

NOUVELLES PERTES IMPORTANTES DE LA CDPQ DANS LE PÉTROLE EN 2017

Sébastien Collard

Groupe Recycle ta Caisse – Mouvement Sortons la Caisse du carbone



Nouvelles pertes importantes de la Caisse dans le pétrole en 2017

ISBN [978-1-988870-04-5](#)

Publication : Avril 2018

Éditeurs : Groupe Recycle ta Caisse / Fondation David Suzuki

Résumé

La présente analyse montre que le rendement boursier moyen des 50 compagnies pétrolières dans lesquelles la Caisse détenait le plus d'investissements au début de l'année 2017 a été de -2,3%. Comme la Caisse ne détenait pas des parts égales dans chacune de ces entreprises et que le marché canadiens des sables bitumineux où elle est fortement investie à mal performé, considérant également la forte croissance observée dans les divers marchés boursiers étudiés, il est possible d'affirmer qu'en maintenant sa participation dans ces 50 compagnies en 2017 au lieu de désinvestir, la CDPQ a fait subir aux Québécois(es) une perte de rendement de l'ordre de 2,3 à 3,6 milliards \$. Lors de l'étude des crédits budgétaires à venir, nous devons collectivement savoir si la Caisse a commencé à sortir du pétrole, car la transition accélérée de l'économie en cours nous condamnera à des pertes de rendement répétées, ceci alors même que la science du climat nous dit clairement qu'il faut cesser d'investir ce secteur.

Introduction

L'année dernière, le rapport du groupe [Recycle ta Caisse](#) montrait que la CDPQ avait augmenté significativement ses placements dans les compagnies exploitant le pétrole. Cette hausse se trouvait expliquée en bonne partie par l'injection de liquidités (achats d'actions). Notre rapport montrait également que la moitié des placements de la Caisse dans le pétrole se trouvait dans des compagnies exploitant les sables bitumineux.

Considérant l'urgence climatique, il est de plus en plus clair d'un point de vue scientifique qu'il faut complètement [cesser d'investir dans les nouveaux projets d'énergies fossiles](#).

Si la Caisse prend la décision d'aller à l'encontre des recommandations scientifiques, c'est fort probablement parce qu'elle espère obtenir un rendement satisfaisant avec ces placements.

La Caisse n'a jamais publié le rendement de ses placements dans les énergies fossiles. La seule analyse existante est celle du groupe de recherche canadien [Corporate Knights](#) qui montre que, pour la période 2011 à 2015, les Québécois(es) auraient obtenu un rendement supérieur de 7,2 milliards \$ si la Caisse avait désinvesti nos fonds des énergies fossiles. La présente étude vise à préciser le rendement des investissements de la Caisse dans le pétrole en 2017 et ce, en comparaison à d'autres indices économiques reconnus.

Le groupe Recycle ta Caisse réclame que la CDPQ publie le rendement qu'elle a obtenu dans le secteur des énergies fossiles. Notons que l'année 2017 a été une année où la croissance économique était au rendez-vous au Québec, en Amérique du nord et dans le monde. Ce contexte entraîne normalement une augmentation de la demande en produits pétroliers. Il serait conséquemment difficile en 2017 d'attribuer la constatation d'un rendement inférieur dans le secteur pétrolier à une croissance économique insuffisante.

Méthode

Comme la Caisse ne divulgue pas les informations telles que le moment où elle vend et achète ses actions, il est impossible d'établir de manière définitive le rendement qu'elle a obtenu dans le secteur pétrolier. Il demeure toutefois possible d'estimer ou de projeter ce rendement. Pour ce faire, nous avons utilisé la liste des placements de la Caisse dans les énergies fossiles retrouvée dans le rapport du groupe [Recycle ta Caisse](#). Nous avons sélectionné les 50 compagnies dans lesquelles la Caisse détenait les plus grands investissements boursiers au 31 décembre 2016.

Nous avons par la suite compilé pour l'année 2017 l'évolution en pourcentage des actions de chacune des 50 compagnies. Ceci a permis d'établir la variation moyenne de leur cours. Il est important ici de préciser que ce taux moyen assume un placement égal dans chacune de ces 50 entreprises alors qu'en réalité les investissements varient.

Ensuite, pour chacune de ces 50 entreprises, la valeur projetée de l'investissement à la fin de l'année a été obtenue à partir de la valeur du placement détenu par la Caisse en début d'année ajustée en fonction de la variation du cours de l'action. Notons, pour ce dernier calcul, que nous avons suivi arbitrairement un scénario neutre où la Caisse conserve le même nombre d'actions et ne procède à aucune vente, ni à aucun achat. Considérant que la Caisse a refusé publiquement de désinvestir et qu'elle souhaite au long cours voir la proportion de ses investissements dans les énergies fossiles diminuer par rapport à l'évolution globale de son portefeuille, ce scénario demeure le plus probable.

La dernière étape a consisté à comparer le rendement probable obtenu dans le pétrole par la Caisse à celui d'autres indices où cet argent aurait probablement été investi si la Caisse avait terminé de désinvestir à la fin de l'année 2016. Ainsi, nous avons comparé le rendement de ces 50 entreprises (lesquelles forment ce que nous appellerons le Carbone 50) au rendement moyen des 30 plus importantes actions d'entreprises québécoises cotées en bourse (IQ-30), ainsi qu'à l'évolution de la bourse de New York (Dow Jones) et de l'indice de Morgan Stanley reconnu pour traduire l'évolution des actions cotées en bourses sur la scène mondiale (MSCI).

Résultats

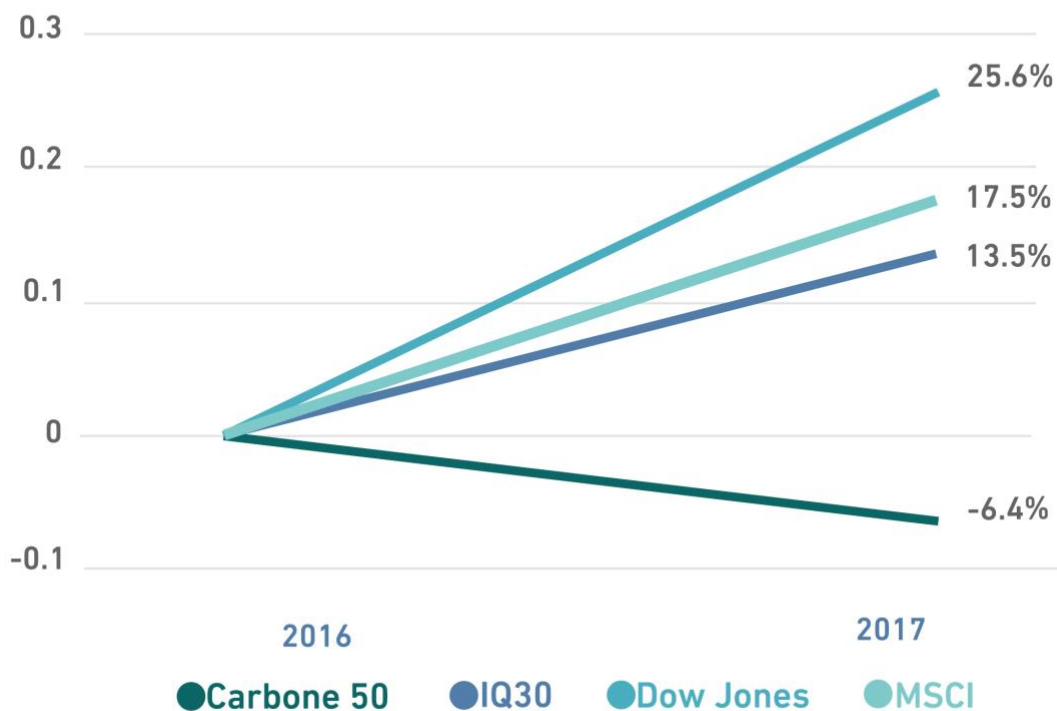
En 2017, les 50 plus importants titres boursiers détenus par la Caisse dans le secteur du pétrole et du gaz ont connu une perte moyenne de 2,3% de leur valeur. Rappelons que le taux moyen ainsi obtenu est un taux dans lequel chacune des 50 compagnies a le même poids, comme si la Caisse détenait le même montant dans chacune d'elles, ce qui n'est pas le cas.

En réalité, la Caisse détient des montants plus importants dans les titres canadiens et ceux-ci ont plus fortement chuté en 2017. En effet, pour les 17 compagnies canadiennes cotées au TSX à Toronto et retrouvées dans notre analyse, le taux moyen de progression pour l'année s'est avéré être -15,5%. Celles-ci influencent donc à la baisse le taux de progression ajusté à la hauteur réelle de l'investissement que détient la Caisse, ce qui explique que, dans le scénario où la Caisse maintient ses investissements dans le pétrole, la valeur globale du portefeuille Carbone 50 passe de 11,4 à 10,6 milliards, ce qui représente une perte de rendement de 6,4%.

Pendant la même période, l'indice des 30 plus importantes actions d'entreprises québécoises cotées en bourse (IQ-30) a connu une augmentation de valeur de 13,5%, le Dow Jones (New York) a connu une augmentation de 25,6% et l'Indice mondial du MSCI a progressé de 17,5%. Le tableau ci-dessous illustre en pourcentage les rendements obtenus par ces trois indices en comparaison avec la perte du portefeuille carbone 50 de la Caisse.

FIGURE 1

COMPARAISON DU RENDEMENT (%) CARBONE 50 DE LA CDPQ À D'AUTRES INDICES



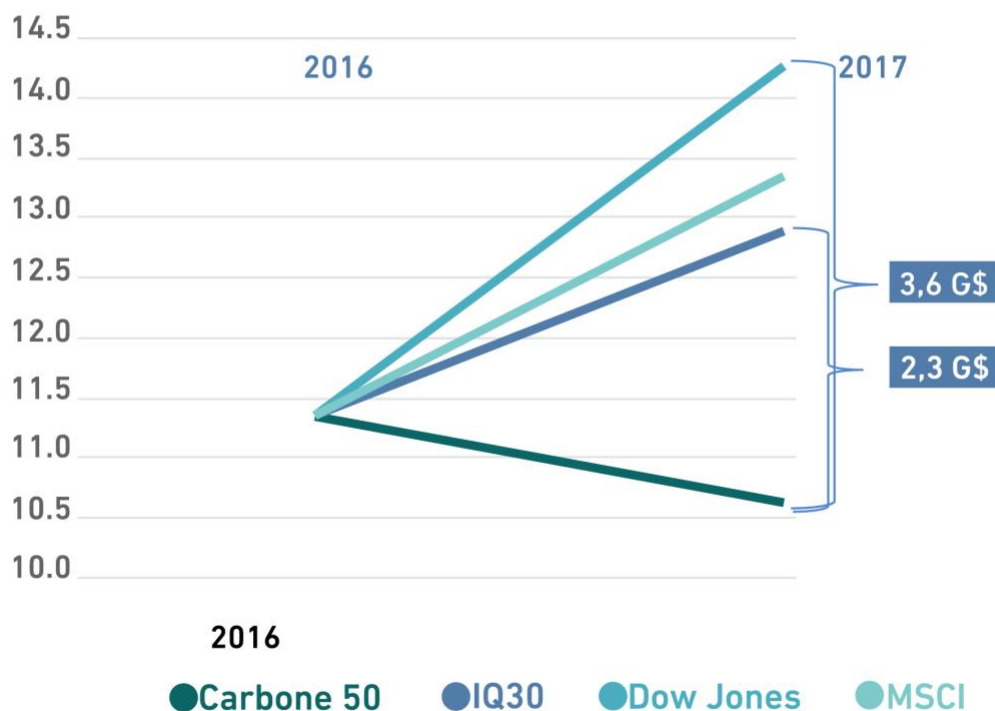
Lorsque l'on ajoute à la perte de rendement du portefeuille carbone 50 le rendement qui n'a pas été obtenu sur les autres marchés en 2017, on constate que la Caisse a probablement perdu entre 19,9%¹ et 32%² du fait de ne pas avoir désinvesti. Ces taux appliqués à la valeur initiale des actions de ce portefeuille montre que la Caisse aurait obtenu entre 2,3 et 3,6 milliards de rendement supplémentaire en 2017 si elle avait désinvesti des énergies fossiles en début d'année. Le tableau ci-dessous illustre le rendement supplémentaire qu'il aurait été possible que les Québécois(es) obtiennent si les montants investis dans le portefeuille carbone 50 de la Caisse avait été investis ailleurs au début de l'année 2017.

¹ résultat donné par l'addition de la perte de rendement dans le pétrole de 6,4% au rendement perdu du fait de ne pas avoir investi dans l'IQ30, soit de 13,5%.

² résultat donné par l'addition de la perte de rendement dans le pétrole de 6,4% au rendement perdu du fait de ne pas avoir investi dans le marché américain 25,6%.

FIGURE 2

COMPARAISON DU RENDEMENT (\$) CARBONE 50 DE LA CDPQ À D'AUTRES INDICES



Conclusions

La présente analyse montre que nous avons assisté en 2017 à une année où les rendements dans le pétrole ont été inférieurs à ceux d'autres secteurs de l'économie. Pour chaque milliard de dollars que la Caisse a ajouté à son portefeuille dans le pétrole en 2016, elle a perdu dans la dernière année entre 16 et 32% de rendement. Si la Caisse n'avait eu aucun actif dans les énergies fossiles en début d'année et que le montant équivalant à la valeur du portefeuille Carbone 50 (11,3 milliards \$) avait été placé dans l'un ou l'autres des différents marchés boursiers analysés, les Québécois(es) auraient obtenu un rendement supérieur se situant entre 2,3 et 3,6 milliards \$ en 2017.

Rappelons que la seule autre étude comparant le rendement de la Caisse en y incluant ou pas les énergies fossiles (Corporate Knights) montre qu'entre 2011 à 2015 les Québécois(es) auraient obtenu un rendement supérieur de 7,2 milliards \$ si la Caisse avait désinvesti nos fonds des énergies fossiles. Comme la croissance économique a été positive en Amérique du nord et dans le monde de 2011 à 2017, l'argument selon lequel les placements dans le pétrole reprendront leur valeur lorsque l'économie ira mieux semble ne plus tenir. En fait, la dernière année où l'on retrouve un lien entre la croissance économique et la valeur du baril de pétrole est 2011.

Le secteur de l'énergie est actuellement en transition. Tous les constructeurs automobiles ont maintenant un plan d'électrification. Plusieurs constructeurs tels que Volvo et le géant Chinois BAIC rejoindront prochainement Tesla et ne produiront que des véhicules électriques. L'électrification est encore plus rapide dans plusieurs autres secteurs des transports (autobus, traversiers, transports routiers lourds et tombereaux géants dans le secteur minier) étant donné la rentabilité élevée pour les entreprises d'opérer la transition dès maintenant.

Comme les batteries sont des produits manufacturés dont la valeur diminue de manière prévisible à chaque fois que l'on double leur production sur le plan mondial, cette transition n'est appelée qu'à s'accélérer, ce qui aura un impact encore plus prononcé sur le rendement des entreprises et des fonds de pension qui n'auront pas pris à temps la décision de sortir des énergies fossiles.

Dans ce contexte, ne serait-il pas sage d'accepter que le secteur des énergies fossiles ne peut plus connaître de croissance soutenue? Nous croyons qu'il faut répondre par l'affirmative à cette question. Les rendements obtenus par le bas de laine des Québécois dans le secteur de l'énergie sont désormais tributaires du choix de la Caisse de maintenir ou de se départir des actifs dans les énergies fossiles.

La Caisse déposera bientôt son bilan annuel détaillé et répondra aux questions des différents partis politiques dans le cadre de l'Étude des crédits 2017. Sortons la Caisse du carbone y portera un oeil attentif afin de déterminer si la Caisse aura continué en 2017 avec l'approche risquée et perdante de 2016 où elle a procédé à des investissements massifs dans le pétrole - en porte-à-faux avec l'accord de Paris - ou si au contraire elle aura agi prudemment en diminuant son exposition au pétrole. Plus que jamais, la santé du portefeuille des Québécois(es) et celle de la planète commande de sortir des énergies fossiles.

Sébastien Colard

Membre fondateur de Recycle ta Caisse

Coalition Sortons la Caisse du carbone

ANNEXE 1: ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CARBONE 50 DE LA CAISSE EN 2017

	Placement total CDPQ 31-12-2016 (million\$)	Évolution de l'action en 2017	Valeur projetée du placement à la fin 2017 (million\$)
1 TOTAL SA	1,054	8.5%	1,143
2 Canadian Natural Resources Limited	991	5.0%	1,041
3 Suncor Énergie	980	5.1%	1,030
4 TransCanada Corporation	915	1.6%	930
5 Exxon Mobils	716	-7.3%	663
6 Enbridge	683	-13.0%	594
7 Cenovus Energy	632	-43.5%	357
8 Pembina Pipeline	511	8.5%	554
9 Seven Generations Energy	507	-43.2%	288
10 ARC Resources	376	-36.2%	240
11 CNOOC	271	15.7%	314
12 Petrofac	217	-39.8%	131
13 Tourmaline Oil Corp	212	-36.6%	135
14 Royal Dutch Shell PLC	211	6.9%	225
15 Schlumberger	206	-19.7%	165

16	Petroleo Brasileiro SA	198	8.3%	214
17	MEG Energy Corp	177	-44.3%	99
18	Lukoil PJSC	157	-3.3%	152
19	Secure Energy Services	154	-25.2%	115
20	Parex Resources	152	7.5%	163
21	Pason Systems	141	-7.4%	130
22	BP PLC	134	-2.7%	131
23	Canadian Utilities	121	3.4%	125
24	AltaGas	112	-22.0%	87
25	Gazprom PJSC	104	-17.2%	86
26	China Petroleum & Chemical	102	13.3%	116
27	NuVista Energy	102	15.6%	117
28	Duke Energy	98	8.4%	106
29	Marathon Petroleum	83	31.0%	108
30	Storm Resources	80	-49.1%	41
31	Kinder Morgan	75	-12.8%	65
32	Eni SpA	71	-11.8%	63
33	Tatneft PJSC	67	7.6%	72
34	Statoil ASA	65	17.4%	76
35	PetroChina Co	59	-5.7%	55

36	Reliance Industries	55	61.9%	88
37	PTT PCL	54	15.8%	62
38	Chevron	53	6.4%	57
39	ConocoPhillips	52	9.5%	57
40	Spectra Energy	47	-11.5%	42
41	Williams Cos	42	-2.1%	41
42	Ultrapar Participacoes SA	42	10.5%	46
43	Novatek OAO	41	-7.4%	38
44	AP Moeller - Maersk AS	40	-6.2%	38
45	SK Innovation Co Ltd	38	39.6%	54
46	Tesoro Corp	37	28.8%	48
47	Entergy Corp Encore	34	10.8%	38
48	Trican Well Service	34	-11.3%	30
49	Occidental Petroleum Corp	28	3.4%	29
50	Repsol SA	27	12.1%	30
	Valeur totale actions (millions\$)	11,354		10,627
	Variation moyenne des 50 actions		-2.3%	
	Variation de la valeur globale du portefeuille (Indice Carbone 50)			-6.4%