



Analyse des investissements de la Caisse de dépôt et placement du Québec en 2016 dans les hydrocarbures

Groupe Recycle ta Caisse
Préface : Éric Pineault



Analyse des investissements de la Caisse de dépôt et placement du Québec en 2016 dans les hydrocarbures

Publication : Mai 2017

ISBN digital: 978-1-988870-00-7

Dépôt légal : 2e trimestre 2017

Bibliothèque nationale du Québec

Bibliothèque et archives du Canada

Éditeurs : Groupe Recycle ta Caisse / Fondation David Suzuki

<http://www.recycletacaisse.org/>

TABLE DES MATIÈRES

Préface 4

Résumé 5

Secteur du pétrole et du gaz 6

Ces dernières années, la Caisse a investi beaucoup d'argent dans le pétrole sans obtenir le rendement attendu 6

En 2016, la Caisse détenait 16,2 milliards dans le pétrole et le gaz 7

La Caisse continue d'investir l'argent des Québécoises et Québécois dans le pétrole 7

La Caisse investit massivement dans le pétrole des sables bitumineux 9

La Caisse investit massivement dans les projets de pipelines 9

La Caisse ne détient que peu ou pas d'actions des compagnies phares de la transition énergétique 9

La Caisse est beaucoup trop exposée au risque d'éclatement de la bulle du pétrole 10

Secteur du charbon 11

La Caisse a perdu beaucoup d'argent dans l'éclatement de la bulle du charbon 11

En 2016, la Caisse a choisi de réinvestir le secteur du charbon 11

La Caisse investit dans les compagnies contribuant le plus aux changements climatiques 12

La Caisse demeure beaucoup trop exposée dans le cas du charbon 12

En conclusion, la Caisse doit désinvestir des énergies fossiles 13

ANNEXE 1 14

ANNEXE 2 17

Préface

À l’instar d’un nombre grandissant d’investisseurs institutionnels, la Caisse de dépôt et place du Québec est interpellée par un mouvement citoyen de désinvestissement des hydrocarbures qui a pris racine au Québec. Un mouvement qui aujourd’hui déborde le cercle restreint des groupes environnementaux, ses assises s’étendant dans toutes les sphères de la société québécoise, du mouvement syndical au secteur financier, en passant par le monde de la recherche universitaire et le citoyen ordinaire.

On à la CDPQ, premièrement, de faire preuve de transparence en évaluant de manière publique son exposition au secteur des hydrocarbures. On lui demande ensuite de faire preuve de leadership en entreprenant un processus organisé et planifié de désinvestissement qui commence par les actifs « carbone » les plus à risques, en particulier le charbon et les sables bitumineux, ainsi que les actifs liés de près à ces secteurs, dont les entreprises de pipelines qui desservent ce marché.

Ce leadership il est à la fois climatique et économique. En tant qu’institution publique, la Caisse doit participer pleinement et activement à la transition écologique de notre économie, et en particulier à la lutte active contre les changements climatiques. Un tel engagement est incompatible avec le renforcement constaté dans ce rapport de la présence des actifs liés aux sables bitumineux dans son portefeuille de titres. Mais il s’agit aussi d’un leadership économique que doit exercer la Caisse. Il est de sa responsabilité fiduciaire de protéger l’épargne collective des Québécois et Québécoises. Or, nous jugeons qu’un des risques économiques importants qu’elle sous-estime est l’exposition de son avoir à la bulle de carbone.

Nous avançons inéluctablement vers un monde où les émissions de carbone seront radicalement réduites et sévèrement contrôlées. Dans ce monde, une partie significative des actifs dont la valeur se base sur les formes les plus extrêmes d’hydrocarbures (charbon, sable bitumineux, certaines formes de gaz et de pétrole de schiste) seront dévalués. Cette dévaluation est déjà en cours dans le secteur charbonnier et personne ne doute que ce même pic surviendra dans le secteur pétrolier. Même les grandes entreprises de ce secteur l’anticipent d’ici les 20 prochaines années.

Dans cette nouvelle économie à faible intensité en carbone et à faible demande en pétrole, il n’y aura pas de place pour les hydrocarbures extrêmes trop coûteux à extraire et qui émettent trop de CO₂. Nous demandons à la Caisse de planifier l’inéluctable : l’élimination raisonnée du risque carbone de son portefeuille de placement.

Éric Pineault

Professeur, département de sociologie

et Institut des sciences de l’environnement

UQAM

Analyse des investissements de la Caisse de dépôt et placement en 2016 dans les hydrocarbures

Par le groupe Recycle ta Caisse¹

Résumé

Le groupe Recycle ta Caisse effectue depuis plusieurs années le décompte des investissements de la Caisse dans les énergies fossiles. En 2016, nous avons recensé 16,7 milliards d'investissements dans le charbon, le pétrole et le gaz. Les résultats de notre analyse montrent que la Caisse a continué pendant l'année d'investir l'argent des Québécoises et des Québécois dans ces secteurs polluants et financièrement à risque.

Ainsi, la Caisse a procédé en 2016 à l'achat d'actions dans les compagnies d'hydrocarbures, avec une augmentation moyenne des parts sociales de 76% dans le secteur du pétrole et du gaz et de 119% dans celui du charbon, comparativement à 2015. Dans ce contexte, la valeur des placements dans ces trois formes d'énergies a connu sur un an une augmentation de 4,5 milliards et leur proportion dans le portefeuille global de la Caisse est passée de 4,9% à 6,2%. Plus spécifiquement, au niveau du portefeuille actions de la Caisse, la proportion dans les énergies fossiles passent de 7% à 9,7%. Tout cela alors que la Caisse reconnaît que les changements climatiques constituent un enjeu majeur et que celle-ci a un rôle à jouer dans la lutte contre le réchauffement de la planète.

Contrairement à ce que prétend la Caisse, les secteurs les plus polluants des hydrocarbures continuent d'occuper une place importante dans son portefeuille. Plus de la moitié des placements de la Caisse dans le pétrole et le gaz sont investis dans l'exploitation et le transport des sables bitumineux. La Caisse a continué en 2016 d'injecter de nouveaux fonds dans ce secteur ainsi que dans celui du charbon.

Ces dernières années, la transition énergétique en cours a causé d'importantes pertes de rendement en raison du refus de la Caisse de désinvestir des énergies fossiles. Aujourd'hui, cette transition ne peut plus être arrêtée, car la baisse continue du prix des énergies renouvelables rend leur adoption exponentielle. En continuant d'investir dans le charbon, le pétrole et le gaz, la Caisse espère un rendement qui ne peut survenir qu'en pariant contre l'Accord de Paris et contre cette transition technologique que même le nouveau gouvernement américain n'arrive pas à arrêter. Dans ce contexte, notre "bas de laine" n'a jamais été aussi à risque au niveau du carbone.

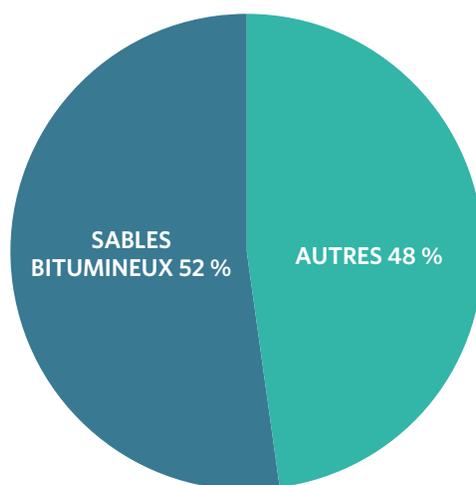
La Caisse devrait concrètement faire un virage à 180 degrés: passer d'investir à vendre ses actions et ses obligations dans les hydrocarbures. En désinvestissant des énergies fossiles, la Caisse harmoniserait son action dans le secteur de l'énergie avec sa stratégie générale consistant à privilégier les placements offrant un rendement élevé et prévisible.

¹ Recycle ta caisse est constitué de bénévoles et ne reçoit aucun financement provenant d'entreprises, de groupes environnementaux, de syndicats ou de partis politiques. Son action vise à éviter à la Caisse ainsi qu'à ses commettants de subir les conséquences de l'éclatement de la bulle du carbone. Recycle ta caisse souhaite que la Caisse renforce ainsi son rôle visant à assurer l'avenir des Québécoises et des Québécois.

Secteur du pétrole et du gaz

En 2016, la Caisse détenait 16,2 milliards d'actions et d'obligations dans les compagnies faisant l'exploitation ou le transport du pétrole et du gaz. La proportion des placements de la Caisse qui se retrouvent dans ces deux énergies par rapport à son portefeuille global est en hausse de 4,8 % en 2015 à 6 % en 2016. Notre analyse montre que les achats d'actions et d'obligations faites en 2016 ont contribué significativement à cette augmentation. Les investissements de la Caisse sont concentrés dans le pétrole des sables bitumineux, un des pétroles les plus chers à exploiter et les plus émetteurs de gaz à effet de serre.

INVESTISSEMENTS DE LA CDPQ DANS DES COMPAGNIES DU SECTEUR DU PÉTROLE ET DU GAZ



TOTAL : 16,2 MILLIARDS \$

Ces dernières années, la Caisse a investi beaucoup d'argent dans le pétrole sans obtenir le rendement attendu

Selon nos calculs, la valeur des placements de la Caisse dans le secteur du pétrole et du gaz était demeurée stable au cours des dernières années et ceci, malgré une tendance envers l'acquisition par la Caisse de parts sociales dans ces compagnies (achat d'actions et d'obligations). Dans ce contexte, il n'était pas surprenant de constater que le groupe Corporate Knights ait estimé que la Caisse avait subi une perte de rendement de 7,2 milliards entre 2012 et 2015 en raison de sa décision de ne pas désinvestir des énergies fossiles.

Selon la Caisse, la variation de la valeur des placements d'une année à l'autre n'est pas un indicateur important, car celle-ci est influencée par les variations du cours du pétrole. Nous reconnaissons que ces variations ont un impact sur le rendement de la Caisse. Ceci étant dit, la gestion active de la Caisse contribue elle aussi, par l'injection de fonds, à faire varier la valeur des placements. Et la question de la variation du prix du pétrole amène à se demander en quoi il est pertinent de continuer d'investir dans un secteur aussi imprévisible ? Michael Sabia travaille depuis son arrivée à la Caisse à protéger nos investissements des risques inutiles et ceci avec une stratégie excluant les placements visant un rendement à court terme et risqué au profit de ceux assurant un rendement stable et élevé. Si l'on cherche à éviter de répéter l'erreur de l'éclatement de la bulle du papier commercial, pourquoi demeurer dans le secteur des énergies fossiles considérant que son effondrement est programmé ?

En 2016, la Caisse détenait 16,2 milliards dans le pétrole et le gaz

Lors des travaux de la Commission des finances publiques, de la commission parlementaire sur les finances publiques, le 2 mai 2017, suite à une question du Parti Québécois, la Caisse a publié un décompte de [ses investissements dans les hydrocarbures](#). Recycle ta Caisse a révisé cette liste. Nous avons exclu certains placements tels que ceux associés à l'énergie nucléaire², au charbon (pour en faire une liste distincte, voir Annexe 2) et nous avons inclus plusieurs compagnies oubliées par la Caisse³. Au total, notre liste comprend 177 titres de compagnies dont les activités sont centrées sur l'exploitation ou le transport du pétrole et du gaz, pour un total de 16,2 milliards (voir Annexe 1).

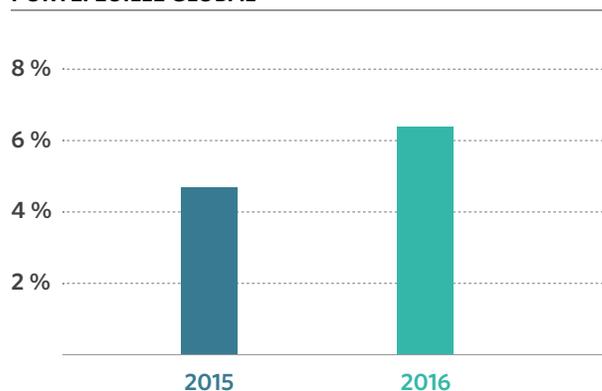
La Caisse continue d'investir l'argent des Québécoises et Québécois dans le pétrole

Lors [des travaux de la Commission des finances publiques](#), M. Sabia reconnaissait la question de l'implication de la Caisse dans la lutte contre les changements climatiques et mentionnait que l'objectif était de faire diminuer le pourcentage que les hydrocarbures représentent dans son portefeuille global. Nous avons compris de cette affirmation que la Caisse n'investissait plus dans ce secteur et attendait que ses placements dans le pétrole diminuent en importance dans son portefeuille global, mais notre analyse a montré qu'il s'agissait d'une erreur.

Selon nos calculs, en 2016 la Caisse a acheté plus d'actions qu'elle n'en a vendues dans 65% des compagnies pétrolières et gazières dont elle est actionnaire. Notre analyse montre que pour l'ensemble de ces compagnies, la variation moyenne des achats et ventes d'actions se situe au niveau d'une augmentation de 76% des parts sociales détenues. Ces injections de liquidités ont contribué à faire augmenter de 4,2 milliards la valeur des placements de la Caisse dans le pétrole et le gaz et faire passer leur proportion par rapport au portefeuille global de la Caisse de 4,8% à 6% entre 2015 et 2016. Notons qu'en 2016, 9,3% du portefeuille actions de la Caisse est dans le pétrole et le gaz.

On retrouve dans le tableau ci-dessous six compagnies regroupant 50 % de la hausse de valeur de tout le portefeuille pétrole et de gaz en 2016. Nous avons regardé pour chacune de ces compagnies combien la quantité d'actions acquises aurait pu coûter à la Caisse si elle les avait toutes achetées à son prix minimum au cours de l'année et ensuite, à son prix maximum. Cette analyse montre que la hausse de valeur du portefeuille d'actions de ces compagnies (2,1 milliards) est expliquée entre 54% et 85% par l'argent injectée par la Caisse entre 2015 et 2016. Conséquemment, une partie très importante de l'augmentation de la valeur des placements de la Caisse dans le pétrole et le gaz ne peut être expliquée par l'augmentation du prix du baril de pétrole.

PROPORTION DES INVESTISSEMENTS DE LA CDPQ DANS LE SECTEUR DES HYDROCARBURES - PORTEFEUILLE GLOBAL



²L'énergie nucléaire vit actuellement une période très difficile en raison de son manque de compétitivité économique face aux énergies renouvelables. Même si ces placements sont à très haut risque, nous avons volontairement décidé de nous concentrer sur le pétrole et le gaz, ainsi que sur le rationnel derrière ce travail, soit le phénomène de l'éclatement de la bulle du carbone.

³Ces compagnies se retrouvent dans le rapport annuel de la Caisse. Notre groupe a veillé à n'ajouter que des compagnies comme Teck Resources dont l'activité est centrée sur les énergies fossiles. En effet, nous n'avons ajouté que des compagnies dont au moins 30% des revenus provenaient de ce secteur. Nous n'avons inclus aucune compagnie dont les actions et les cibles les amènent clairement à sortir des énergies fossiles à court terme et ce, malgré l'exploitation en cours des énergies fossiles (ex : Xcel Energy qui a réduit ses émissions de 30% depuis 2005).

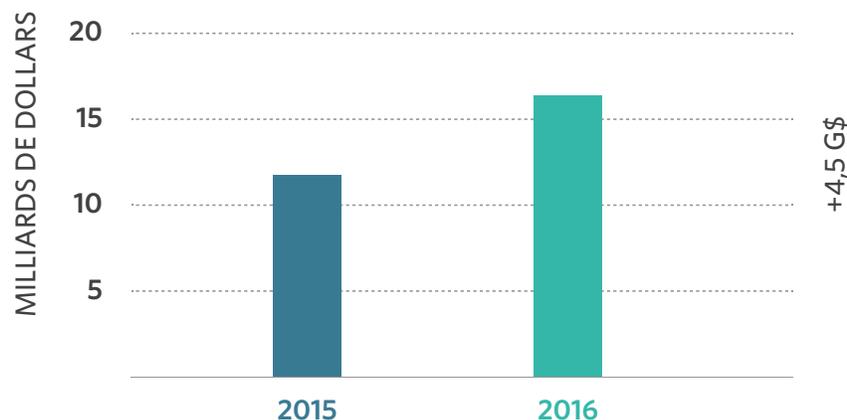
Exemples d'appréciations de la valeur du portefeuille actions qui ne sont pas expliquées par la hausse du prix du pétrole

COMPAGNIES	APPRÉCIATION DE LA VALEUR ASSOCIÉE AUX ACTIONS (\$)	COÛT MINIMUM DES ACTIONS ACHETÉES (% DE L'APPRÉCIATION)	COÛT MAXIMUM DES ACTIONS ACHETÉES (% DE L'APPRÉCIATION)
TOTAL SA	496 355 182 \$	364 809 508 \$ (73 %)	434 348 349 \$ (88 %)
TransCanada	430 587 817 \$	188 075 374 \$ (56 %)	276 139 626 \$ (64 %)
CNRL	406 721 536 \$	93 427 546 \$ (23%)	173 590 215 \$ (43 %)
Enbridge	402 300 000 \$	319 113 871 \$ (79%)	434 657 650 \$ (108%)
Petroleo Brasileiro SA	175 443 699 \$	65 598 043 \$ (63 %)	263 474 646 \$ (150%)
Pembina Pipeline	153 600 000 \$	48 169 995 \$ (31 %)	73 062 983 (48 %)
Kinder Morgan	51 835 957 \$	30 044 325 \$ (58 %)	48 269 850 \$ (93 %)
Total	2 116 844 191 \$	1 137 166 539 \$ (54 %)	1 791 440 365 \$ (85 %)

Notons au passage que cinq des six compagnies de ce tableau exploitent ou transportent le pétrole des sables bitumineux, qui est très indicateur des cibles où la Caisse semble vouloir concentrer ses injections de liquidité.

La Caisse a aussi ajouté à son portefeuille des compagnies exploitant les hydrocarbures où elle n'investissait pas avant. Plus précisément, nous avons recensé 17 nouveaux investissements dans des compagnies exploitant le pétrole et le gaz. Recycle ta Caisse ne comprend pas comment la Caisse, en faisant de nouveaux placements, peut prétendre qu'elle cherche à faire diminuer la proportion de ses investissements dans le secteur des hydrocarbures.

VALEUR DES ACTIFS DE LA CDPQ DANS LE SECTEUR DU CHARBON, DU PÉTROLE ET DU GAZ



La Caisse investit massivement dans le pétrole des sables bitumineux

Plus de la moitié des placements dans le secteur du pétrole et du gaz se situent au niveau des compagnies exploitant ou transportant le pétrole des sables bitumineux, un des pétroles les plus polluants sur la planète. Les placements dans ce secteur s'élevaient à 8,4 milliards à la fin 2016. Cet état de fait est en pleine contradiction avec l'affirmation récente de la [Caisse](#) voulant qu'elle ne conserve des investissements que : « dans les entreprises qui sont les plus performantes sur le plan environnemental ».

L'[Agence internationale de l'énergie](#), qui est très conservatrice dans ses prévisions, prévoit une diminution de 55% de la consommation mondiale d'essence d'ici 2050, ce qui « va stopper l'utilisation des ressources les plus difficiles, qui ont des coûts de production élevés, comme les sables bitumineux et le pétrole de l'Arctique ». (p.122:) Dans un marché du pétrole contraint par les émissions, toutes les réserves, sauf les moins coûteuses, seront abandonnées, ce qui laissera la plupart, sinon la totalité, des sables bitumineux estimés à 170 milliards de barils de bitume dans le sol.

La Caisse investit massivement dans les projets de pipelines

La valeur des placements associés au transport du pétrole et du gaz s'élève à 6,2 milliards. Près de la moitié de ces placements le sont dans des compagnies assurant le transport des sables bitumineux. Par exemple, entre 2014 et 2016, la participation de la Caisse dans Enbridge est passée de 286 à 931 millions (225% d'augmentation) et dans TransCanada de 219 à 1028 millions (370% d'augmentation). Entre 2015 et 2016, la Caisse a fait passer ses investissements dans la société albertaine Enbridge de 627,6 à 930,6 millions de dollars, soit une augmentation de 48%. Dans le cas de TransCanada, les investissements de la Caisse ont grimpé de 66%, passant de 619 millions à 1,02 milliard de dollars.

La Caisse ne détient que peu ou pas d'actions des compagnies phares de la transition énergétique

Récemment, la [Caisse](#) mentionnait : « Nous sommes en marche vers une transition énergétique vers une économie qui est sobre en carbone. » On ne peut douter que la transition énergétique soit en marche dans le monde. On peut toutefois se demander en analysant la participation boursière de la Caisse si elle est en marche elle aussi. En 2016, celle-ci a fait l'acquisition pour la première fois d'actions de la compagnie Tesla, compagnie phare de la transition énergétique et fabricant de voitures électriques. L'action de Tesla a connu 868% d'augmentation en cinq ans et sa capitalisation boursière est maintenant plus élevée que celle de Ford, GM et Nissan. La valeur du placement de la Caisse dans Tesla ne s'élève qu'à 0,9 million, soit un investissement 1000 fois moins important que dans chacune des compagnies de sables bitumineux que sont Total (1053 millions), Canadian natural resources (991 millions), Suncor (980 millions) et TransCanada (915 millions).

La Caisse ne détient aucun placement dans les leaders de fabrication d'éoliennes que sont Gamesa et Vesta. Les actions de ces compagnies ont pourtant connu une croissance de 730 % et 1200 % dans les cinq dernières années. C'est comme si le portefeuille d'actions de la Caisse marchait en effet vers la transition énergétique, mais à reculons.

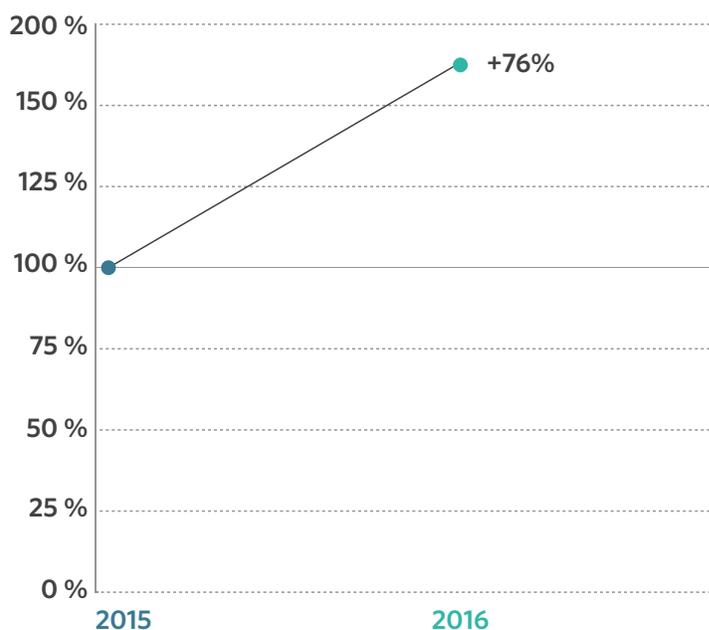
La Caisse est beaucoup trop exposée au risque d'éclatement de la bulle du pétrole

Les [scénarios](#) permettant d'éviter un réchauffement supérieur à deux degrés Celsius exigent de sortir du pétrole vers 2050. Ceci étant dit, la transition pourrait être encore plus rapide. En effet, les batteries sont des produits manufacturés dont les coûts baissent de manière prévisible à chaque fois que l'on double leur production. La propagation de ces technologies est exponentielle et prévisible. Selon les chercheurs de [l'Université de Stockholm](#), en suivant le rythme actuel de baisse du coût des batteries et de la croissance des ventes de véhicules électriques, l'électrification des transports serait complétée en 2040. Dans le même ordre d'idée, la firme Bloomberg estime que la croissance des ventes de véhicules électriques pourrait entraîner une première baisse significative de la consommation de pétrole d'ici moins de cinq ans.

Notons que l'effondrement de la valeur des placements, lors de l'éclatement de la bulle du carbone, se fait principalement au début du cycle de la transition énergétique. Dans le cas du charbon, la valeur des titres a chuté de 90% et ceci, bien avant que la quantité brute de charbon consommé dans le monde ne diminue significativement. Les marchés ont joué leur rôle en anticipant une sortie de cette énergie. Ils ont remarqué que les nouvelles centrales au charbon n'étaient plus compétitives, ceci d'abord en raison de la baisse du prix du gaz ainsi que de la baisse de consommation d'électricité et maintenant, en raison du coût moins élevé des énergies renouvelables. Bientôt, le coût de l'électricité issue des nouvelles installations solaires et éoliennes sera moins cher que celui des centrales au charbon existantes, ce qui entraînera le déclin inexorable du charbon. Ce scénario est en train de se répéter au niveau de l'électrification des transports.

En n'ayant pas vu arriver l'essor des énergies renouvelables et en refusant de désinvestir, la Caisse a perdu des centaines de millions dans le charbon. Elle semble vouloir répéter le scénario avec le pétrole, particulièrement celui des sables bitumineux.

AUGMENTATION MOYENNE DU NOMBRE D' ACTIONS DE LA CDPQ DANS LES COMPAGNIES DU SECTEUR PÉTROLIER ET GAZIER



Secteur du charbon

En 2016, notre analyse montre que la Caisse a choisi pour le pire des combustibles fossiles, soit le charbon, la position la plus néfaste qu'il était possible d'adopter : la Caisse met fin à une série d'années où la valeur de ses placements diminuait et, avec l'argent des Québécoises et des Québécois, augmente en moyenne de 119% la quantité d'actions détenues dans ce secteur. Pendant ce temps, la croissance de la valeur du portefeuille ne suit pas, n'augmentant que de 95%.

La Caisse a perdu beaucoup d'argent dans l'éclatement de la bulle du charbon

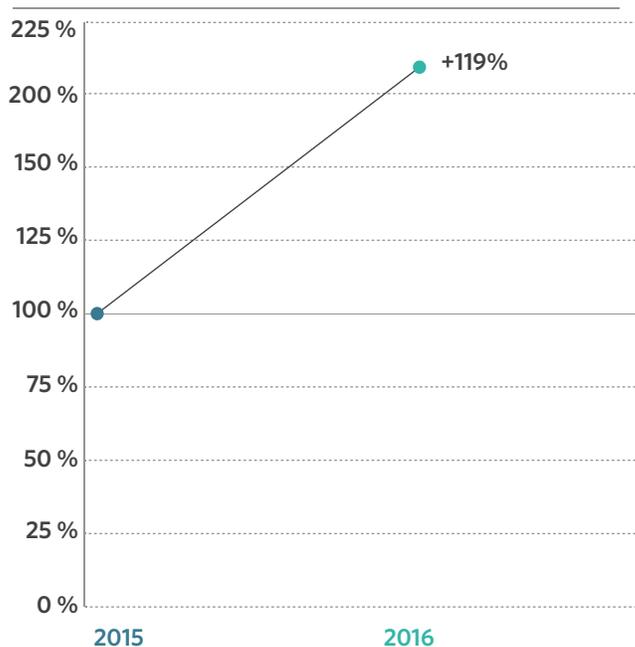
Au cours des dernières années, nous faisons remarquer que la valeur des placements dans le [charbon](#) avait reculée de façon très importante. Bien que la Caisse se soit départie d'actions dans ce secteur, sa réaction a principalement été postérieure à l'éclatement de la bulle du charbon. Personne ne doute que le choix de ne pas désinvestir ce secteur a pu nous faire perdre des centaines de millions.

En 2016, la Caisse a choisi de réinvestir le secteur du charbon

Selon nos calculs (voir tableau à l'Annexe 2), les investissements de la Caisse dans des compagnies dont plus de 30% de leurs revenus sont tirés du charbon sont passés de 271 à 528 millions de 2015 à 2016, une augmentation de 95%.

Rappelons que lors de la [commission parlementaire sur les finances publiques](#), M. Sabia reconnaissait la question de l'implication de la Caisse dans la lutte contre les changements climatiques et mentionnait que l'objectif était de faire diminuer le pourcentage que représentent les hydrocarbures dans son portefeuille global. En réalité, en 2016, la quantité d'actions détenues dans les compagnies exploitant le charbon a connu en moyenne une croissance de 112% pendant que la valeur des placements n'augmentait, elle, que de 95%. Il devient difficile dans ce contexte de ne pas penser que la Caisse s'acharne à investir l'argent de ses commettants dans un secteur malsain et en déclin.

AUGMENTATION MOYENNE DU NOMBRE D' ACTIONS DE LA CDPQ DANS LES COMPAGNIES DANS LE SECTEUR DU CHARBON



La Caisse investit dans les compagnies contribuant le plus aux changements climatiques

Comme nous le mentionnions précédemment, la [Caisse](#) reconnaît que la transition énergétique est en cours et déclare ne conserver des investissements que « *dans les entreprises qui sont les plus performantes sur le plan environnemental* ». Alors que la lutte aux changements climatiques est plus urgente que jamais, cette affirmation tombait sous le sens. Et pourtant, lorsque l'on investigate les pas suivis par la Caisse en 2016 au niveau du pire des combustibles fossiles, nous remarquons que nous nous éloignons de la bonne visée.

La Caisse a décidé d'acquérir 39% plus d'actions dans Coal India, la compagnie ayant les plus grandes réserves de carbone au monde (58 gigatonnes, Gt). Notons que l'action de Coal India a perdu 21,8 % de sa valeur pendant l'année. La Caisse encourage ainsi la plus grande bombe climatique du marché mondial, laquelle n'a aucun plan pour sortir du carbone et ce faisant, la Caisse perd l'argent de ses commettants.

La Caisse a aussi augmenté sa participation dans la compagnie China Shenhua, plus grande entreprise charbonnière de Chine, deuxième plus grande réserve de carbone (37 Gt), avec 91% d'augmentation de ses parts.

En 2016, la Caisse a acheté au final plus d'actions qu'elle n'en a vendues pour 19 des 22 compagnies dont elle est actionnaire et dont les activités sont centrées sur l'exploitation et la combustion thermique du charbon. Notons que la Caisse n'était plus actionnaire de deux de ces compagnies en 2015. Elle a donc réinvesti à deux reprises dans cette énergie alors que le contexte commande d'en sortir. Pour sept autres compagnies, l'augmentation de la participation se situe entre 103 et 706%. Aucune de ces compagnies ne présente de plan pour sortir du carbone à court terme.

La Caisse demeure beaucoup trop exposée dans le cas du charbon

Bien que l'éclatement de la bulle du charbon ait déjà en grande partie eu lieu, le fait de demeurer active et d'acheter des parts sociales de ces compagnies est immoral et incompréhensible d'un point de vue économique. Les [scénarios](#) permettant d'éviter un réchauffement supérieur à 2 degrés Celsius exigent de sortir du charbon quelques années après 2030. Les éoliennes et des panneaux solaires sont des produits manufacturés dont les coûts baissent de manière prévisible à chaque fois que l'on double leur production. La propagation de ces technologies est exponentielle et prévisible. Selon les chercheurs de [l'Université de Stockholm](#), à ce rythme, il n'y aura plus d'électricité produite à partir du charbon en 2030.

Les signes de ce déclin annoncé sont déjà très présents. Selon le dernier rapport [de Greenpeace, du Siera Club et de CoalSwarm](#), on assiste dans le monde, entre janvier 2016 et janvier 2017, à une baisse de 49% des annonces de construction de centrales électriques alimentées au charbon, une baisse de 62% des mises en chantier et enfin, une baisse de 19% des chantiers de construction en cours. En Chine, entre 2011 et 2016, le taux d'utilisation des centrales au charbon a diminué de 79% à 48%. Cette baisse du charbon est principalement attribuable à l'essor des énergies renouvelables. En 2016, il s'est construit 34 GW d'énergie solaire et 23,3 GW d'énergie éolienne en Chine.

[En Chine et en Inde](#) en 2016, 100 projets de construction totalisant 68 GW ont été gelés et une quantité équivalente de centrales ont été fermées. Aux États-Unis, en mars 2017, on assistait à la [251 fermeture](#) d'une centrale au charbon depuis 2010 et ce, pour un total de 35 GW de puissance installée mise au rancart. Au Canada, la province de l'Ontario a fermé sa dernière centrale au charbon en 2014 et le gouvernement fédéral s'est engagé à sortir l'ensemble du pays du charbon d'ici 2030 pour la génération d'électricité.

En conclusion, la Caisse doit désinvestir des énergies fossiles

La Caisse indique qu'elle cherche à faire décroître le pourcentage de ses placements dans les hydrocarbures. Il s'agit là d'une excellente cible. Encore faut-il la suivre. La Caisse devrait passer de la parole aux actes en arrêtant complètement d'investir notre argent pour faire l'achat d'actions et d'obligations dans les énergies fossiles. À plus forte raison, elle devrait cesser d'investir dans l'un des pétroles les plus polluants, celui issu des sables bitumineux, ainsi que le charbon.

La Caisse devrait aussi éviter de financer les pipelines. Nous ne nions pas que les contrats de pipeline assurent théoriquement un rendement stable aux compagnies telles qu'Enbridge et TransCanada. Le problème, c'est que les compagnies devant assurer les paiements au long cours se situent dans les sables bitumineux, un secteur extrêmement exposé à la transition énergétique en cours. Notons que les grandes compagnies pétrolières de ce monde partagent implicitement ce constat, car elles ont vendu pour [25 milliards](#) d'actifs dans les sables bitumineux la dernière année.

Actuellement, la Caisse est sollicitée pour financer le pipeline Trans Mountain de Kinder Morgan en Colombie-Britannique. Recycle ta Caisse considère qu'il s'agit d'un test très important pour déterminer si la Caisse souhaite vraiment diminuer en 2017 son exposition au risque carbone.

Au niveau des compagnies dont la principale source de revenu est le charbon, la Caisse a choisi en 2016 d'agir à contre-sens et d'augmenter sa participation. Bien que l'ampleur de ces montants demeure limitée, les Québécoises et les Québécois se trouvent malgré eux à détenir un investissement d'un demi-milliard dans un secteur extrêmement polluant dont le déclin est programmé et irrémédiable. Un secteur qui n'apporte rien à notre économie et qui exploite la forme d'énergie contribuant le plus à un phénomène qui affecte tout le Québec : les changements climatiques.

La Caisse devrait cesser de prendre la transition énergétique pour une fluctuation temporaire. L'éclatement de la bulle du pétrole se fera bien avant que nous cessions de l'utiliser. Si la Caisse ne diminue pas de façon urgente son exposition carbone en désinvestissant du pétrole, particulièrement celui des sables bitumineux, le marché le fera et la Caisse se retrouvera avec des actifs échoués. La position de Michael Sabia selon laquelle la Caisse devrait demeurer dans les énergies fossiles aussi longtemps que nous en consommons est à notre avis une erreur stratégique dont il a déjà payé le prix avec le charbon et qu'il semble vouloir répéter au niveau du pétrole des sables bitumineux.

Pour espérer un rendement avec les placements dans les énergies fossiles, la Caisse doit parier contre l'Accord de Paris et défier la loi du marché voulant que nous sortions rapidement de ces technologies polluantes, dispendieuses et peu performantes. Recycle ta Caisse demande à la Caisse d'être cohérente avec sa lecture du marché, sa stratégie de placement et de désinvestir des énergies fossiles.

Bien que le temps presse, la Caisse a encore la possibilité d'inverser cette tendance, de protéger notre avoir contre l'éclatement prochain de la bulle du carbone dans le cas du pétrole et même, imiter de grandes institutions comme l'Université Laval et jouer un rôle de leader dans la lutte contre les changements climatiques.

ANNEXE 1 : Comparaison des investissements entre 2015 et 2016 pour le secteur du pétrole et du gaz à la Caisse

Investissements directs et indirects au 31 décembre 2016

	Titres	Valeur en 2016 \$	Valeur en 2015 \$	Nombre d'actions en 2016	Nombre d'actions en 2015	Variation du # d'actions (en %) de 2015 à 2016
1	TOTAL SA	1 053 555 182	557 200 000	15 288 170	8 949 169	71%
2	Canadian Natural Resources Limited	991 321 536	584 600 000	23 167 131	19 344 400	20%
3	Suncor Énergie	980 159 690	796 600 000	22 327 100	22 300 000	0%
4	TransCanada Corporation	915 487 817	484 900 000	15 122 032	10 729 800	41%
5	Exxon Mobil	715 669 577	673 200 000	5 912 515	6 216 865	-5%
6	Enbridge	682 536 915	256 300 000	7 397 169		∞
7	Cenovus Energy	631 903 171	543 700 000	31 128 235	31 067 835	0,2%
8	Pembina Pipeline	510 611 877	294 900 000	8 615 596	6 896 467	25%
9	Seven Generations Energy	507 200 000	218 400 000	16 199 600	16 199 600	0%
10	Colonial Pipeline Company	500 000 000	500 000 000			
11	Fluxys SA	500 000 000	500 000 000			
12	Southern Star Acquisition Corporation	500 000 000	500 000 000			
13	Trencap SEC (Gaz Métro)	500 000 000	500 000 000			
14	ARC Resources	376 457 324	262 300 000	16 289 802	15 706 013	4%
15	CNOOC	271 092 067	180 500 000	161 576 535	124 812 535	29%
16	HEF HoldCo II	225 000 000	400 000 000			
17	Interconnector UK	225 000 000	300 000 000			
18	Riverstone Global Energy & Power Fund V	225 000 000	225 000 000			
19	Petrofac	217 418 660	170 600 000	15 098 597	10 466 003	44%
20	Tourmaline Oil Corp	212 228 100	120 900 000	5 910 000	5 409 000	9%
21	Royal Dutch Shell PLC	210 794 398	479 600 000	5 559 343	15 333 133	-64%
22	Schlumberger	205 905 065	99 800 000	1 828 948	1 029 969	78%
23	Petroleo Brasileiro SA	197 843 699	22 400 000	31 037 111	9 387 592	231%
24	MEG Energy Corp	177 201 260	154 000 000	19 198 403	19 198 403	0%
25	Lukoil PJSC	157 265 228	63 500 000	2 080 690	1 417 665	47%
26	Secure Energy Services	154 031 595	90 200 000	13 153 851	10 789 610	22%
27	Parex Resources	151 660 600	91 200 000	8 974 000	8 974 000	0%
28	Pason Systems	140 740 240	138 900 000	7 166 000	7 166 000	0%
29	BP PLC	134 369 337	84 000 000	15 912 203	11 589 499	37%
30	Corex Resources	125 000 000	125 000 000			
31	EnerVest Energy Institutional Fund XIV-A	125 000 000	67 500 000			
32	Canadian Utilities	120 600 000	100 200 000	3 331 454	3 138 266	6%
33	Enbridge Income Fund Holdings	112 968 311	98 700 000		-	
34	TransCanada PipeLines	112 012 497	134 100 000			
35	AltaGas	111 520 549	52 700 000	163 926	57 100	187%
36	Gazprom PJSC	103 710 666	79 200 000	30 571 455	30 571 455	0%
37	China Petroleum & Chemical	102 238 152	39 200 000	104 453 800	45 761 968	128%
38	NuVista Energy	101 646 016	59 600 000	14 646 400	14 646 400	0%
39	Duke Energy	97 500 000	41 700 000	936 353	420 135	123%
40	Enbridge Pipelines	95 033 445	95 700 000			
41	ACON Sequitur Investor Holdings	87 500 000	67 500 000			
42	Azimuth Energy Partners III	87 500 000				
43	Inter Pipeline	87 472 835	97 700 000			
44	Marathon Petroleum	82 669 116	37 900 000	1 224 331	526 600	132%
45	North West Redwater Partnership	80 210 095	56 800 000			
46	Storm Resources	79 505 300	54 300 000	15 001 000	15 001 000	0%
47	Kinder Morgan	74 535 957	22 700 000	2 683 742	1 093 826	145%
48	Eni SpA	71 043 296	32 600 000	3 246 671	1 567 426	107%
49	Tatneft PJSC	66 716 575	23 600 000	7 134 687	3 933 917	81%
50	Statoil ASA	64 793 657	20 400 000	2 625 545	1 053 343	149%
51	ArcLight Energy Partners Fund V	62 500 000	40 000 000			
52	PetroChina Co	58 559 845	30 000 000	58 574 056	32 972 056	78%
53	Reliance Industries	54 654 870	25 400 000	2 524 565	1 193 580	112%
54	PTT PCL	53 674 565	25 500 000	3 852 929	2 703 305	43%
55	Gibson Energy	53 496 312	51 100 000			
56	Chevron	53 224 182	60 000 000	337 200	480 100	-30%
57	ConocoPhillips	51 798 658	15 700 000	770 352	241 700	219%
58	Spectra Energy	47 233 662	17 400 000	857 177	523 574	64%
59	Williams Cos	41 630 673	37 200 000	996 896	1 042 687	-4%
60	Ultrapar Participacoes SA	41 555 130	16 300 000	1 474 162	767 402	92%
61	Novatek OAO	40 951 480	26 800 000	235 261	235 261	0%

62	Enbridge Energy Partners	40 143 443	60 200 000		339 500	-100%
63	AP Moeller - Maersk AS	40 100 000	12 000 000	19 058	6 802	180%
64	ACON Sequitur Investor Holdings II	40 000 000				
65	Azimuth Energy Partners II	40 000 000				
66	Azimuth Energy Partners IV	40 000 000				
67	Bronco Midstream Partners	40 000 000	7 500 000			
68	Quantum Energy Partners IV	40 000 000	20 000 000			
69	SW Energy Capital LP	40 000 000	40 000 000			
70	SK Innovation Co Ltd	38 387 060	27 000 000	235 992	175 024	35%
71	Tesoro Corp	37 422 396	14 800 000	319 100	101 200	215%
72	Entergy Corp Encore	34 200 000	20 100 000	346 606	212 040	63%
73	Trican Well Service	34 120 500	4 700 000	7 417 500	7 417 500	0%
74	Occidental Petroleum Corp	27 598 503	42 000 000	288 920	447 715	-35%
75	Repsol SA	26 882 128	10 200 000	1 416 174	665 554	113%
76	Valero Energy	25 607 940	20 100 000	279 500	204 700	37%
77	Rosneft Oil Co PJSC	25 089 299	13 700 000		2 836 332	-100%
78	Snam SpA	24 515 286	15 700 000	4 428 143	2 160 143	105%
79	Oil & Natural Gas Corp	23 381 073	14 800 000	6 183 991	2 925 331	111%
80	Surgutneftegas OJSC	23 158 486	24 900 000	33 484 558	33 484 558	0%
81	Devon Energy Corp	23 023 687	7 300 000	375 923	164 200	129%
82	Santos Ltd	22 008 752	4 000 000	5 638 010	1 062 802	430%
83	ONEOK	20 833 946	5 600 000	270 607	163 180	66%
84	Polski Koncern Naftowy Orlen SA	20 158 598	9 600 000	735 614	403 293	82%
85	ArcLight Energy Partners Fund IV	20 000 000	20 000 000			
86	Carlyle/Riverstone Global Energy & Power Fund III	20 000 000	20 000 000			
87	Cobalt International Energy Inc	20 000 000	45 500 000		6 061 852	-100%
88	Osum Oil Sands Corp	20 000 000	20 000 000			
89	PTT Exploration & Production	19 421 286	8 300 000	5 388 187	3 757 283	43%
90	Transneft PJSC	17 751 386		4 082		∞
91	OMV AG	17 713 207	3 700 000	361 772	93 326	288%
92	Empresas COPEC SA	17 213 313	13 000 000	1 339 455	1 091 812	23%
93	Thai Oil PCL	15 367 458	5 600 000	5 679 755	2 206 576	157%
94	JX Holdings	15 068 081	10 000 000	2 649 110	1 702 510	56%
95	Indian Oil Corp	14 058 855	14 700 000	2 188 934	1 634 635	34%
96	Baker Hughes	12 863 929	11 900 000	147 644	185 344	-20%
97	OGE Energy	12 600 000		281 220		∞
98	Targa Resources Corp	12 408 295		165 020		∞
99	Formosa Petrochemical Corp	12 252 563	5 100 000	2 629 122	1 531 122	72%
100	Inpex Corp	12 066 405	8 200 000	896 200	602 300	49%
101	National Oilwell Varco	11 961 371	7 400 000	238 232	159 700	49%
102	Kunlun Energy Co	11 928 365	6 200 000	11 890 117	4 990 117	138%
103	Core Laboratories	11 888 347	10 500 000	73 850	69 550	6%
104	Bharat Petroleum Corp	11 827 213	9 300 000	941 889	494 917	90%
105	Anadarko Petroleum	11 682 101	70 200 000	124 927	1 041 000	-88%
106	Caltex Australia	11 334 144	6 500 000	383 191	171 098	124%
107	US Silica Holdings	11 284 095	8 400 000	148 454	324 346	-54%
108	Cheniere Energy	11 185 279	4 100 000	201 320	79 700	153%
109	GS Holdings	10 828 319	8 300 000	180 266	138 186	30%
110	Halliburton	10 531 197	17 200 000	145 183	363 825	-60%
111	Qatar Gas Transport	10 229 904	7 700 000	1 203 015	861 288	40%
112	Tenaris SA	9 644 694	4 900 000	401 802	299 241	34%
113	Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS	9 105 914	4 200 000	337 597	127 416	165%
114	Ecopetrol SA	8 985 293	5 800 000	14 575 346	11 840 896	23%
115	Pioneer Natural Resources	8 729 462	11 100 000	15 444	63 500	-76%
116	FMC Technologies Inc	7 911 678	3 900 000	166 046	96 900	71%
117	Aegis Logistics	7 646 771		30 000 000		∞
118	Groupe Crevier	7 500 000	7 500 000			
119	Hindustan Petroleum Corp	7 183 350		823 808		∞
120	Saipem SpA	7 114 091	1 900 000	9 400 937	167 791	5503%
121	Petronet LNG	7 054 319	19 300 000	971 605	3 592 857	-73%
122	IRPC	7 019 895	4 500 000	39 053 037	27 075 432	44%
123	Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo	6 939 501	4 000 000	3 836 706	2 225 279	72%
124	Galp Energia SGPS	6 695 546	4 000 000	333 587	244 345	37%
125	Koninklijke Vopak NV	6 209 960	4 300 000	97 834	72 310	35%
126	Sapurakencana Petroleum Bhd	6 198 980	3 200 000	12 800 282	4 877 782	162%
127	Twin Butte Energy	6 179 662				
128	MOL Hungarian Oil & Gas PLC	6 067 822	3 100 000	64 210	45 991	40%

129	Societatea Nationala de Gaze Naturale ROMGAZ	5 835 391	6 800 000	749 600	749 600	0%
130	Noble Energy	5 735 865	8 300 000	112 379	180 900	-38%
131	Technip SA	5 594 360	4 600 000	58 326	66 464	-12%
132	OMV Petrom SA	5 327 903	1 600 000	65 556 456	16 369 500	300%
133	China Oilfield Services	5 191 927	3 900 000	4 168 975	2 798 975	49%
134	HollyFrontier Corp	4 670 056		106 300		∞
135	Petronas Dagangan BHD	4 646 092	4 700 000	653 018	585 618	12%
136	Neste Oyj	4 617 321	3 400 000	89 434	81 241	10%
137	Continental Resources	4 603 240	6 400 000	66 600	200 000	-67%
138	S-Oil Corp	4 494 667	11 500 000	47 793	121 773	-61%
139	Concho Resources	4 249 975		23 900		∞
140	Veresen	4 091 185	1 000 000	312 066	115 300	171%
141	Woodside Petroleum	4 040 842	13 600 000	133 546	469 899	-72%
142	Weatherford International	3 891 305		581 500		∞
143	Helmerich & Payne	3 622 110	3 400 000	34 896	45 779	-24%
144	WorleyParsons	3 613 114		382 800		∞
145	Cairn India	3 290 606	1 200 000	687 740	414 642	66%
146	Origin Energy	2 986 958	5 200 000	466 767	1 105 002	-58%
147	Antero Resources	2 686 553		84 707		∞
148	Southwestern Energy	2 512 739	1 600 000	173 171	163 400	6%
149	ARC Energy Venture Fund 3 Canadian	2 500 000	2 500 000			
150	ARC Energy Venture Fund 4 Canadian	2 500 000	2 500 000			
151	ArcLight Energy Partners Fund III	2 500 000	2 500 000			
152	Emerald Energy Fund I LP	2 500 000	2 500 000			
153	EnerVest Energy Institutional Fund XIII- A LP	2 500 000	45 000 000			
154	KERN Energy Partners I LP	2 500 000	2 500 000			
155	Nth Power Technologies Fund II-A LP	2 500 000	2 500 000			
156	SW Resources Partnership	2 500 000	15 000 000			
157	Marathon Oil	2 467 603	5 000 000	106 300	287 900	-63%
158	Phillips 66	2 323 397	22 900 000	20 050	201 850	-90%
159	Sinopec Shanghai Petrochemical	2 300 000	3 000 000	8 043 130	5 401 130	49%
160	EQT	2 266 026	4 700 000	25 837	64 818	-60%
161	Cimarex Energy	2 169 671	5 000 000	11 905	40 200	-70%
162	Grupa Lotos SA	2 033 927	1 100 000	165 517	116 213	42%
163	China Merchants Energy Shipping	1 945 540		2 040 900		∞
164	Newfield Exploration	1 716 276	3 100 000	31 600	68 700	-54%
165	Range Resources	1 614 359	2 500 000	35 035	72 000	-51%
166	Cabot Oil & Gas	1 388 190	4 300 000	44 313	175 900	-75%
167	Compagnie Pétrolière Impériale	993 428		21 268		∞
168	Hess	668 273	3 500 000	8 000	52 200	-85%
169	Lundin Petroleum	534 301	2 800 000	18 271	137 987	-87%
170	Apache	527 724	9 900 000	6 200	160 700	-96%
171	Pacific Radianc	424 240	800 000	3 264 500	2 783 600	17%
172	Murphy Oil	208 734	2 100 000	5 000	68 700	-93%
173	TonenGeneral Sekiyu KK	50 273	2 100 000	3 549	179 549	-98%
174	Idemitsu Kosan Co	42 092	1 200 000	1 179	55 800	-98%
175	EOG Resources	28 335	13 100 000	209	133 700	-100%
176	Oil Search	12 587	5 900 000	1 808	868 434	-100%
177	Showa Shell Sekiyu	9 261	1 400 000	741	119 441	-99%
		(2016-12-31)	(2015-12-31)			
	TOTAL :	16 184 618 776 \$	11 989 500 000 \$		Variation moyenne de 2015 à 2016 :	76%

**ANNEXE 2 : Comparaison des investissements entre 2015 et 2016
pour le secteur du charbon**

Investissements directs et indirects au 31 décembre 2016

	Titres	Valeur 2016 en millions\$	Valeur 2015 en millions\$	# d'actions en 2016	# d'actions en 2015	Variation # d'actions (%) de 2015 à 2016
1	Sasol	82,7	57,8	2 112 845	1 537 608	37%
2	Dominion Resources Inc	70,8	29,5	688 845	313 904	119%
3	BHP Billiton	49,2	20,8	2 107 368	1 338 414	57%
4	Teck Resources	48,9	15,2	1 576 166	2 850 000	-45%
5	Tokyo Electric Power Co Inc	41,0	7,6	7 551 278	936 377	706%
6	CLP Holdings	32,1	23,0	2 607 219	1 948 419	34%
7	RWE AG	31,6	8,9	1 888 885	503 307	275%
8	FirstEnergy	30,3	14,5	730 493	329 680	122%
9	Chubu Electric Power Co Inc	25,3	12,7	1 347 682	662 602	103%
10	AGL Energy	25,1	12,7	1 168 664	693 909	68%
11	China Shenhua Energy	24,6	11,1	9 728 196	5 088 196	91%
12	China Resources Power	15,7	10,4	7 379 341	3 825 941	93%
13	Exxaro Resources	12,3	1,6	1 396 194	394 375	254%
14	Coal India	8,8	7,4	1 478 469	1 065 259	39%
15	Adaro Energy Tbk	8,0	0,5	47 311 091	9 287 291	409%
16	Allete	8,0	0,0	93 500	-	
17	Tata Power	4,2	1,9	2 773 659	1 399 324	98%
18	Yanzhou Coal Mining	3,9	1,9	4 282 810	2 874 810	49%
19	China Coal Energy	3,0	2,2	4 724 860	4 124 860	15%
20	Inner Mongolia Yitai Coal	1,1	0,0	895 000	-	
21	Banpu PCL	1,0	1,7	1 341 215	2 792 630	-52%
22	Wesfarmers	0,1	29,9	1 572	712 119	-100%
		(2016-12-31)	(2015-12-31)		Variation moyenne du # d'actions de 2015 à 2016 :	
	TOTAL (en millions\$)	528	271			119%

Sources :

- [Commission parlementaire des finances publiques sur l'étude des crédits 2016-2017](#)
- [Rapport annuel de la CDPQ 2016, section renseignements additionnels](#)
- [Rapport annuel de la CDPQ 2015, section renseignements additionnels](#)