (le mal touche également d'autres sociétés de négoce évoluant dans l'énergie, mais dans une moindre mesure, nous semble-t-il). La plupart des départs se font au bénéfice des grandes sociétés de négoce indépendantes (Vitol, Trafigura, Gunvor, Mercuria) et des hedge funds qui ont enregistré des profits très importants en 2022 et supérieurs en 2023 et 2024 à ce qu'ils étaient avant 2022. Un départ parmi les plus significatifs est celui de Sven Boss Walker en juin 2024. Il avait passé 25 ans chez bp. La veille de son départ, il était responsable du raffinage et du trading des produits pétroliers. Un poste majeur. Il a quitté bp pour une start up indépendante.



### Sources documentaires

British Petroleum Trading & Shipping: Site Internet.

\*

Blas J., Farchy J., « Big Oil's Secret World of Trading, » *Bloomberg*, 30 mars 2021.

Chen Y., "bp now standsfor 'Best Partitioned' *Reuters*, February 6, 2025.

Dang S., Kelly S., "bp taps Woodside's Meg O'Neill as CEO after abrupt Auchincloss exit," *Reuters*, December 18, 2025.

Howle C., « Integrating energy systems, » Executive Vice President Trading and Shipping, bp.

Hurst L., "BP and Shell boost their carbon-trading desks with new hires," *Bloomberg*, 20 January 2022.

Lockwood T., Considine M., "BP names new CEO – its fourth in 6 years," *CNBC*, December 18, 2025

Market Screener, "Elliott Management Reportedly Pushing BP to Sell Assets and Cut Green Spending," February 14, 2025.

Wilson T., Hume N., "Trade secrets: oil majors keep quiet on a key profit driver," *Financial Times*, May 10, 2022.

Zhdannikov D., Payne J., "Trading houses lure top talent from BP, Shell," *Reuters*, July 11, 2024.

Zhdannikov D. Bousso R., "BP's head of oil trading Boss-Walker leaves to take up new job," *Reuters*, June 12, 2024.

Zhdannikov D., "Gas crisis helps to land BP 500 million windfall," *Reuters*, 27 October 2021.

Zhdannikov D., "BP bets on energy trading to fund strategy shift after bumper year," *Reuters*, March 11, 2021.

Zhdannikov D., "BP's mighty trading unit under scrutiny as earnings drop, » *Reuters*, March 14, 2013.