

Ambassade de France au Canada
Service économique régional d'Ottawa

Fonds de pensions canadiens : la France peut-elle profiter des turbulences sur les marchés américains et chinois ?

Les fonds de pension canadiens, parmi les plus importants du monde, jouent un rôle crucial tant dans le financement de l'économie nationale que dans la stabilité du système de retraite du pays. Leur stratégie d'investissement, historiquement prudente et orientée vers le long terme, évolue face aux défis démographiques et économiques, avec une diversification accrue vers les actifs alternatifs et les marchés internationaux. Dans un contexte de rééquilibrage géographique et sectoriel de leurs portefeuilles, l'Europe apparaît comme une destination stratégique de plus en plus privilégiée, ce qui ouvre des opportunités pour la France.

Les fonds de pension canadiens : des gestionnaires d'actifs de plus en plus importants

Les fonds de pension canadiens constituent un pilier essentiel du système de retraite hybride du pays, en même temps que des acteurs incontournables du financement de l'économie nationale. Créés dans les années 1960 (1960 pour HOOP, 1962 pour OMERS et 1965 pour la CDPQ) et renforcés dans les années 1990 avec la réforme canadienne du système de retraite (création en particulier de CPPIB en 1997), les fonds de pension du pays investissent traditionnellement dans des secteurs comme les infrastructures, l'énergie et l'industrie, se distinguant par une stratégie d'investissement jouissant d'une grande liberté mais caractérisée par un effet de levier modéré et des portefeuilles moins risqués que d'autres institutions financières. Face au vieillissement démographique, qui augmente le nombre de retraités et la durée de versement des pensions, ces fonds sont contraints de rechercher des rendements plus élevés, visant en moyenne 10% par an. Pour y parvenir, ils adoptent des stratégies de diversification croissante, se tournant davantage vers les investissements alternatifs tels que le *private equity* et les infrastructures, les secteurs porteurs comme la santé et le numérique, ainsi que les marchés internationaux hors Amérique du Nord, malgré un risque potentiellement accru.

La force de frappe financière de ces acteurs ne cesse de s'accroître, les positionnant comme des acteurs majeurs sur la scène financière mondiale. Leurs actifs sous gestion collectifs ont connu une croissance notable, passant de plus de 2000 milliards CAD en 2021 (un montant avoisinant le PIB canadien) à 3000 milliards CAD fin 2024. Les huit plus grands fonds publics, souvent appelés les "Maple Eight", gèrent à eux seuls 2 100 milliards CAD (*annexe 1*). Cette expansion est soutenue par les rendements des investissements, les contributions régulières et la prédominance de grands régimes à prestations déterminées. Leur importance sociale est également majeure, couvrant des millions de Canadiens : en 2023, on comptait 6 711 260 membres actifs de régimes de pension enregistrés (RRE), soit 38% des travailleurs rémunérés cette année-là. A lui seul, le fonds fédéral CPPIB a versé des paiements à une moyenne de 6,4 millions de bénéficiaires par mois durant l'exercice fiscal 2021-2022.

Traditionnellement très présents en Amérique du Nord, les fonds de pension canadiens se montrent de plus en plus attentifs aux risques géopolitiques, qu'ils émanent de Chine ou depuis plus récemment des États-Unis

La répartition géographique des investissements des principaux fonds de pension canadiens illustre une stratégie d'internationalisation, avec une forte concentration en Amérique du Nord. Les États-Unis représentent généralement la plus grande part des portefeuilles (*annexe 2*), avec des allocations variant souvent entre 38% (CDPQ, PSP) et jusqu'à 53% (OMERS), en passant par des niveaux élevés pour CPPIB (46%), BCI (43,4%), AIMco et IMCO (52% chacun). L'investissement au Canada demeure substantiel mais est très variable entre les fonds : il atteint 50% pour HOOPP et environ 30% pour CDPQ, BCI, AIMco et IMCO, mais descend à 11% pour CPPIB et 19% pour OMERS et PSP. Hors Amérique du Nord, l'Europe constitue une zone d'investissement importante, attirant typiquement entre 11% et 19% des actifs. La région Asie-Pacifique est également une destination clé, avec des allocations allant de 3,4% (BCI) à 19% (CPPIB), avec dans les dernières années un intérêt marqué pour l'Australie et l'Inde, au détriment de la Chine. Enfin, l'Amérique Latine et les autres régions ou marchés émergents représentent généralement des parts plus faibles (autour de 4-5%, bien que PSP y consacre 11%), avec une tendance récente à la réduction des investissements dans certaines zones émergentes jugées plus risquées.

Les stratégies d'investissement de ces fonds montrent une sensibilité croissante au risque géopolitique, qu'il émane de Chine ou, plus récemment, des États-Unis. Aux États-Unis, une certaine prudence émerge face à l'incertitude politique née du retour de D. Trump au pouvoir, amenant plusieurs grands fonds à revoir ou suspendre leurs nouveaux investissements sur les marchés privés américains. Cette tendance est illustrée par des cessions d'actifs significatives de la part de CPPIB, incluant la vente d'un portefeuille de participations en capital-investissement nord-américain et européen (1,2 milliard \$, avril 2025)¹, la totalité de sa participation dans le producteur d'électricité Calpine Corporation (janvier 2025)² et sa part dans un partenariat logistique nord-américain (janvier 2025)³. Parallèlement, des pressions s'exercent sur d'autres fonds, comme Investissements PSP, pour céder certaines participations comme Tesla (avril 2025)⁴. Cette sensibilité au risque géopolitique a déjà conduit les principaux fonds à limiter ces dernières années leur exposition à la Chine. La dégradation des relations entre le Canada et Pékin depuis la fin des années 2010 a conduit ces fonds à réduire leur exposition dans ce pays : CPPIB a suspendu ses nouvelles activités d'investissement en Chine, réduit ses effectifs à Hong Kong (septembre 2023) et vendu des participations immobilières (janvier 2025)⁵; OTPP a fermé son équipe dédiée aux actions chinoises⁶ et suspendu ses investissements privés directs (septembre 2023/mars 2025)⁷; et la CDPQ a mis fin à ses opérations privées et annoncé la fermeture de son bureau de Shanghai (septembre 2023)⁸.

Cette sensibilité accrue crée des opportunités pour l'Europe, dont pourrait bénéficier la France

L'Europe représente une zone d'investissement de plus en plus prisée par les fonds de pension canadiens dans le cadre de leur stratégie de diversification géographique, comme l'illustre la CDPQ dont la part d'actifs détenue au Canada est passée de 65% en 2010 à seulement 25% aujourd'hui. Les actifs gérés par ces fonds au sein de l'Union Européenne dépasseraient les 110 milliards d'euros. Au-delà des placements traditionnels en actions, obligations ou immobilier, les investissements en Europe s'orientent de plus en plus vers les infrastructures et les enjeux de transition énergétique. En 2024, PSP Investments affiche une forte présence en Europe, avec une part significative de ses investissements allouée à cette région : 35,4% de son portefeuille en infrastructures, 28,2% en crédit, 22,8% en capital-investissement, 21,8% en immobilier et 4,9% en ressources naturelles. Un intérêt de principe pour le nucléaire a même été signalé par certains (CDPQ, CPPIB, OMERS). Dans un contexte de désengagement marqué de la Chine et d'une certaine prudence observée vis-à-vis des États-Unis, les fonds de pension canadiens semblent redoubler d'intérêt pour l'Europe, y compris la France. Cette orientation est corroborée par des performances financières récentes : selon RBC Investor Services, au premier trimestre 2025, les placements en actions internationales hors Amériques ont généré un rendement positif de 6,9% pour les régimes canadiens, contrastant avec une dépréciation de 4,2% sur leurs actions américaines durant la même période. Cette surperformance européenne, attribuée notamment à la vigueur de marchés comme l'Allemagne soutenue par des mesures de relance et à l'appréciation de l'euro face au dollar canadien, renforce l'attractivité de la région. L'Europe est ainsi explicitement ciblée comme une destination privilégiée (BNN Bloomberg et Benefits and Pensions Monitor, avril 2025), perçue comme offrant une croissance plus forte et une alternative à l'incertitude politique américaine, avec un intérêt marqué pour les infrastructures, l'immobilier et le crédit privé. Plusieurs grands acteurs confirment cette orientation stratégique par des annonces et des transactions concrètes : le PDG d'OTPP a ainsi récemment indiqué que son fonds recherche activement des opportunités européennes dans toutes ses catégories d'actifs (avril 2025)⁹ ; de son côté, HOOPP a indiqué se concentrer sur l'augmentation de ses investissements en immobilier, infrastructures et capital-investissement au Royaume-Uni et en Europe, en s'appuyant sur son bureau de Londres (annoncé en septembre 2024)¹⁰. CPPIB a également maintenu une activité soutenue en Europe, illustrée par des investissements récents dans une société danoise de transport et logistique, un opérateur de fibre optique en Suède et Allemagne, une entreprise européenne spécialisée dans la réfrigération et la climatisation, la création d'une nouvelle coentreprise de logements locatifs unifamiliaux au Royaume-Uni et un engagement dans un fonds immobilier européen géré par Blackstone.¹¹

Si Londres reste le principal hub pour les investissements européens de ces fonds, la CDPQ se distingue par son bureau parisien ouvert en 2012, qui gère environ 15 milliards d'euros d'actifs en France. Si tous les grands fonds investissent en France, seule la Caisse, qui a considérablement augmenté son exposition française depuis une quinzaine d'années à travers notamment des participations dans des compagnies cotées du secteur des transports (Alstom, Keolis, Eurostar), dispose de locaux ; les autres couvrent l'Europe à partir essentiellement d'une implantation à Londres. Ce qui ne les empêche pas de montrer actifs : CPPIB est impliqué dans l'éolien offshore (Saint-Nazaire, Maple Power) et la dette immobilière (partenariat Acofi) ; OTPP investit en private equity et venture capital (ex: Alan) et a acquis en collaboration avec Boreal IM, quatre actifs logistiques en France et en Allemagne, totalisant 195 000 m². ; et OMERS, via Oxford Properties, développe des laboratoires commerciaux (partenariat de ~1 milliard d'euros). Les filiales immobilières de plusieurs fonds (Ivanohé Cambridge/CDPQ, Cadillac Fairview/OTPP, Oxford Properties/OMERS) disposent aussi d'une présence locale en France. Deux axes se dégagent pour essayer de renforcer encore l'investissement des fonds de pension canadiens en France :

1. **Obtenir la relocalisation en France d'un ou plusieurs de ces fonds.** En lien avec le bureau parisien de la CDPQ, un argumentaire autour de l'intérêt de la place parisienne pourrait être élaboré. Cet argumentaire pourrait notamment mettre en avant l'arrangement fiscal conclu en 2024 pour réduire l'impôt français sur les dividendes et intérêts versés à certains organismes canadiens de placement collectif¹². En gardant à l'esprit qu'il s'agit là d'un chantier de long terme, les fonds canadiens ayant en moyenne une empreinte physique limitée et appréciant de « chasser en meutes », ce que leur permet aujourd'hui l'effet réseau de Londres ;
2. **Diversifier la nature des investissements de ces fonds en France, notamment en direction d'actifs financiers (actions, obligations – annexe 3).** Les fonds canadiens sont en effet désormais bien installés en France s'agissant de leurs investissements physiques (infrastructures, immobilier) ; ils restent en revanche peu présents sur les différents segments du marché financier. La baisse de rendement observée récemment aux États-Unis et, plus largement, les incertitudes qui entourent désormais certains de ses placements peuvent renforcer l'attrait des investissements financiers en Europe.

Annexe 1 : Performance Moyenne et actif sous gestion des Maple 8.

Performance

The annualised 10-year performance taken from 2023 accounts are noted below (all net of fees).

	Annualised 10 year average
CPPIB	9.3%
PSPIB	*
CDPQ	7.4%
AIMCo	7.3%
BCImc	*
OTPP	7.6%
HOOPP	8.4%
OMERS	7.3%
LGPS (EW)	7.0%

* PSPIB and BCImc report April to March – with 10-year average returns of 9.2% and 8.5% respectively. This compares to a 7.3% pa for the LGPS over the same period.

Maple-8

The term 'Maple-8' refers to the major Canadian public funds:

Pension plan	Est	Sponsor	Crown corp	AUM	
Canada Pension Plan Investment Board	CPPIB	1997	Federal and Provincial Governments	Y	£362bn
Public Sector Pension Investment Board	PSPIB	2000	Government of Canada	Y	£152bn
Caisse de depot et placement du Quebec	CDPQ	1965	Government of Quebec	Y	£249bn
Alberta Investment Management Corporation	AIMCo	2008	Government of Alberta	Y	£92bn
British Columbia Investment Management Corporation	BCImc	1999	Government of British Columbia	Y	£143bn
Ontario Teachers' Pension Plan	OTPP	1990	Government of Ontario and Ontario Teachers' Federation	N	£143bn
Healthcare of Ontario Pension Plan	HOOPP	1960	Ontario Hospital Association and Unions	N	£65bn
Ontario Municipal Employees Retirement System	OMERS	1962	Various government entities and four unions in Ontario	N	£74bn

Annexe 2 : Répartition géographique des investissements des principaux fonds de pension.

Fonds de Pension	Répartition géographique
CPPIB	United States: 46%, Europe: 19%, Asia Pacific: 19%, Canada: 11%, Latin America: 5%
CDPQ	Canada: 30%, United States: 38%, Europe: 15%, Asia Pacific: 10%, Latin America: 4%, Other regions: 3%
AIMCo	United States: 52%, Canada: 29%, Europe: 11%, Asia-Pacific: 6%, Other regions: 2%
BCI	United States: 43.4%, Canada: 30.8%, Europe: 14.4%, Emerging Markets: 10.4%, Asia Pacific: 3.4%, Other Allocation: (2.5%)
HOOPP	Canada: 50%, United States: 27%, Europe: 14%, Asia-Pacific: 7%, Other: 2%
IMCO	United States: 52%, Canada: 29%, Europe: 11%, Asia Pacific: 6%, Other regions: 2%
OMERS	U.S.: 53%, Canada: 19%, Europe: 17%, Asia-Pacific & Rest of the World: 11%
PSP Investments	USA: 39%, Canada: 19%, Europe: 17%, Asia: 12%, Central and South America: 11%, Oceania: 6%, Other: 7%

Annexe 3 : Répartition des classes d'actifs des Maple 8.

Asset allocation

The Maple-8 fund have large allocation to private markets and have a stated focus of long-term value creation. An overview of the asset allocation versus the LGPS is shown below (as at 2022):

	Equities	Bonds (inc cash)	Credit/private debt	Private Equity	Real estate	Infra	Other
CPPIB	27	7	16	32	9	9	0
PSPIB	26	20	10	15	14	10	5
CDPQ	25	9	21	20	12	13	0
AIMCo	38	32	3	6	13	8	0
BCImc	30	37	4	12	16	10	-9*
OTPP	6	34	-	23	10	13	14
HOOPP	13	58	-	11	10	3	5
OMERS	11	28	6	20	16	19	0
LGPS	51	19	2	8	9	6	4

* Strategies including leveraged liabilities and current hedging policies.

-
- ¹ [Investissements RPC conclut la vente d'un portefeuille de participations dans des fonds de capital-investissement à Ares et CVC | Investissements RPC](#)
 - ² [CPP Investments to Sell Stake in Calpine Corporation](#)
 - ³ [CPP Investments selling stake in Goodman logistics partnership](#)
 - ⁴ [PSP Investments monitoring global trade conditions amid calls to divest from Tesla | Benefits Canada.com](#)
 - ⁵ [Canada pension cuts 10% of HK jobs on China stock slump | The Star](#)
 - ⁶ [Ontario Teachers' Pension Plan to pause private China deals to avoid geopolitical risk, sources say | South China Morning Post](#)
 - ⁷ [Canada pension cuts 10% of HK jobs on China stock slump | The Star](#)
 - ⁸ [La Caisse de dépôt et placement du Québec \(CDPQ\) suspend ses investissements en Chine - PAN Finance](#)
 - ⁹ [Croissance audacieuse RREO \(CAR\)](#)
 - ¹⁰ [Canada pension fund HOOPP outlines UK, Europe investment goals | Reuters](#)
 - ¹¹ [Canada Pension Plan Investment Board Enters Into a Strategic Joint Venture with Unibail-Rodamco Focusing on German Retail Real Estate | CPP Investments](#)
 - ¹² [BOI-INT-CVB-CAN-20 - INT - Convention fiscale entre la France et le Canada - Modalités pratiques d'octroi des avantages conventionnels prévus par les stipulations de l'article 29 paragraphe 7 alinéas a, b et c | bofip.impots.gouv.fr](#)