Département des Sciences Commerciales
Master1 Fiance et Commerce International
Module : Marchés Financiers internationaux
Responsable du Module : *Pr. K Touati*

Etude de cas : IPO sur la bourse de Canada

Le marché boursier canadien est principalement structuré autour du Groupe TMX (*TMX Group Limited*), la société faîtière (mere) qui possède et exploite les principales infrastructures de bourses et de compensation du pays. Les transactions sont étroitement surveillées par l'**Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)** pour garantir l'équité, la transparence et l'intégrité des marchés. Les marchés boursiers canadiens (TSX) sont ouverts du **lundi au vendredi, de 9 h 30 à 16 h 00** (heure de l'Est). **L'indice composé S&P/TSX :** C'est l'indicateur de référence principal qui reflète la performance globale des plus grandes entreprises cotées à la Bourse de Toronto

I- Les exigences minimales d'inscription initiale (Listing Requirements) : Les seuils varient fortement selon la bourse choisie, votre secteur d'activité (Technologie, Mines, Pétrole, Immobilier...) et votre niveau de développement (catégorisés en "Tiers").

1- Bourse de Toronto (TSX) – Marché Senior : Cible les entreprises matures dotées d'un historique financier solide.

a) **Flottant public :** Au moins **1 million d'actions** librement négociables dans le public.
b) **Actionnaires :** Minimum **300 actionnaires publics**, détenant chacun au moins un lot régulier.
c) **Capitalisation boursière du flottant :** Entre **50 millions C et 200 millions C** minimum, selon la catégorie de l'émetteur.
d) **Gouvernance :** Au moins 2 ou 3 administrateurs indépendants, un CEO et un CFO distincts dotés d'une expérience des marchés publics.

2- Bourse de Croissance TSX (TSXV) – Marché Junior : Idéal pour les PME en forte croissance ou les entreprises d'exploration (Tier 1 ou Tier 2).

a) **Flottant public :** Généralement **1 million d'actions** (au moins 20 % des actions émises).
b) **Actionnaires :** Minimum **200 à 250 actionnaires publics**.
c) **Fonds de roulement :** Capital suffisant pour exécuter le plan d'affaires pendant **18 mois** + un coussin non alloué d'au moins 200 000 $C.
d) **Actifs nets corporels :** De 1 à 5 millions $C selon le secteur d'activité.
e) **Prix minimal de l'action lors de l'IPO : 0,10 $C**.

Spécificités pour les Émetteurs Étrangers (Internationaux)

- **Présence locale :** Même sans incorporation canadienne, vous devez maintenir une « relation stratégique » avec le Canada (par exemple, un administrateur, un dirigeant ou un conseiller juridique basé au Canada pour faciliter les obligations de conformité).
- **Normes comptables :** Les états financiers doivent être audités selon les normes **IFRS** ou les principes comptables américains (**U.S. GAAP**)

II- Le processus d'IPO (Étapes clés) : Pour une société étrangère, l'inscription au Canada suit des règles strictes régies par les commissions des valeurs mobilières provinciales (comme l'AMF au Québec ou l'OSC en Ontario) et les bourses elles-mêmes.

Étape 1 : Préparation & Structuration (6 à 12 mois)

- **Choix des conseillers** (banques d'affaires comme souscripteurs, avocats canadiens et auditeurs agréés).
- **Audits comptables :** Conversion des états financiers aux normes **IFRS** (International Financial Reporting Standards) ou US GAAP.
- **Structuration fiscale :** Choix entre coter directement l'entité étrangère ou créer une société de portefeuille (*Holding*) canadienne qui détiendra les actifs étrangers.
- **Gouvernance :** Recrutement d'administrateurs indépendants canadiens (exigence de conformité locale).

Étape 2 : Le Dépôt du Prospectus (3 à 6 mois)

- Rédaction d'un **prospectus préliminaire** détaillé décrivant les activités, les risques et l'utilisation des fonds.
- Soumission à l'organisme de réglementation principal (ex: OSC) et à la bourse (TSX/TSXV).
- Période d'examen où les régulateurs émettent des commentaires auxquels l'entreprise doit répondre.
- Contrairement aux États-Unis où les dépôts confidentiels sont largement permis, le Canada limite le dépôt confidentiel d'un projet de prospectus **uniquement aux IPO transfrontalières** (cross-border).

Étape 3 : Le "Roadshow" et la Fixation du Prix (1 à 2 mois)

- L'entreprise et ses courtiers (banques d'investissement) font la promotion de l'action auprès des investisseurs institutionnels canadiens et internationaux.
- Constitution du livre d'ordres (*bookbuilding*) pour évaluer la demande et fixer le prix final de l'action.

Étape 4 : Clôture et Première Cotation

- Dépôt du prospectus final.
- Émission des actions, transfert des fonds à l'entreprise, et début du trading officiel sous un symbole boursier (*ticker*).

Exigences spécifiques pour les entreprises étrangères : Pour rassurer les marchés canadiens, plusieurs conditions s'ajoutent pour un émetteur étranger

- **Gouvernance locale :** Il est fortement recommandé (et parfois obligatoire selon la bourse) d'inclure des **administrateurs résidant au Canada** au sein du conseil d'administration.
- **Parrainage (*Sponsorship*) :** Sur la TSXV, un courtier agréé doit souvent "parrainer" l'entreprise étrangère pour attester de sa conformité et de sa viabilité auprès de la bourse.
- **Agent de transfert :** L'obligation de nommer un agent de transfert et de tenue des registres de titres basé au Canada.

III- Le modèle d'inscription d'une entreprise minière ou technologique étrangère au Canada

Pour illustrer ce parcours, analysons le profil type d'une **société d'exploration minière basée en Amérique du Sud ou en Afrique** choisissant de s'introduire sur le **TSX Croissance (TSXV)**, un cas d'école très fréquent au Canada.

Contexte de l'entreprise

- **Origine :** Société "Alpha Mining", détenant des actifs aurifères prometteurs au Pérou.

- **Problématique :** Manque de liquidités et d'investisseurs spécialisés sur son marché local pour financer les phases d'exploration intensive.
- **Objectif :** Lever 15 millions de dollars canadiens (CAD).

Pourquoi le Canada ?

- **Écosystème spécialisé :** Les investisseurs canadiens comprennent parfaitement le risque minier ou technologique à un stade précoce.
- **Alternative "CPC" (Société de capital de démarrage) :** Le Canada offre un mécanisme unique appelé *Capital Pool Company*. Alpha Mining peut fusionner avec une coquille vide déjà cotée au Canada pour entrer en bourse plus rapidement qu'avec une IPO traditionnelle.

Déroulement de l'opération pour "Alpha Mining" :

[Alpha Mining (Pérou)] ——> Crée une Holding Inc. (Colombie-Britannique, Canada)

▼

Audit IFRS des actifs péruviens

▼

Dépôt du Prospectus auprès de la commission (BCSC)

▼

Levée de 15M CAD auprès de fonds à Toronto

▼

Première cotation sur le TSX Croissance (TSXV)

Résultats et Défis post-IPO :

- **Succès :** Accès immédiat à des capitaux en devises fortes (CAD) permettant de financer les forages.
- **Défis :** L'entreprise doit désormais publier ses rapports financiers chaque trimestre en anglais/français et se soumettre aux règles strictes de divulgation continue du Canada, sous peine de voir son titre suspendu

III- Exemple réel : L'entrée en bourse de SpaceX (via Prospectus au Canada)

Un exemple récent et particulièrement marquant en **juin 2026** illustre parfaitement la flexibilité des règles canadiennes pour les géants étrangers : **SpaceX**.

Bien qu'il s'agisse d'une entreprise américaine, **SpaceX a choisi de déposer un prospectus officiel directement au Canada** afin de mener une partie de son introduction en bourse auprès des investisseurs canadiens.

Paramètre de l'opération	Détail de l'exemple réel (SpaceX au Canada)
Origine de l'entreprise	États-Unis
Spécificité réglementaire	Dépôt d'un prospectus au Canada en mai 2026 pour cibler le grand public.
Mécanisme de distribution	Allocation via des syndicats bancaires et des courtiers canadiens (comme *Wealthsimple* ou *Questrade*).
Résultat global	Levée de fonds historique au niveau mondial (85,7 milliards $ US) avec une forte participation de l'écosystème financier canadien.