

L'épidémie en Bourse

■ Volkswagen plonge encore et il lui faudra du temps pour redevenir crédible. En attendant, tout le secteur trinque.

A lors qu'il avait déjà perdu 18,6% en Bourse lundi, le titre VW a encore perdu 20% hier (106 euros en clôture à Francfort). En quelques mois, la valeur de l'entreprise s'est ainsi dépréciée de près de 60% car les problèmes de Volkswagen ne datent pas d'hier. Il est vrai que le titre avait bénéficié d'une forte bouffée d'optimisme en début d'année, alors que l'euro était au plus bas par rapport au dollar. Mais depuis, les ventes se sont stabilisées et il a aussi souffert du ralentissement de l'activité en Chine et dans les pays émergents. "L'épisode de la fraude à la pollution intervient à un moment où les analystes s'interrogent sur les perspectives de l'entreprise et du secteur. Et avec un choc de cette ampleur, il faudra très longtemps pour que VW s'en remette", commente Xavier Servais de la société de Bourse Delandé et C°. "Tout ceci n'est pas sans rappeler ce qu'a vécu le secteur bancaire il n'y a pas si longtemps où l'on a vu une série de circonstances s'enchaîner après le prime rate, les fraudes comptables, les tricheries sur les taux d'intérêt, les contournements fiscaux... pour contribuer à la disparition pure et simple de certaines banques et à une crise de confiance dans le chef de pas mal d'autres", poursuit-il.

Too big to fail?

On avait pourtant estimé que certaines compagnies étaient trop grandes pour disparaître. "Too big to fail", disait-on. Ce qui a sauvé pas mal de banques, c'est leur rôle systémique, le rôle qu'elles jouent dans l'économie et qui a incité les Etats à intervenir. Il n'y a par contre rien de systémique chez Volkswagen. "Oui, mais VW, c'est 597 849 emplois à fin juin", réagit Xavier Servais. Avec des actionnaires institutionnels importants parmi lesquels pour 20%, le Land de Basse Saxe. Une disparition complète semble peu probable. L'entreprise passera sans doute d'abord par un changement de direction mais il lui faudra beaucoup de temps pour retrouver la confiance des investisseurs." D'autant qu'on peut encore craindre des actions au civil et au pénal. Dans le même temps, on notera que sur les marchés obligataires, le cours de l'obligation perpétuelle à 3,5% en euro a plongé en dessous des 80%. Ce qui laisse supposer un abaissement imminent du rating de VW et donc un coût de financement sensiblement plus élevé.

Les sous-traitants aussi

"Par ailleurs, on note aussi que le reste du secteur automobile est affecté car on craint évidemment une épidémie au cas où les contrôles sont étendus et avérés. Sans compter que tous les sous-traitants de VW sont pénalisés. Une société comme Plastic Omnium qui fabrique des réducteurs de pollution pour l'automobile a perdu 10% hier alors qu'elle se défend de fournir Volkswagen. On est donc en pleine crise de confiance, un peu aveugle." Cela dit, les analystes considèrent que le secteur pourra se redresser rapidement, dès qu'on pourra démontrer que le problème est circonscrit à VW. Et pour le reste, le temps fera son œuvre. Toutes les sociétés pétrolières impliquées dans les scandales de marées noires ont fini par refaire surface. Il suffit d'avoir les moyens de payer.

Yves Cavalier



HERMANN BREDEHORN/POOLARIS/PHOTONEWS

Selon l'Agence fédérale américaine de protection de l'environnement (EPA), en trichant, Volkswagen afficherait lors des tests de bien meilleures performances environnementales qu'en usage quotidien.

"L'impact sanitaire sera très difficile à quantifier"

■ Pour le P^r Alfred Bernard, toxicologue, l'effet sur la santé de la pollution aux oxydes d'azote ne sera pas aisé à évaluer.

Quel impact éventuel la tricherie en question pourrait-elle avoir à court ou à plus long terme sur la santé? Une question à laquelle il paraît bien audacieux de répondre, même si certains faits sont évidents.

"Les monoxydes et dioxydes d'azote sont des polluants typiquement émis en grande quantité par les véhicules diesel, confirme le P^r Alfred Bernard, toxicologue à l'UCL et directeur de recherche FNRS. Cela dit, si la grande majorité du parc automobile aux Etats-Unis roule à l'essence, le problème est qu'ils ont des normes extrêmement sévères pour tous les polluants de l'air ambiant. Les Américains peuvent imposer des normes d'autant plus drastiques qu'il n'y a pratiquement pas de véhicules diesel et que la dispersion des polluants est beaucoup plus importante que chez nous en raison des larges avenues qui quadrillent les villes. Par rapport à l'Europe, pour ce qui concerne les particules fines, on parle d'un facteur 2. Il est donc difficile pour les véhicules européens de répondre à ces normes d'émission très strictes. D'où, sans doute, la tentation de tricher..."

Le problème est essentiellement lié à l'ozone

Si la tricherie est bel et bien avérée, on peut se demander dans quelle mesure il y aura – ou non – moyen de mesurer l'impact sanitaire de cette pollution à court, moyen ou long terme. "Je ne pense pas que ce sera directement possible, nous répond le toxicologue, car le problème aux Etats-Unis est avant tout

lié à l'ozone. Les Américains sont en effet confrontés à des pics de pollution très importants par l'ozone. Aussi ont-ils des normes particulièrement sévères à ce niveau, surtout dans le sud des Etats-Unis, en Californie notamment. Ces oxydes d'azote sont en réalité les gros précurseurs d'ozone. Et c'est bien ça, le problème..."

Des effets aigus et à long terme sur la santé

S'agissant d'un problème d'ozone, on sait qu'il existe des impacts divers sur la santé. Lors des pics de pollution, il y a des effets aigus, comme l'exacerbation de l'asthme. Mais il faut aussi prendre en compte les effets à long terme, comme récemment démontrés avec des taux de morbidité et de mortalité augmentés, ainsi que des réductions au niveau du développement des poumons, principalement chez les enfants. Des études ont en effet montré que la fonction pulmonaire était altérée à long terme.

Pour ce qui est de quantifier l'impact de cette pollution aux oxydes d'azote sur la santé, "ce sera extrêmement difficile, selon le P^r Alfred Bernard. On pourrait imaginer le faire par modélisation, si l'on connaît le nombre de véhicules incriminés en circulation et le temps d'exposition, mais cela risque d'être marginal par rapport à l'ensemble du parc automobile. Il faut en outre prendre en compte d'autres sources de pollution et d'émission d'oxydes d'azote, comme l'industrie, mais aussi les incinérateurs, le chauffage au gaz et toute source de combustion, y compris la fumée de cigarette.

Enfin, l'exercice sera très périlleux dans la mesure où l'impact sanitaire est en grande partie confondu avec celui des particules fines. Dès qu'il y a un pic d'ozone aux Etats-Unis, les particules fines grimpent. Il convient donc de faire la part des choses."

Laurence Dardenne