

Forte croissance du marché non réglementé au Canada

19 décembre 2022

Un [rapport récemment publié](#) par la CVMO indique que malgré un léger recul en 2020, le marché non réglementé de l'Ontario continue de croître, tout comme le nombre d'émetteurs qui mobilisent des capitaux au moyen de dispenses de prospectus; on note également une augmentation des capitaux recueillis.

Points à retenir

- La **dispense pour les investisseurs accrédités** demeure l'outil le plus populaire auprès des investisseurs ontariens pour accéder au marché non réglementé; 97 % des produits bruts ont été obtenus par ce moyen et 9 émetteurs sur 10 y ont eu recours. Il est par ailleurs attendu que la nouvelle dispense pour financement des émetteurs cotés aura pour effet d'intensifier de façon notable l'activité sur le marché non réglementé en 2023.
- La **majorité** (97,8 %) du montant d'environ **175 G\$** injecté dans le marché non réglementé en Ontario en 2021 provenait d'**investisseurs institutionnels**, et une proportion de 70 % s'est retrouvée entre les mains d'**émetteurs de l'extérieur du Canada**. Étant donné la popularité récente des nouvelles dispenses offertes aux particuliers et aux institutions, la participation des investisseurs individuels au marché non réglementé pourrait bien augmenter.
- Les **institutions** continuent d'investir dans des placements liés à la dette alors que les **particuliers** misent sur les **actions** canadiennes.
- Le pourcentage de capital mobilisé par des investisseurs individuels dans le cadre de placements **immobiliers et hypothécaires** est passé de 37 % en 2019 à 43 % en 2021.

Émission de titres dispensés de prospectus : investisseurs institutionnels et émetteurs étrangers en tête de file

L'[avis 45-718 du personnel de la CVMO](#) intitulé « [Ontario's Exempt Market - A review of capital raised in Ontario through prospectus exemptions](#) » (le « rapport sur le marché non réglementé »), publié par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la

« CVMO »), s'intéresse notamment aux capitaux recueillis par des émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement et qui tirent parti de dispenses de prospectus selon lesquelles les obligations de communication d'information commencent à s'appliquer après l'opération (par exemple, la dispense pour les investisseurs accrédités ou la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre). On y rapporte également qu'environ 45 000 nouveaux participants ont accédé au marché non réglementé en 2021, et qu'une forte majorité d'entre eux, à savoir 36 100 (ou 79 %), étaient des investisseurs institutionnels. Le rapport sur le marché non réglementé indique aussi que 52 % des investissements d'institutions visaient des émetteurs étrangers, tandis que les investisseurs individuels ont davantage eu tendance à investir dans des émetteurs canadiens, et ce, malgré une augmentation du nombre d'émetteurs américains qui ont obtenu des capitaux auprès d'investisseurs individuels. En outre, seuls 25 % des participants au marché non réglementé de l'Ontario étaient des émetteurs assujettis, qui n'ont amassé que 17 % des produits bruts totaux dans la province. La récente adoption de nouvelles dispenses de prospectus - plus particulièrement de la dispense pour financement des émetteurs cotés, qui n'est offerte qu'aux émetteurs assujettis - pourrait faire en sorte que davantage d'émetteurs assujettis accèdent au marché non réglementé ontarien.

Essor des nouvelles dispenses de prospectus et modification de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre

L'année 2021 a été marquée par une utilisation accrue de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et de la dispense relative aux parents, amis et partenaires; des produits bruts de 239,9 M\$ et de 165 M\$ ont été récoltés aux termes de ces dernières en Ontario.

La dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre a surtout été utilisée par des émetteurs de titres hypothécaires et immobiliers. En réponse à la popularité de cette dispense dans ces secteurs, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont présenté récemment leurs modifications finales imposant des obligations aux émetteurs se livrant à des activités immobilières et à ceux qui sont des véhicules d'investissement collectif. Des modifications avaient initialement été proposées en septembre 2020.

Comme le mentionne le document « [Notice of Amendments to National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions](#) » publié par les ACVM le 8 décembre 2022, la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre a été adoptée à la base pour servir d'outil aux entreprises en démarrage et aux petites entreprises afin qu'elles puissent mobiliser des capitaux à l'extérieur du régime de prospectus, souvent coûteux. Les ACVM s'attendaient donc à ce que les émetteurs l'utilisent pour recueillir de petites quantités de capitaux avant de devenir des émetteurs assujettis. Ce n'est cependant pas le cas actuellement; ce sont plutôt des entreprises complexes et d'envergure qui cherchent à s'en prévaloir. Les modifications à la dispense, qui entreront en vigueur le 8 mars 2023, visent à apporter une plus grande certitude aux émetteurs qui exercent des activités immobilières ou qui sont des véhicules d'investissement collectif quant à leurs obligations de divulgation, de même qu'à offrir une information plus précise aux investisseurs dans ces secteurs.

En 2022, plusieurs nouvelles dispenses de prospectus sont entrées en vigueur, notamment la [dispense de prospectus pour investisseurs autocertifiés](#), le 25 octobre, et la [dispense pour financement des émetteurs cotés](#), le 21 novembre. De nombreux émetteurs de partout au pays œuvrant dans des secteurs différents et inscrits à diverses bourses de valeurs ont immédiatement profité de l'occasion pour se prévaloir de la dispense pour financement des émetteurs cotés. Au moment de la publication du présent article, BLG est au fait de 33 placements effectués en vertu de la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre dont la valeur pourrait totaliser environ 134 M\$ d'ici moins d'un mois. Ce montant correspond presque à la valeur totale des placements effectués en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et de la dispense relative aux parents, amis et partenaires en Ontario en 2021.

Malgré l'utilisation croissante des nouvelles dispenses, celle pour les investisseurs accrédités est demeurée la plus populaire en 2021 pour la mobilisation de capitaux. En effet, 90 % des investisseurs individuels et 97 % des investisseurs institutionnels y ont eu recours. Avec la popularité grandissante de la dispense pour financement des émetteurs cotés, jumelée au fait qu'il est possible de s'en prévaloir pour acheter des valeurs mobilières librement négociables, on s'attend à une diminution de l'utilisation de la dispense pour investisseurs accrédités dans l'avenir.

Participants au marché non réglementé : 41 % sont des émetteurs financiers

En 2021, les émetteurs canadiens qui ont investi en Ontario l'ont fait auprès d'émetteurs ontariens dans plus de la moitié des cas (environ 32 G\$). En revanche, ils ont représenté moins de la moitié des produits bruts étant donné l'envergure des investissements réalisés dans des émetteurs étrangers, notamment américains. Bien qu'il y ait considérablement plus d'émetteurs miniers que d'émetteurs financiers établis en Ontario (238 contre 172), ces derniers ont réuni des produits bruts environ 18 fois plus élevés que ceux enregistrés par le secteur minier (16,5 G\$ contre 0,9 G\$).

Tendances similaires en Colombie-Britannique et en Alberta

La [British Columbia Securities Commission](#) et l'[Alberta Securities Commission](#) ont également publié des données concernant l'activité sur leurs marchés financiers non réglementés. En 2021, le marché albertain non réglementé a enregistré des investissements de 29 G\$, soit une augmentation de 56 % (ou de 10,5 G\$) par rapport à 2020. Ceci dit, la majorité de ces capitaux (c'est-à-dire 20,4 G\$) a été mobilisée par des fonds d'investissements et d'autres véhicules financiers, et une grande partie est allée à deux fonds internationaux. La Colombie-Britannique a quant à elle observé une augmentation de 31 % des capitaux mobilisés par voie de placements privés en 2021, ce qui représente un montant de 70,19 G\$ et une hausse de 20 % par rapport à 2020; la majorité de ces capitaux (44,54 G\$) a aussi été mobilisée par des fonds d'investissement.

Comme en Ontario, la dispense pour les investisseurs accrédités est très souvent utilisée par les émetteurs distribuant des titres dispensés de prospectus en Alberta

(98 % des capitaux réunis) et en Colombie-Britannique (80 % des capitaux réunis). Si l'on exclut les fonds d'investissement, le secteur minier est demeuré le plus actif sur le marché non réglementé en Colombie-Britannique : 10,23 G\$ ont été amassés par 814 sociétés minières de la province. Les émetteurs des domaines des technologies, des communications et de l'immobilier ont également été très actifs. En Alberta, à l'exception des fonds d'investissement et des véhicules financiers, les secteurs des finances et des assurances ont mobilisé la plus grande quantité de capitaux, soit 4,6 G\$.

Par

[Cameron A. MacDonald, Laura Levine](#)

Services

[Marchés financiers](#)

BLG | Vos avocats au Canada

Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. (BLG) est le plus grand cabinet d'avocats canadien véritablement multiservices. À ce titre, il offre des conseils juridiques pratiques à des clients d'ici et d'ailleurs dans plus de domaines et de secteurs que tout autre cabinet canadien. Comptant plus de 725 avocats, agents de propriété intellectuelle et autres professionnels, BLG répond aux besoins juridiques d'entreprises et d'institutions au pays comme à l'étranger pour ce qui touche les fusions et acquisitions, les marchés financiers, les différends et le financement ou encore l'enregistrement de brevets et de marques de commerce.

blg.com

Bureaux BLG

Calgary

Centennial Place, East Tower
520 3rd Avenue S.W.
Calgary, AB, Canada
T2P 0R3

T 403.232.9500
F 403.266.1395

Ottawa

World Exchange Plaza
100 Queen Street
Ottawa, ON, Canada
K1P 1J9

T 613.237.5160
F 613.230.8842

Vancouver

1200 Waterfront Centre
200 Burrard Street
Vancouver, BC, Canada
V7X 1T2

T 604.687.5744
F 604.687.1415

Montréal

1000, rue De La Gauchetière Ouest
Suite 900
Montréal, QC, Canada
H3B 5H4

T 514.954.2555
F 514.879.9015

Toronto

Bay Adelaide Centre, East Tower
22 Adelaide Street West
Toronto, ON, Canada
M5H 4E3

T 416.367.6000
F 416.367.6749

Les présents renseignements sont de nature générale et ne sauraient constituer un avis juridique, ni un énoncé complet de la législation pertinente, ni un avis sur un quelconque sujet. Personne ne devrait agir ou s'abstenir d'agir sur la foi de ceux-ci sans procéder à un examen approfondi du droit après avoir soupesé les faits d'une situation précise. Nous vous recommandons de consulter votre conseiller juridique si vous avez des questions ou des préoccupations particulières. BLG ne garantit aucunement que la teneur de cette publication est exacte, à jour ou complète. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sans l'autorisation écrite de Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. Si BLG vous a envoyé cette publication et que vous ne souhaitez plus la recevoir, vous pouvez demander à faire supprimer vos coordonnées de nos listes d'envoi en communiquant avec nous par courriel à desabonnement@blg.com ou en modifiant vos préférences d'abonnement dans blg.com/fr/about-us/subscribe. Si vous pensez avoir reçu le présent message par erreur, veuillez nous écrire à communications@blg.com. Pour consulter la politique de confidentialité de BLG relativement aux publications, rendez-vous sur blg.com/fr/ProtectionDesRenseignementsPersonnels.

© 2026 Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. Borden Ladner Gervais est une société à responsabilité limitée de l'Ontario.