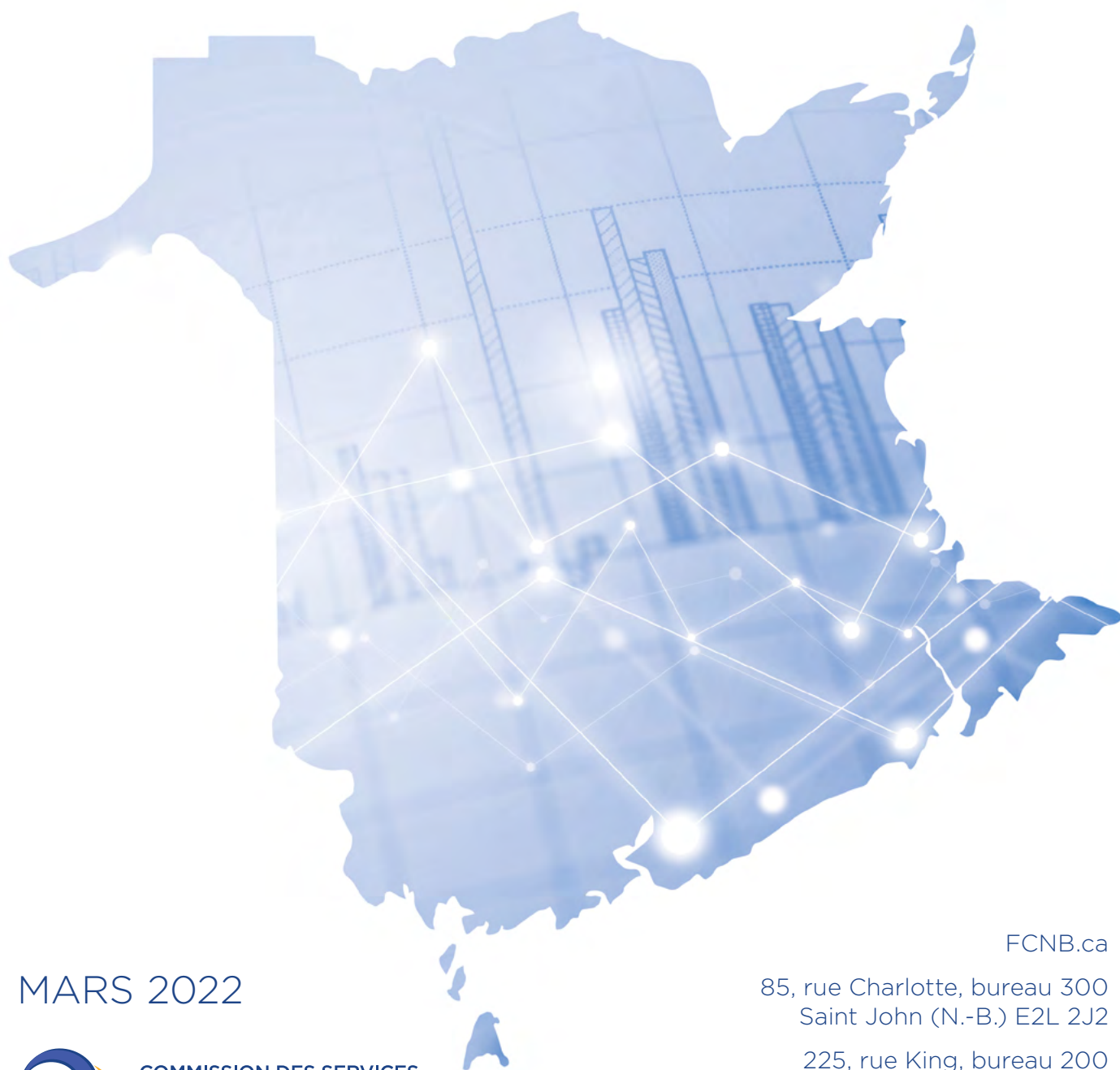


# RAPPORT SUR LES MARCHÉS FINANCIERS DU NOUVEAU-BRUNSWICK



MARS 2022



COMMISSION DES SERVICES  
FINANCIERS ET DES SERVICES  
AUX CONSOMMATEURS

FCNB.ca

85, rue Charlotte, bureau 300  
Saint John (N.-B.) E2L 2J2

225, rue King, bureau 200  
Fredericton (N.-B.) E3B 1E1

866-933-2222

# TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE.....	3
INTRODUCTION.....	4
CONSÉQUENCES DE LA COVID-19.....	4
Dispenses accordées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières.....	5
Incidence sur l'inscription.....	5
Incidence sur les placements sur les marchés dispensés.....	6
Figure 1 : Dispense évoquée par les émetteurs du Nouveau-Brunswick.....	7
Figure 2 : Répartition par secteur.....	8
Figure 3 : Types d'offres – Fonds de placement et fonds autres que les fonds de placement.....	9
COMMENTAIRE.....	10
1. Vestcor – Perspectives pour l'investissement institutionnel de 2019 à 2021.....	10
2. Peter Klohn – La progression des marchés financiers du Nouveau-Brunswick.....	13
Figure 4 : Dispense invoquée par tous les émetteurs de titres au Nouveau-Brunswick.....	14
3. Jason Alcorn – Point de vue sur l'avenir de la réglementation des valeurs mobilières.....	17
MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES.....	19
Gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise sur les marchés financiers.....	19
Consultation sur la diversité sur les marchés financiers.....	20
Figure 5 : Hier et aujourd'hui : un aperçu des principales tendances recensées dans les examens.....	20
Information liée au changement climatique.....	21
Modifications à la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> .....	21
Dispense pour financement de l'émetteur coté.....	21
Corporations et coopératives de développement économique communautaire.....	22
ANALYSE DES MARCHÉS.....	24
Marchés dispensés du Nouveau-Brunswick.....	24
Figure 6 : Acquisitions totales pour le N.-B. par région.....	25
Figure 7 : Siège social des émetteurs.....	26
Figure 8 : Provenance des acquéreurs.....	27
Inscription.....	28
Figure 9 : Nombre de sociétés par catégorie.....	28
Figure 10 : Nombre de succursales.....	29
Figure 11 : Nombre de sociétés et de personnes par siège social de société.....	29
Figure 12 : Catégorie d'inscription.....	30
SYNTHÈSE.....	30

## SOMMAIRE

La Commission des services financiers et des services aux consommateurs (la « **FCNB** » ou la « **Commission** ») a pour mandat de protéger les consommateurs et d'accroître la confiance du public à l'égard des marchés financiers et des marchés des consommateurs. Le *Rapport sur les marchés financiers* offre une plateforme qui permet aux parties intéressées de se renseigner et de discuter du développement des marchés financiers du Nouveau-Brunswick, et qui donne un aperçu de ses activités. Il couvre principalement une période de deux ans (2019 et 2020) au plus fort de la pandémie mondiale de la COVID-19, une période qui a transformé notre mode de vie, nos méthodes de travail, nos mécanismes d'achat et nos échanges d'information.

Ce rapport présente également des commentaires de diverses parties intéressées, qui fournissent un complément d'information sur les conséquences de la pandémie sur les marchés, les stratégies de placement et l'attention des investisseurs. Il examine par ailleurs en quoi les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont dû s'adapter pour répondre non seulement à la pandémie, mais aussi aux changements technologiques, aux activités transfrontalières et à la croissance accrue des marchés privés.

L'apparition de la pandémie a perturbé de nombreuses entreprises et organisations et son incidence continue de se faire sentir. Certains pensaient que cela aurait une incidence négative sur les activités financières, mais ce n'est pas le cas du secteur des valeurs mobilières. En 2020 et pendant une partie de 2021, les inscriptions sont demeurées stables ou ont légèrement augmenté, les placements de titres au moyen d'un prospectus ont augmenté et les placements avec dispense ont connu une croissance.

En notre capacité d'organisme de réglementation, nous avons l'intention de nous assurer d'être pertinents et réceptifs par rapport à l'évolution rapide des marchés financiers, ainsi que de favoriser la formation de capital tout en protégeant les investisseurs. Le rapport met en lumière les grandes initiatives de la Commission, pendant que cette dernière continue d'offrir un cadre propice à la croissance économique et à la formation de capital.

# INTRODUCTION

La Commission s'efforce de fournir aux Néo-Brunswickois les connaissances, les compétences et la confiance nécessaires pour prendre des décisions éclairées en matière de dépenses et de placements. La Commission a commencé à publier son rapport annuel sur les marchés financiers en 2011, et cet effort s'est poursuivi jusqu'en 2019. En 2020, nous avons saisi l'occasion de revoir le format du rapport et de déterminer comment nous pourrions l'adapter aux besoins de nos parties intéressées. Par conséquent, le rapport a une apparence différente et ne contient que les données reçues par la Commission au moyen de dépôts réglementaires. À l'avenir, nous continuerons d'évaluer si et comment l'information contenue dans le rapport devrait être transmise aux parties intéressées.

En préparant ce rapport, la Commission entend :

- offrir une plateforme permettant aux parties intéressées de se renseigner et de discuter du développement des marchés financiers du Nouveau-Brunswick;
- analyser les tendances par rapport aux sources de capital, aux secteurs d'activité qui reçoivent du capital et aux divers outils servant à mobiliser des capitaux;
- fournir des renseignements plus approfondis sur l'activité des marchés financiers du Nouveau-Brunswick.

## CONSÉQUENCES DE LA COVID-19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré une pandémie mondiale de la COVID-19. Le 19 mars 2020, le gouvernement du Nouveau-Brunswick a déclaré un état d'urgence en vertu de la *Loi sur les mesures d'urgence*<sup>1</sup>. La pandémie s'est répandue partout sur la planète et a changé le monde de façon permanente. Elle a eu de lourdes conséquences pour l'être humain et a transformé nos modes de vie : nos méthodes de travail, nos interactions, nos mécanismes d'achat, nos services d'enseignement, nos échanges d'information et bien plus encore. Il ne fait aucun doute que certains secteurs ont souffert, mais d'autres, comme le secteur immobilier du Nouveau-Brunswick, ont pris de l'essor. L'ensemble des répercussions économiques et sociales de la pandémie reste à voir.

<sup>1</sup> *Loi sur les mesures d'urgence*, L.R.N.-B. 2011, ch. 147.

## Dispenses accordées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières

La Commission reconnaît que la pandémie a engendré des difficultés pour les participants au marché, qui ont eu du mal à respecter diverses obligations prévues dans la législation sur les valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick.

Nombre d'émetteurs assujettis n'ont pu s'acquitter de l'obligation de donner de l'information sur la rémunération de la haute direction, de communiquer l'information requise ou de tenir une assemblée annuelle des actionnaires dans les délais prévus. Par ailleurs, les émetteurs assujettis ont éprouvé de la difficulté à se plier aux demandes de copies de documents imprimés lorsque leurs employés travaillaient à domicile et qu'ils se conformaient aux exigences et recommandations sanitaires en matière de distanciation physique.

Comme la législation sur les valeurs mobilières exige qu'un émetteur assujetti donne périodiquement de l'information au sujet de ses activités et toute autre information qu'il est tenu de donner, la Commission a accordé des dispenses temporaires aux participants au marché. Cette dernière a publié les ordonnances générales suivantes :

- [Ordonnance générale 51-507 - Dispense relative à la prolongation de délais concernant certaines obligations d'information continue et de prospectus applicables aux émetteurs et aux agences de notation désignées](#)
- [Ordonnance générale 51-508 - Dispense de certaines obligations de dépôt ou d'envoi de documents pour les porteurs de titres](#)
- [Ordonnance générale 51-509 - Prolongation de délais concernant certaines obligations d'information continue pour la période du 2 juin 2020 au 31 août 2020](#)

Ensemble, ces ordonnances générales ont permis de fournir aux participants au marché du Nouveau-Brunswick des dispenses temporaires harmonisées concernant certaines obligations de dépôt, au vu de la pandémie.

## Incidence sur l'inscription

Au début de la pandémie de la COVID-19, on s'inquiétait des répercussions qu'elle aurait sur les entreprises, les marchés et la santé globale de l'économie canadienne. Cela dit, au cours de la période visée, il est évident que la pandémie a eu peu d'incidence sur l'inscription. Les entreprises semblent avoir pu opérer la transition vers une plateforme en ligne, car le nombre de personnes inscrites n'a pas cessé d'augmenter en 2020. De plus amples renseignements sur l'inscription sont fournis plus loin dans le rapport.

La Commission réglemente les entreprises et les personnes qui négocient des titres ou des produits dérivés, ou qui offrent des conseils à leur égard, ainsi que les entreprises qui gèrent des fonds de placement. Ces entreprises et ces personnes sont appelées des **entités inscrites**.

## Incidence sur les placements sur les marchés dispensés

La Norme canadienne 45-106 – *Dispenses de prospectus* (« **NC 45-106** ») prévoit des dispenses de prospectus dans certaines situations. De nombreuses dispenses sont accompagnées d'obligations de déclaration, et ceux qui invoquent ces dispenses doivent déposer une déclaration de placement avec dispense. Le présent rapport porte sur les données figurant dans les déclarations de placement avec dispense déposées auprès de la Commission. Il importe de noter que les données figurant dans ce rapport font abstraction des émetteurs qui invoquent les **dispenses relatives aux émetteurs fermés** prévues dans la NC 45-106. Étant donné que les émetteurs qui invoquent cette dispense n'ont pas à déposer une déclaration de placement avec dispense, il n'existe aucune preuve tangible des fonds réunis dans ce segment de l'économie.

La NC 45-106 présente par ailleurs la **dispense fondée sur la notice d'offre**. Cet outil de collecte de capitaux est rarement utilisé au Nouveau-Brunswick. En 2019, la dispense fondée sur la notice d'offre a permis d'amasser 3 426 574 \$. Ce montant a chuté à 2 090 883 \$ en 2020. Or, il nous est impossible de déterminer si cette chute est une conséquence de la pandémie ou d'autres facteurs économiques.

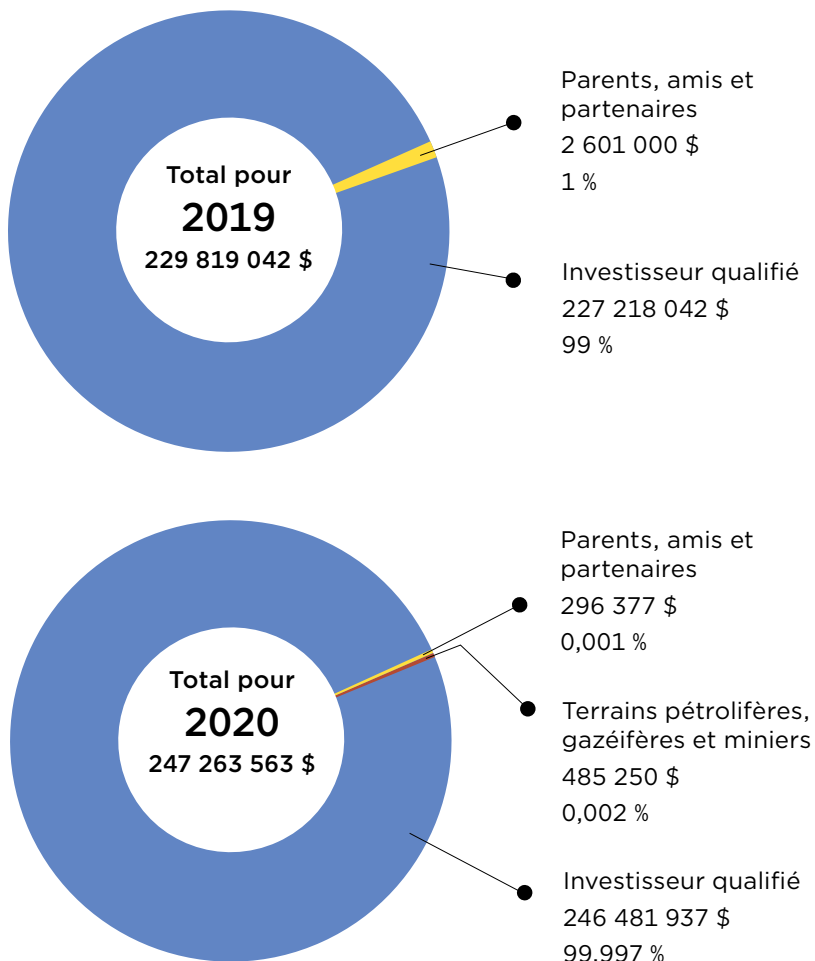
Sans égard à la pandémie, la **dispense relative aux investisseurs qualifiés** prévue dans la NC 45-106 demeure tout de même la dispense de prospectus qui est signalée le plus souvent par les émetteurs. Les tableaux et graphiques qui suivent font état des dispenses de prospectus couramment invoquées par les émetteurs du Nouveau-Brunswick en 2019 et en 2020. Les données du premier semestre de 2021 laissent percevoir une tendance continue d'invocation de la dispense relative aux investisseurs qualifiés.

En vertu de la **dispense relative aux émetteurs fermés**, il est possible d'émettre des valeurs mobilières, peu importe le montant, sans avoir à produire un document d'information, dans la mesure où les opérations sont réalisées uniquement avec des acquéreurs désignés et où les valeurs mobilières sont détenues par au plus 50 personnes. Consulter le paragraphe 2.4(2) de la NC 45-106 pour prendre connaissance d'une liste détaillée des acquéreurs désignés.

La **dispense fondée sur la notice d'offre** autorise un émetteur à émettre des valeurs mobilières à quiconque, peu importe sa relation avec l'acquéreur, les moyens financiers de celui-ci ou la valeur des titres acquis. Les exigences varient en fonction du montant que l'entreprise entend amasser. Consulter l'article 2.9 de la NC 45-106 pour connaître les détails.

La **dispense relative aux investisseurs qualifiés** autorise la vente de valeurs mobilières à un investisseur qualifié, peu importe le montant, sans avoir à produire un document d'information au sujet de l'émetteur. Il n'y a aucune limite prévue quant au nombre d'acquéreurs ou au montant qui peut être réuni dans le cadre de cette dispense. Afin de prendre connaissance de la liste des exigences requises pour devenir un investisseur qualifié, consulter le paragraphe 2.3(1) de la NC 45-106.

**Figure 1 : Dispense évoquée par les émetteurs du Nouveau-Brunswick**



La **dispense pour les parents, amis et partenaires** permet le placement de titres, peu importe le montant, sans avoir à fournir les documents d'information requis aux fondateurs, aux membres de la famille, aux amis personnels proches ou aux associés proches. Il n'y a pas de limite quant au nombre d'acquéreurs ou au montant qui peut être recueilli au moyen de cette dispense. Voir l'article 2.5 de la NC 45-106 pour plus de détails.

La **dispense pour terrains pétrolifères, gazéifères et miniers** permet à un émetteur d'émettre ses titres en contrepartie de l'acquisition de terrains pétrolifères, gazéifères ou miniers ou de tout intérêt dans ceux-ci. Voir l'article 2.13 de la NC 45-106 pour plus de détails.

Bien qu'il y ait eu une diminution du recours à la dispense pour les parents, amis et partenaires en 2020, nous avons constaté une augmentation du recours à la dispense pour les investisseurs qualifiés au cours de la même période. À notre avis, cela correspond à ce que nous avons prévu au début de la pandémie. À l'époque, la conservation des investisseurs était incertaine, ce qui a eu une incidence sur leurs décisions d'investissement, et qui a amené certains petits investisseurs à adopter une approche plus prudente. Les investisseurs institutionnels ont mis l'accent sur d'autres types de placements susceptibles de générer des rendements plus élevés afin d'atténuer le risque lié à la faiblesse des taux d'intérêt. Dans l'ensemble, les placements avec dispense ont été peu touchés. Bref, nous avons constaté une augmentation continue des placements sur les marchés dispensés.

## Placements de titres au moyen d'un prospectus (sauf pour les fonds de placement)

Pour ce qui est des placements de titres au moyen d'un prospectus au Nouveau-Brunswick, 333 prospectus ont été déposés dans une vaste gamme de secteurs en 2019, y compris sans toutefois s'y limiter, les services agricoles, les petites sociétés minières, l'environnement et les transports, les papiers et produits forestiers, le pétrole et le gaz, et les services financiers. Au total, 447 prospectus ont été déposés en 2020 au Nouveau-Brunswick, une augmentation qui s'explique principalement par la hausse du nombre de prospectus préalables déposés. C'est d'ailleurs ce que nous avons constaté partout au pays pendant la pandémie. Au cours du premier semestre de 2021, le secteur de la santé et de l'aide sociale a également affiché une hausse des offres. Il sera donc intéressant de voir si la tendance se maintiendra tout au long de la pandémie.

**Figure 2 : Répartition par secteur**

Secteur	Année	Montant
Services d'accueil et de restauration	2019	33 363 \$
	2020	1 191 738 \$
Services administratifs et de soutien, gestion des déchets et services de restauration	2019	3 475 841 \$
	2020	- \$
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	2019	6 732 007 \$
	2020	1 346 226 \$
Arts, divertissements et loisirs	2019	225 600 \$
	2020	1 670 547 \$
Construction	2019	2 808 500 \$
	2020	3 277 367 \$
Services d'éducation	2019	- \$
	2020	3 521 296 \$
Finances et assurances	2019	223 226 514 \$
	2020	308 357 251 \$
Soins de santé et assistance sociale	2019	60 000 \$
	2020	2 082 125 \$
Industries de l'information et de la culture	2019	1 317 443 \$
	2020	8 782 724 \$
Fonds de placement	2019	662 180 763 \$
	2020	641 767 882 \$
Gestion de compagnies et d'entreprises	2019	1 921 262 \$
	2020	119 700 541 \$
Fabrication	2019	8 207 098 \$
	2020	28 993 390 \$
Industries d'extraction minière, d'extraction en carrière, et d'extraction de pétrole et de gaz	2019	7 778 155 \$
	2020	29 056 831 \$
Services professionnels, scientifiques et techniques	2019	10 957 194 \$
	2020	2 023 850 \$
Services immobiliers et services de location et à bail	2019	20 099 156 \$
	2020	32 102 518 \$
Commerce de détail	2019	2 850 001 \$
	2020	8 375 449 \$
Transport et entreposage	2019	52 500 \$
	2020	13 534 250 \$
Services publics	2019	6 793 855 \$
	2020	9 621 500 \$
Commerce de gros	2019	1 504 835 \$
	2020	77 537 \$
<b>Total de 2019</b>		<b>960 224 085 \$</b>
<b>Total de 2020</b>		<b>1 215 483 021 \$</b>

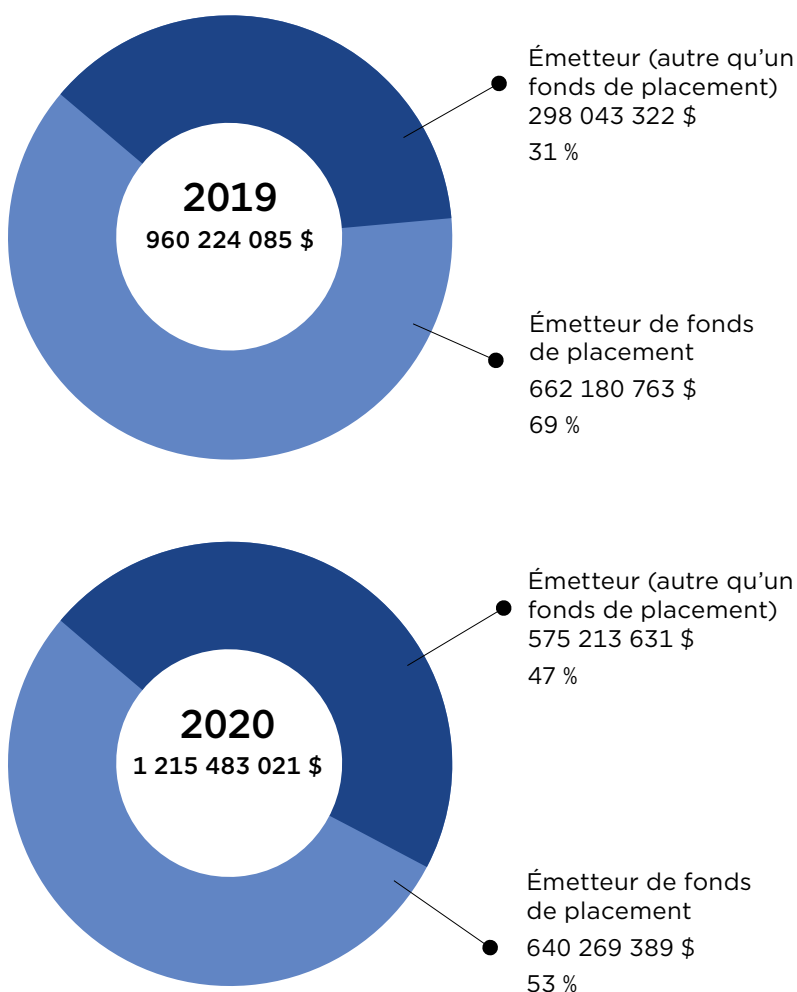


## Placements de titres au moyen d'un prospectus (fonds de placement)

Dans le contexte des fonds de placement, 3 715 prospectus ont été déposés en 2019. Ce nombre est demeuré assez constant en 2020 avec le dépôt de 3 808 prospectus.

Le capital amassé par les fonds de placement est demeuré plutôt stable, tandis que le capital réuni dans le cadre de fonds autres que des fonds de placement a augmenté de 2019 à 2020. Comme il est indiqué ci-après, les fonds de placement demeurent les acteurs les plus actifs sur les marchés financiers du Nouveau-Brunswick. Ils sont demeurés relativement stables au cours de la période visée.

**Figure 3 : Types d'offres - Fonds de placement et fonds autres que les fonds de placement**



# COMMENTAIRE

## 1. Vestcor – Perspectives pour l'investissement institutionnel de 2019 à 2021



*Nous sommes reconnaissants aux professionnels des secteurs réglementés qui nous fournissent leurs commentaires pour aider à dresser un portrait complet de l'activité sur les marchés financiers du Nouveau-Brunswick, et des conséquences et complications imprévues causées par la pandémie de la COVID 19 et les autres aléas du marché des 20 derniers mois.*

*Vestcor est une société privée, indépendante et sans but lucratif, une propriété conjointe du Régime de retraite dans les services publics du Nouveau-Brunswick et du Régime de pension des enseignants du Nouveau-Brunswick. Comme les investisseurs individuels, Vestcor a modifié sa stratégie d'investissement pour assurer la croissance continue de ses placements.*

### **Perspectives pour l'investissement institutionnel de 2019 à 2021**

L'expérience qu'ont vécue les investisseurs institutionnels sur les marchés financiers au cours de la période de 2019 à 2021 a été fortement influencée par la pandémie de la COVID-19 ainsi que par les activités de soutien mondial connexes de la banque centrale. Une discussion sur le resserrement des taux d'intérêt qui faisait son chemin en 2019 a pris un revers abrupt au cours du premier trimestre de 2020 pendant que le coronavirus envahissait la planète.

À la lumière des valorisations boursières historiquement élevées, les taux d'intérêt peu élevés et les attentes fléchissantes à l'égard du rendement des marchés des actions ont grandement compliqué la situation pour les investisseurs de régimes de retraite, les fondations et les compagnies d'assurance qui cherchent à développer leurs portefeuilles de placement pour atteindre leurs objectifs financiers.

Les marchés des actions ont également bifurqué vers les secteurs avantagés par la COVID-19, en investissant dans de nombreuses entreprises des technologies de l'information, généralement réputées volatiles, qui ont affiché un meilleur rendement que les portefeuilles diversifiés plus équilibrés.

Confrontés à ces difficultés, nombre d'investisseurs institutionnels ont été forcés à rajuster le tir en ce qui concerne le degré de risque qui caractérisait leurs stratégies de placement et à privilégier des solutions de placement moins coûteuses, comme les services offerts par Vestcor.

## Recul des taux d'intérêt

Autre que pendant un bref moment à la fin de 2019, les taux d'intérêt ont maintenu leur tendance à la baisse pendant la période, ce qui s'est traduit par des rendements largement inférieurs aux cibles de rendement de portefeuilles pour la plupart des placements par emprunt.

Ce ralentissement du rendement a eu non seulement une incidence sur les titres de créance publics, mais il a aussi entraîné des rétrécissements historiques pour les écarts de titres d'emprunt de qualité et spéculatifs. Les marchés de la dette privée ont repris beaucoup de vigueur au fur et à mesure que les investisseurs tentaient d'augmenter le rendement de leurs crédits en échange d'une perte de liquidité des transactions.

## Volatilité des marchés des actions

Les marchés des actions internationaux ont connu un essor rapide en 2019 après l'anémie du quatrième trimestre de 2018, alors que les inquiétudes concernant le resserrement des taux d'intérêt par la banque centrale américaine se dissipaient. Ces gains ont été renversés au premier trimestre de 2020 en raison des préoccupations entourant la COVID-19; à un point, les marchés avaient reculé d'environ 30 %. Ce déclin a été inversé rapidement par les banques centrales, qui n'ont pas tardé à favoriser la liquidité des marchés à la fois par le recours à des outils de politique monétaire traditionnelle et par des activités moins traditionnelles de rachat de valeurs mobilières.

Bien que les marchés des actions aient terminé l'année 2020 avec force, une bonne partie de cette force provenait d'entreprises technologiques à forte croissance, généralement plus risquées, qui ne constituent typiquement pas une très forte proportion dans la plupart des portefeuilles institutionnels. Même si la plupart des portefeuilles d'actions ont affiché un bon rendement pendant cette période, cette faible proportion généralisée d'entreprises de croissance risquées axées sur la technologie a fait qu'il était difficile pour les investisseurs actifs d'égaliser le rendement de référence des placements de gestion passive.

De nombreux investissements traditionnellement perçus comme moins risqués, comme les sociétés de promotion immobilière commerciale et les entreprises d'infrastructure publique connexes, ont dû éponger un important revirement de la demande pendant la pandémie. Ces secteurs sont encore nombreux à peiner à retrouver les niveaux d'activités d'avant la COVID-19.



## **Hausse de l'intérêt dans les marchés privés**

Comme mentionné, les investisseurs institutionnels ont signalé que leurs stratégies de placement actuelles ne permettront sans doute pas d'enregistrer les rendements à long terme requis pour atteindre leurs objectifs financiers. Le rendement à long terme des marchés privés, bien qu'il converge lentement vers celui des marchés publics, a historiquement devancé celui des marchés publics à long terme.

Ce gain de rendement prévu, jumelé à une attente persistante d'un manque de cohérence avec le rendement des marchés publics, s'est traduit par un nombre important des investissements privés au cours de la période.

D'un point de vue local, les occasions d'investissement sur les marchés des souscriptions privés dans les entreprises post-commercialisées sont demeurées limitées, généralement étouffées par une combinaison des faibles taux d'intérêt des marchés de la dette et l'attrait des nombreux programmes d'aide gouvernementale.

## **Souci de la gérance**

La pandémie de la COVID-19, la montée de l'agitation sociétale et l'intensification d'événements dévastateurs associés au changement climatique ont accéléré l'intérêt des investisseurs et des parties intéressées dans les obligations de gérance. Sans égard aux mandats particuliers que pourrait avoir accepté un investisseur institutionnel dans ce contexte, il est devenu très clair que ces questions constituent un risque important pour la valeur à long terme de ses différents portefeuilles.

Au Canada, un certain nombre d'investisseurs institutionnels, dont Vestcor, ont donné leur aval aux principes de gérance de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance ([Stewardship Principles & Endorsers - CCGG](#)) en 2020. Ces principes sont centrés sur les façons dont les investisseurs institutionnels peuvent satisfaire à leurs obligations de gérance et augmenter la valeur de leurs placements.

Vestcor continue de s'appuyer sur des directives de placement responsable et fait activement appel à d'autres gestionnaires de placements du secteur public et à des associations aux visées semblables pour s'acquitter de son rôle de fiduciaire à cet égard au nom de ses clients.

*Le commentaire de Vestcor cadre avec les données présentées ci-après. Il est apparent, d'après ces données, que les marchés privés poursuivent leur essor. Nous avons, nous aussi, constaté cette tendance et espérons qu'elle se poursuivra.*

## 2. Commentaire de Peter Klohn au sujet de la progression des marchés financiers du Nouveau-Brunswick au cours des 20 années qui ont suivi la publication du rapport Klohn



*Avant d'être nommé président de la Commission, Peter Klohn était avocat éminent spécialisé dans le droit des valeurs mobilières et a participé à l'examen et à la modernisation, entreprise en 2001, des lois sur les valeurs mobilières au Nouveau-Brunswick. L'examen a abouti à un rapport, le rapport Klohn, qui cernait des domaines d'amélioration pour la réglementation des marchés financiers. Parmi les changements signalés : la formation de la Commission, une attention particulière à la formation de capital et l'amélioration des règlements pour promouvoir des marchés financiers justes et efficaces. Nous sommes reconnaissants à M. Klohn d'avoir contribué à notre rapport en nous transmettant ses perspectives au sujet des progrès réalisés depuis la parution du rapport Klohn.*

### **Formation de capital – pertinence et réactivité**

Il y a 21 ans, j'ai dirigé une équipe qui a présenté au gouvernement du Nouveau-Brunswick des recommandations pour la réforme des lois sur les valeurs mobilières de la province<sup>2</sup> (le « **rapport** »). Le rapport a mené à la création en 2004 de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick, qui deviendrait la Commission des services financiers et des services aux consommateurs en 2013.

En vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la Commission a pour mission de « favoriser des marchés financiers [...] justes et efficaces [...] et la confiance à leur égard. » Au Nouveau-Brunswick, ce mandat comprend la promotion du développement des marchés financiers dans la province. Au moment où la Commission a entrepris ces efforts, le rôle d'un organisme de réglementation dans la promotion de la formation de capital était quelque peu controversé. L'idée traditionnelle de marchés justes et efficaces insistait sur l'optimisation de l'affectation des ressources, l'amélioration de la mobilité des capitaux et la promotion des marchés transparents pour l'évaluation des placements<sup>3</sup>. Aujourd'hui, les marchés efficaces et la formation de capital sont des éléments essentiels des récentes recommandations de modifications réglementaires, comme en fait état le [\*Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers : Rapport final janvier 2021\*](#), qui catégorise la « réglementation en tant qu'avantage concurrentiel ».

Le présent commentaire a pour objet :

- de faire un tour rapide des recommandations formulées dans le rapport d'origine par un examen des initiatives de formation de capital menées par la Commission depuis lors;
- d'offrir quelques observations sur les prochaines étapes.

2 *Responding to the Challenge of Borderless Markets: Recommendations for Reform of Securities Law in New Brunswick* (4 janvier 2001)

3 Hon. David Johnston, Kathleen Doyle Rockwell et Cristie Ford, *Canadian Securities Regulation*, 5<sup>e</sup> édition (Toronto : LexisNexis Canada, 2014), pp. 21-22.

Après avoir examiné le rapport, j'estime qu'il peut se résumer en termes simples comme un effort pour assurer la pertinence de la réglementation des valeurs mobilières et de l'organisme de réglementation des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick ainsi que leur capacité de répondre aux besoins du secteur.

Parmi les recommandations visant à promouvoir la formation efficiente et efficace du capital au Nouveau-Brunswick, j'aimerais m'attarder plus longuement sur deux en particulier :

- 1) Premièrement, la mise en œuvre de dispenses de se conformer à la réglementation des valeurs mobilières qui permettraient aux entreprises du Nouveau-Brunswick d'accéder en toute efficacité à un bassin élargi d'investisseurs tout en assurant un équilibre raisonnable pour la protection des investisseurs. En conséquence, de nombreuses dispenses ont été créées à l'instar de celles en place dans les autres territoires. Ces dispenses, présentées à la **figure 4**, sont invoquées par les émetteurs pour accéder à des capitaux. Pendant les 20 années qui ont suivi la publication du rapport Klohn, le Nouveau-Brunswick a pris les devants pour offrir des dispenses autorisant des modèles émergents de mobilisation de capitaux, comme le **financement participatif**.

**La réglementation sur le financement participatif** des entreprises en démarrage introduit un régime national harmonisé facilitant le financement participatif en capital pour les entreprises et les émetteurs en démarrage. La NC 45-110 prévoit :

- une dispense de l'obligation de prospectus (la dispense de prospectus pour financement participatif des entreprises en démarrage) qui permet à l'émetteur de placer des titres admissibles par l'intermédiaire d'un portail de financement en ligne;
- une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les portails de financement qui facilitent les placements en ligne par des émetteurs qui se prévalent de la dispense de prospectus pour financement participatif des entreprises en démarrage.

**Figure 4 : Dispense invoquée par tous les émetteurs de titres au Nouveau-Brunswick**

Dispense invoquée	Année	Montant
45-106, article 2.10 - Investissement d'une somme minimale	2019	13 188 513 \$
	2020	39 376 760 \$
45-106, article 2.12 - Acquisition d'actifs	2019	4 503 977 \$
	2020	1 750 000 \$
45-106, article 2.13 - Terrains pétrolières, gazéifères et miniers	2019	180 337 \$
	2020	1 042 200 \$
45-106, article 2.14 - Titres émis en règlement d'une dette	2019	18 000 \$
	2020	782 086 \$
45-106, article 2.19 - Investissement additionnel dans un fonds d'investissement	2019	107 642 \$
	2020	121 669 \$
45-106, article 2.3 - Investisseur qualifié	2019	934 982 599 \$
	2020	1 169 102 861 \$
45-106, article 2.5 - Parents, amis et partenaires	2019	4 242 565 \$
	2020	1 437 979 \$
45-106, paragraphe 2.9(2.1) - Notice d'offre	2019	2 898 432 \$
	2020	1 860 565 \$
45-506 - Financement participatif des entreprises en démarrage	2019	95 770 \$
	2020	8 900 \$
45-508 - Placements effectués par l'intermédiaire d'un courtier en placement	2019	6 250 \$
	2020	- \$
<b>Total de 2019</b>		<b>960 224 085 \$</b>
<b>Total de 2020</b>		<b>1 215 483 021 \$</b>

Sur le plan local, le programme des corporations et coopératives de développement économique communautaire (le « **programme CDEC** ») a fait peau neuve pour qu'il soit plus accessible. D'autres détails sur la refonte des CDEC sont présentés ci-après.

Je suis d'avis que l'introduction de programmes de ce genre, tout comme les efforts déployés par la FCNB pour participer aux initiatives de réglementation nationales, a permis d'en augmenter la pertinence pour les parties intéressées qu'ils servent, dont les investisseurs, les personnes inscrites et, plus important encore, tous ceux qui ont besoin de capitaux pour assurer leur croissance.

- 2) Deuxièmement, le rapport a réclamé la création de la Commission en tant que société de la Couronne autofinancée ayant le pouvoir d'établir des règles. Je suis d'avis que le fait que la Commission est une société de la Couronne indépendante et autofinancée et qu'elle a la possibilité d'établir des règles rapidement en fonction de circonstances changeantes lui a permis de répondre aux besoins des marchés. Cette réalité s'est manifestée dans les ressources affectées au départ aux initiatives **Pleines voiles** pour la promotion des marchés financiers et la formation de capital et aussi sous la forme d'indications répondant aux difficultés et aux possibilités qui caractérisaient les modèles d'affaires en évolution constante et les nouvelles technologies financières, dont les [Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux entités facilitant la négociation de cryptoactifs](#) et les [Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs](#).

L'initiative **Pleines voiles** est une initiative phare de la FCNB dont le but est de stimuler et de soutenir le développement des marchés financiers du Nouveau-Brunswick. L'initiative Pleines voiles y parvient par les moyens suivants :

- En poursuivant les recherches et les consultations sur les questions relatives aux marchés financiers.
- En se mettant au service des émetteurs et des marchés du Nouveau-Brunswick.
- En améliorant les possibilités d'entrepreneuriat par l'éducation et la promotion du développement des infrastructures des marchés financiers.
- En présentant des conseils réfléchis et crédibles aux décideurs et aux créateurs de programmes.
- En promouvant les intérêts des émetteurs et des marchés auprès de nos parties intéressées.
- En mobilisant les principales parties intéressées vers de nouveaux domaines et débouchés d'intérêt commun.

Où donc devons-nous mettre nos efforts maintenant? Une tendance qui a rendu possible et nécessaire l'établissement d'un régime de valeurs mobilières moderne au Nouveau-Brunswick est l'évolution rapide des technologies de l'information. Grâce à elles, l'information peut être stockée, traitée et communiquée de façons auparavant inimaginables. La tendance s'est intensifiée, et les frontières provinciales, régionales et nationales sont de moins en moins un obstacle à la formation de capital; les nouveaux modèles de technologies financières élargissent les idées que se faisaient généralement les organismes de réglementation de ce qui constitue leur territoire et leur mandat.

Par conséquent, la Commission a consolidé ses efforts de collaboration réglementaire avec d'autres organismes de réglementation dans le but de faciliter l'innovation dans les services financiers. Elle est signataire de divers accords de coopération sur les fonctions d'innovation avec les organismes de réglementation du [Taiwan](#), de [Hong Kong](#) et de [Maurice](#). Ces accords permettront l'accès aux marchés remodelés et aux technologies émergentes tout en tentant de protéger les intérêts des investisseurs.

Pour le Nouveau-Brunswick, la Commission doit continuer de consolider sa réputation d'un organisme de réglementation ouvert aux parties intéressées souhaitant accéder aux marchés dispensés. Parmi les initiatives récentes, signalons un document d'offre remplissable, des vidéos et du matériel éducatifs, et un survol complet du programme CDEC afin d'aider les CDEC du Nouveau-Brunswick à comprendre les rouages du programme pour leur permettre d'accéder au capital de placement d'autres Néo-Brunswickois.

À titre d'organisme de réglementation, nous avons l'intention de demeurer pertinents et réactifs sur les marchés financiers en évolution constante et d'encourager la formation de capital tout en protégeant les investisseurs. Pendant notre lancée, des initiatives importantes, comme la diversité, le changement climatique et les autres questions de société et de gouvernance, demeureront au premier rang pendant que nous continuons à fournir un cadre propice à la croissance économique et à la formation de capital responsables.

Les [Autorités canadiennes en valeurs mobilières \(ACVM\)](#) sont un organisme-cadre des organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux du Canada dont l'objectif est d'améliorer, de coordonner et d'harmoniser la réglementation des marchés financiers canadiens.

À l'heure actuelle, le chef de la direction de la Commission, Kevin Hoyt, est vice-président des ACVM.

La **North American Securities Administrators Association (NASAA)** représente les organismes de réglementation des valeurs mobilières des états américains, des provinces canadiennes et des états mexicains.

Le personnel de la Commission participe activement à la NASAA.



### 3. Jason Alcorn, professeur agrégé, Faculté de droit, Université de Moncton – Point de vue sur l’avenir de la réglementation des valeurs mobilières et le rôle des organismes de réglementation



*Le régime de réglementation des valeurs mobilières est un aspect important de la formation de capital dans la province. En notre capacité d’organisme de réglementation, nous devons nous efforcer de trouver un juste équilibre entre la protection des investisseurs et la possibilité pour les participants au marché de mobiliser des capitaux. Dans cette optique, nous avons le plaisir de vous présenter le point de vue du professeur agrégé Jason Alcorn sur l’avenir de la réglementation des marchés.*

La Commission n’a jamais hésité à lutter pour protéger les investisseurs du Nouveau-Brunswick, dans une volonté de produire des bienfaits économiques en promouvant les marchés financiers de la province<sup>4</sup>. La FCNB, créée le 1<sup>er</sup> juillet 2013, avait pour but de réunir les organismes de réglementation des services aux consommateurs, des institutions financières, des assurances, des régimes de retraite et des valeurs mobilières en une seule organisation. Cette consolidation stratégique d’un savoir-faire fondamental a solidifié les capacités de la Commission et lui a permis de profiter de synergies opérationnelles.

Au cours de la dernière décennie, les ACVM ont introduit la deuxième phase du modèle de relation client-conseiller, visant à faire en sorte que les investisseurs reçoivent de l’information claire et exhaustive sur le rendement de leurs placements et l’ensemble des frais associés à leurs comptes, y compris la rémunération versée aux personnes inscrites. Les ACVM ont aussi mis en œuvre l’initiative du régime d’information au moment de la souscription, pour aider les investisseurs à prendre des décisions d’investissement éclairées en leur fournissant des renseignements essentiels en langage clair lorsqu’ils souscrivent des titres d’organismes de placement collectif.

C’est aussi pendant cette période, en juillet 2009, que le gouvernement du Canada a créé le Bureau de transition canadien en valeurs mobilières, chargé d’établir un organisme de réglementation pancanadien. En décembre 2011, [la Cour suprême du Canada a statué](#) que le projet de loi canadienne sur les valeurs mobilières allait au-delà du pouvoir constitutionnel du Parlement, malgré le fait que la Cour ait cerné des aspects de la réglementation des marchés financiers qui relevaient clairement de sa compétence générale en matière de commerce. En 2013, le gouvernement du Canada a signé un accord de principe avec les gouvernements participants, dont le Nouveau-Brunswick, visant à établir [un régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux](#) fédéral-provincial. Le 31 mars 2021, le conseil d’administration de l’Organisme de mise en place de l’Autorité des marchés des capitaux a annoncé une interruption de ses activités et la prise de mesures pour préserver les connaissances, les actifs et le produit du travail<sup>5</sup>.

4 Conformément à l’article 2 de la [Loi sur les valeurs mobilières, L.N.-B. 2004, ch. S-5.5](#), la Loi a pour objet a) de protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses; b) de favoriser aussi bien des marchés financiers et des marchés de dérivés justes et efficaces que la confiance à leur égard.

5 Site Web de l’Organisme de mise en place de l’Autorité des marchés des capitaux, <https://www.cmaio.ca>.

Que réserve l'avenir pour la réglementation des valeurs mobilières au Nouveau-Brunswick? Et quel rôle la Commission sera-t-elle appelée à jouer? À certains égards, l'année 2021 a quelque peu servi de point d'inflexion pour la réglementation des valeurs mobilières. Les ACVM ont récemment annoncé leur projet de création [d'un nouvel organisme d'autoréglementation \(OAR\) unique](#) qui rehaussera la réglementation du secteur de l'investissement. Le nouvel **OAR** cumulera les fonctions de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), ce qui devrait offrir un accès plus facile et plus économique à une gamme de produits et services de placement pour les Néo-Brunswickois et devrait généralement permettre aux courtiers de réaliser des économies.

Le nouvel **organisme d'autoréglementation (OAR)** cumulera les fonctions de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM). Les ACVM regrouperont par ailleurs deux fonds de protection des épargnants existants, soit le Fonds canadien de protection des épargnants et la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM, en un seul fonds qui sera indépendant du nouvel OAR.

De surcroît, la mise en place de réformes axées sur le client a pour objet d'améliorer la relation entre les clients et les personnes inscrites, et de veiller à ce que les sociétés et les particuliers inscrits accordent systématiquement la priorité à l'intérêt supérieur des investisseurs du Nouveau-Brunswick.

Les changements réglementaires apportés par la Commission depuis sa création ont grandement contribué à maintenir la compétitivité des marchés financiers du Nouveau-Brunswick et permettront aux entreprises de cette province d'accéder plus facilement à des capitaux.



## MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES

Pour faire suite aux commentaires de Vestcor, de M. Klohn et du professeur agrégé Jason Alcorn, la Commission et les ACVM examinent des façons novatrices de réglementer les marchés financiers et de favoriser la croissance. Une réglementation intelligente des marchés financiers canadiens et néo-brunswickois est une réglementation qui détermine la nature des possibilités d'accès au capital tout en protégeant les droits des investisseurs et autres parties intéressées. La Commission a adopté une démarche coordonnée pour moderniser les marchés financiers du Nouveau-Brunswick. Parmi ces initiatives, mentionnons l'examen des questions environnementales, sociales et de gouvernance, la modification de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, la proposition de nouvelles dispenses de prospectus et l'actualisation du programme CDEC.

### Gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise sur les marchés financiers

À titre d'organisme de réglementation, nous devons être à l'écoute des tendances des marchés et nous devons adapter nos priorités et efforts en conséquence. De nouveaux dossiers, comme les questions environnementales, sociales et de gouvernance (souvent appelées questions de gérance), sont des sujets importants sur lesquels se sont penchées la Commission et les ACVM. Nos efforts ont porté des fruits : nous avons recensé des secteurs d'amélioration et nous continuons à en recenser de nouveaux, par exemple les différentes consultations au sujet de la diversité qui se poursuivent dans le secteur des valeurs mobilières.



## Consultation sur la diversité sur les marchés financiers

Les ACVM mènent des recherches sur la diversité depuis sept ans auprès d'administrateurs et de cadres supérieurs de sociétés cotées en bourse au Canada. Pendant cette période, nous avons été témoins d'une montée de la participation des femmes dans les rôles de gestion et de direction. Au fil des années, la portée de notre analyse a évolué, passant d'une analyse en fonction des genres à une analyse élargie de la diversité. Le 15 septembre 2021, la Commission, de concert avec la Nova Scotia Securities Commission, a publié un avis intitulé [Consultation sur la diversité sur les marchés financiers](#).

**Figure 5 : Hier et aujourd'hui : un aperçu des principales tendances recensées dans les examens**

**Année 1 : 31 décembre 2014 - 31 mars 2015**

**Année 7 : 31 décembre 2020 - 31 mars 2021**

Tendances	Année	Pourcentage
Nombre total de membres du conseil qui sont des femmes	Année 1	11 %
	Année 7	22 %
Émetteurs où au moins une femme siège au conseil	Année 1	49 %
	Année 7	82 %
Émetteurs où au moins une femme occupe un poste de haute direction	Année 1	60 %
	Année 7	67 %
Émetteurs qui ont adopté une politique relative à la représentation des femmes au conseil	Année 1	15 %
	Année 7	60 %
Émetteurs qui ont adopté des cibles en matière de représentation des femmes au conseil	Année 1	7 %
	Année 7	32 %

Les développements récents au Canada et dans le monde ont porté une attention accrue sur l'importance d'une plus grande diversité en général. Plusieurs investisseurs institutionnels, dont Vestcor, ont souscrit aux principes d'intendance visant à renforcer la responsabilité sociale et la durabilité environnementale tout en aidant les investisseurs et la société dans son ensemble à prospérer. L'importance accordée à la responsabilité sociale et à la diversité a mené à des changements à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, qui exige maintenant la communication d'information sur la diversité concernant les femmes, les Autochtones, les personnes handicapées et les membres des minorités visibles. À la suite de nos consultations avec les parties intéressées, qui ont pris fin le 15 novembre 2021, nous avons appris qu'il y avait un désir de promouvoir une plus grande diversité. En tant qu'organisme de réglementation réceptif, la Commission a un rôle à jouer pour favoriser la responsabilité sociale des entreprises, la durabilité environnementale et l'amélioration de la prise de décisions sur les marchés financiers. Veiller à ce que les investisseurs aient l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions d'investissement, y compris l'information sur la diversité, continuera d'être une [priorité](#) pour la Commission.

## Information liée au changement climatique

L'intérêt pour les questions liées au climat au Canada et à l'étranger s'est rapidement accru ces dernières années, les risques liés au climat devenant une question d'actualité. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont un rôle à jouer dans la promotion d'informations qui fournissent des renseignements utiles aux investisseurs. La Commission a participé à un examen ciblé des pratiques actuelles de grands émetteurs canadiens (y compris ceux du Nouveau-Brunswick) concernant l'information fournie sur le changement climatique. Les principales constatations de l'examen ont soulevé des inquiétudes au sujet de l'information actuellement fournie sur le changement climatique et a mené à la publication de l'[Avis 51-358 du personnel des ACVM Information sur les risques liés au changement climatique](#) en août 2019 et à la publication, pour commentaires, de [modifications proposées à l'information liée au changement climatique](#) en octobre 2021. Ce dernier document comportait en outre les constatations clés de l'examen et un résumé des nouveautés nationales et internationales concernant l'information financière sur le changement climatique.

## Modifications à la *Loi sur les valeurs mobilières*

Le 20 décembre 2019, des modifications à la *Loi sur les valeurs mobilières* sont entrées en vigueur. Ces modifications avaient pour but de mieux protéger les investisseurs, de renforcer la confiance dans les marchés de capitaux du Nouveau-Brunswick, d'augmenter la stabilité des marchés et d'harmoniser les règles avec celles des autres organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada. Plus précisément, les modifications apportées comportaient un régime complet de réglementation des indices financiers de référence, prévoyaient l'accroissement des pouvoirs des organismes d'autorégulation pour mieux protéger les investisseurs et ajoutaient une mention interdisant à toute personne de se faire complice d'une contravention au droit des marchés des capitaux ou d'en conseiller la perpétration.

## Dispense pour financement de l'émetteur coté

En septembre 2021, la Commission a publié aux fins de consultation un projet de [dispense pour financement de l'émetteur coté](#) qui devrait permettre de recueillir des capitaux de manière plus efficiente pour les émetteurs assujettis qui ont :

- des valeurs mobilières cotées sur une bourse canadienne;
- déposé tous les documents d'information obligatoires et périodiques exigés par la législation en valeurs mobilières canadienne.

L'adoption de cette dispense pour financement de l'émetteur coté devrait réduire les coûts pour les émetteurs qui recueillent des montants moindres de capitaux sur les marchés organisés. Elle permettrait de faciliter l'accès des petits émetteurs aux investisseurs individuels et offrirait à ces derniers un plus large éventail de placements.

La dispense de prospectus ne serait pas accordée aux :

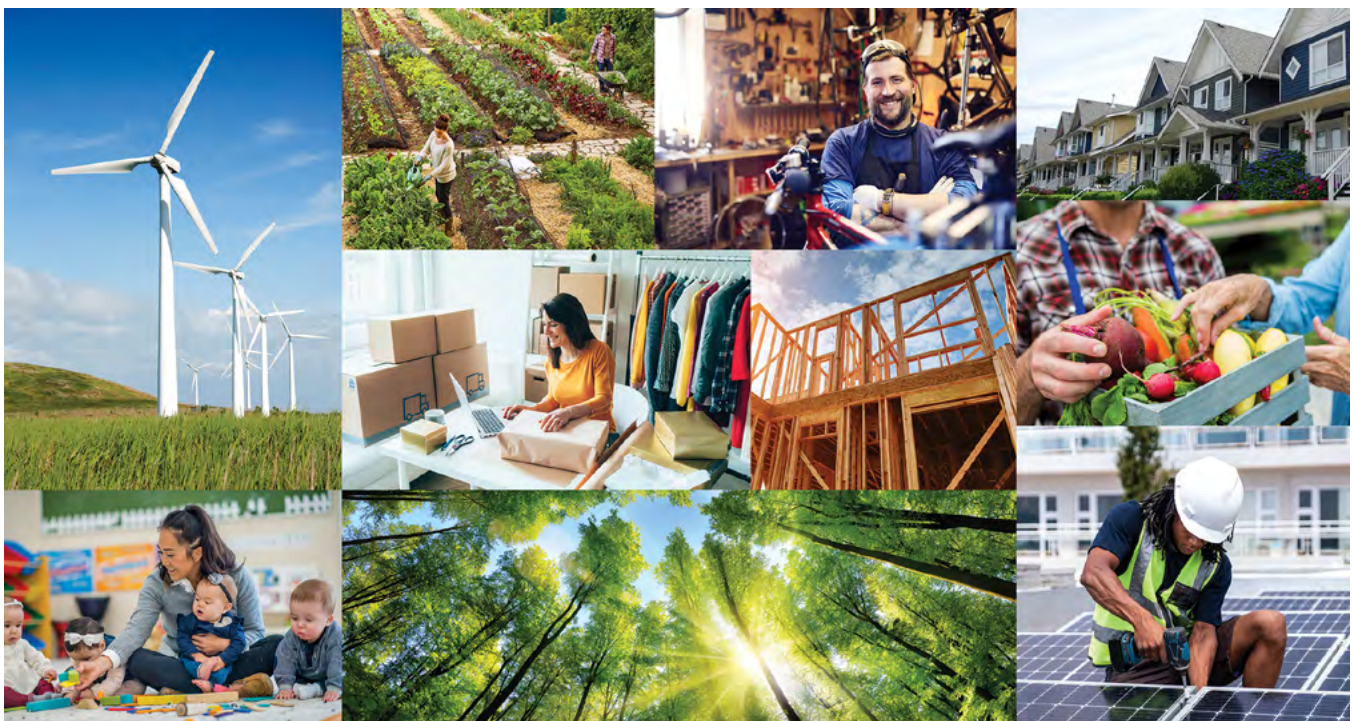
- émetteurs qui sont émetteurs assujettis depuis moins de 12 mois;
- émetteurs n'ayant pas déposé tous les documents d'information exigés par la législation en valeurs mobilières canadienne.

Les émetteurs admissibles déposeraient un bref document d'offre et les titres qu'ils émettraient seraient librement négociables. Sous le régime de la dispense, ils pourraient réunir annuellement le montant le plus élevé entre 5 000 000 \$ et 10 % de leur capitalisation boursière, jusqu'à concurrence de 10 000 000 \$.

## Corporations et coopératives de développement économique communautaire

La règle locale 45-509 *Corporations et associations de développement économique communautaire*, instaurée à l'origine le 1<sup>er</sup> avril 2016, est le fruit d'un effort de concertation entre la Commission et le ministère des Finances et du Conseil du Trésor. La participation du ministère des Finances et du Conseil du Trésor à l'initiative permet aux investisseurs de profiter du crédit d'impôt pour les investisseurs dans les petites entreprises lorsqu'ils investissent dans une **CDEC**. Dans les cinq années qui se sont écoulées depuis la mise en place du programme CDEC, il est devenu évident qu'il était possible de le simplifier pour réduire le fardeau réglementaire qui pèse sur les parties intéressées tout en assurant une protection élevée des investisseurs.

Une **CDEC** est une petite entreprise du Nouveau-Brunswick qui recueille des fonds en vendant des actions (ou d'autres titres admissibles) à des particuliers, des sociétés ou des fiducies au sein d'une collectivité définie afin de financer des activités.



Par conséquent, la Règle locale a été abrogée et remplacée par la nouvelle [Règle locale 45-509 Corporations et coopératives de développement économique communautaire](#) (« **RL 45-509** »), entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2021.

Soucieuse de faire connaître le programme, la Commission a révisé la RL 45-509 et créé de nouvelles ressources afin de faciliter le processus de demande pour les émetteurs. Alors que l'intérêt pour les CDEC continue de croître, le programme pourrait bien devenir un outil important pour les émetteurs désireux de mobiliser les capitaux nécessaires à leur croissance au Nouveau-Brunswick.

### **a. Modifications à la RL 45-509**

En septembre 2021, la Commission a publié un avis d'abrogation de la Règle locale 45-509 *Corporations et associations de développement économique communautaire* et de son instruction complémentaire ainsi qu'un avis d'adoption de la nouvelle Règle locale 45-509 *Corporations et coopératives de développement économique communautaire*. Les modifications à la RL 45-509 sont relativement mineures; la structure générale n'a pas changé, mais quelques modifications ont été apportées pour améliorer l'efficacité globale du programme.

La Commission a rationalisé les obligations de déclaration en simplifiant les documents de demande et en augmentant la clarté des directives à suivre pour remplir le document d'offre.

La Commission a certes travaillé à simplifier le processus de demande pour les émetteurs, mais ce n'était guère aux frais des investisseurs. Du point de vue de la protection des investisseurs, ces changements prévoient une information plus claire et plus complète de la part des émetteurs. Le changement le plus important est vraisemblablement la possibilité pour la Commission de mener des examens de conformité chez les CDEC. Par ailleurs, l'interdiction des opérations d'initiés protégera encore davantage les Néo-Brunswickois qui investissent dans les CDEC.

### **b. Nombre de CDEC et répartition par secteur**

Depuis l'instauration du programme CDEC, la Commission a envoyé une lettre de non-objection à trois CDEC, ce qui leur a permis d'amasser du capital en vertu de leurs documents d'offre respectifs. Ces émetteurs du Nouveau-Brunswick ont mobilisé au total 155 000 \$.

Les trois CDEC font des affaires dans deux secteurs : conditionnement physique et loisirs, et fonds de placement communautaires.

Pour les petites entreprises du Nouveau-Brunswick, le programme CDEC facilite la collecte de fonds auprès d'autres Néo-Brunswickois et d'entreprises du Nouveau-Brunswick. S'il est vrai que l'entreprise qui tire parti de cette initiative doit respecter certains dépôts réglementaires, les exigences ont été simplifiées pour réduire la charge réglementaire pour les émetteurs.

Nous croyons que les modifications récentes de la RL 45-509 et l'ajout de nouveaux formulaires et de nouvelles ressources susciteront un intérêt accru à l'égard du programme et qu'un plus grand nombre d'émetteurs en profiteront.

# ANALYSE DES MARCHÉS

## Marchés dispensés du Nouveau-Brunswick

### Répartition régionale de l'activité des marchés

Dans l'ensemble, la répartition régionale des placements n'a pas beaucoup changé par rapport aux années précédentes. Le gros des placements se trouve dans les régions du sud de la province. À l'analyse des données, il apparaît clairement que les régions du nord de la province ont connu une baisse importante des placements en 2020 par rapport à 2019.

Même si les montants investis provenant du nord du Nouveau-Brunswick et de la région du Grand Saint John ont fléchi en 2020, le total des placements investis sur le marché dispensé a continué de croître en 2020. Les augmentations constatées dans les régions du Grand Moncton et du Grand Fredericton s'expliquaient, en large partie, par les activités des fonds de placement de ces régions.

Selon les documents réglementaires accessibles au public, les entreprises du Nouveau-Brunswick continuent de prendre de l'ampleur et de mobiliser les fonds nécessaires pour réussir grâce aux marchés financiers. Gemba Software Solutions Inc., une entreprise de Saint John qui a amassé **1 250 000 \$** en invoquant la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, constitue un exemple de cette croissance continue. Les investisseurs du Nouveau-Brunswick ont investi 250 000 \$ dans cette campagne de financement.

Une société d'informatique de Fredericton se spécialisant dans l'offre de solutions d'intelligence artificielle principalement à des clients du secteur manufacturier, Eigen Innovations Inc. est un autre exemple d'entreprise qui a su mobiliser du capital au Nouveau-Brunswick pour financer son expansion. Eigen Innovations Inc. a amassé **3 169 998,37 \$**, dont 2 775 243,02 \$ (88 %) auprès d'investisseurs du Nouveau-Brunswick. Les déclarations de placement avec dispense déposées par Eigen Innovations Inc. montrent que l'entreprise s'est principalement servie de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et, dans une mesure moindre, de la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires.

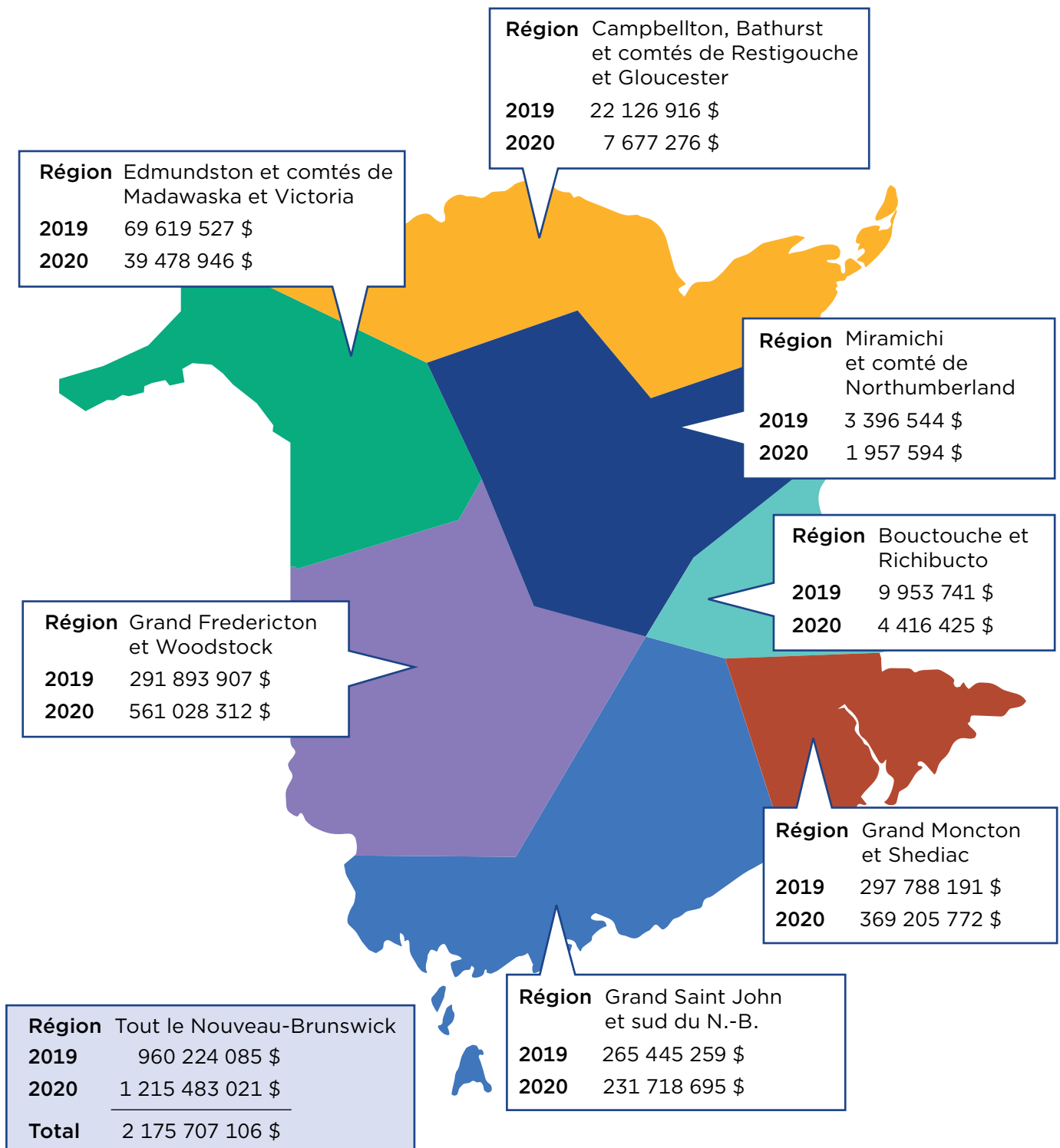
Il est donc évident que les marchés financiers sont un puissant outil qui peut servir au démarrage d'entreprises ou au maintien de leur croissance. Les placements avec dispense et les outils locaux, comme le programme CDEC, sont des mécanismes que nous offrons en notre capacité d'organisme de réglementation des valeurs mobilières pour permettre aux entreprises de mobiliser du capital dans la province.

### Nous aimerions avoir votre opinion.

Seriez-vous intéressé à ce que nous publions à l'avenir sur notre site Web des données générales tirées des déclarations de placement avec dispense déposées auprès de la Commission? Dans l'affirmative, envoyez-nous un courriel à [EMF-MD@fcnb.ca](mailto:EMF-MD@fcnb.ca). Ce type de données peut être utile pour les participants au marché ainsi que pour ceux qui analysent les marchés financiers du Nouveau-Brunswick.



**Figure 6 : Acquisitions totales pour le N.-B. par région<sup>6</sup>**

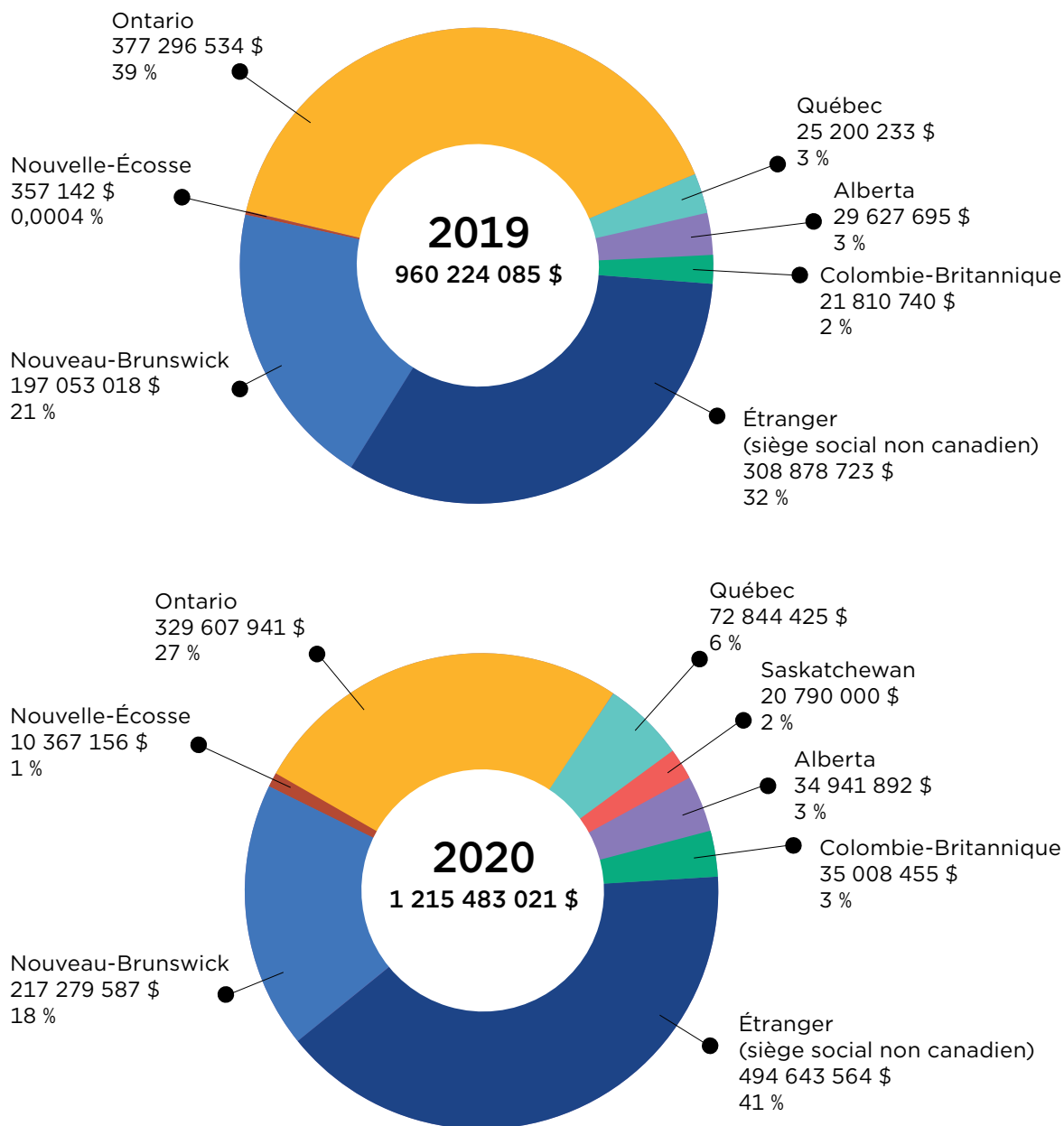


6 Le total de la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2021 pour tous les acquéreurs du Nouveau-Brunswick s'élève à 436 552 118 \$. Les acquisitions de fonds de placement au Nouveau-Brunswick ne sont pas comprises dans ces montants.

## Siège social des émetteurs

Comme l'a signalé M. Klohn dans son commentaire, les frontières provinciales et nationales sont moins restrictives dans le cas de la formation de capital. De nombreuses entreprises de l'extérieur du Nouveau-Brunswick mobilisent des capitaux dans la province. Comme l'illustre le tableau qui suit, les acquéreurs du Nouveau-Brunswick ont profité de possibilités offertes par les entreprises de la province et ont également acheté des titres émis par des entreprises dans d'autres provinces canadiennes et à l'étranger.

**Figure 7 : Siège social des émetteurs**



## Là où les émetteurs du Nouveau-Brunswick trouvent des capitaux d'investissement

Les entreprises du Nouveau-Brunswick recueillent des capitaux en vendant des valeurs mobilières à des acquéreurs situés non seulement au Nouveau-Brunswick, mais aussi en accédant à d'autres marchés au Canada et aux États-Unis. Les ventes extraprovinciales poursuivent leur tendance à la hausse, et les organismes de réglementation des différentes provinces cherchent à renforcer la collaboration et à promouvoir une approche cohérente en matière de réglementation des valeurs mobilières. Au cours du premier semestre de 2021, les entreprises du Nouveau-Brunswick ont maintenu leur tendance à accéder aux marchés transfrontaliers, les placements à l'étranger totalisant environ 350 000 000 \$<sup>7</sup>.

**Figure 8 : Provenance des acquéreurs**

Pays	Provenance	Année	Montant
Canada	Tout le pays	2019	228 240 268 \$
		2020	247 235 563 \$
	Alberta	2019	60 000 \$
		2020	20 000 \$
	Colombie-Britannique	2019	237 582 \$
		2020	408 750 \$
	Manitoba	2019	50 000 \$
		2020	- \$
	Nouveau-Brunswick	2019	197 053 018 \$
		2020	217 279 587 \$
	Terre-Neuve-et-Labrador	2019	- \$
		2020	215 000 \$
	Nouvelle-Écosse	2019	23 412 906 \$
		2020	20 756 270 \$
	Ontario	2019	2 141 417 \$
		2020	3 993 857 \$
Île-du-Prince-Édouard	2019	310 000 \$	
	2020	400 000 \$	
Québec	2019	4 975 346 \$	
	2020	4 162 100 \$	
États-Unis	Tout le pays	2019	1 578 774 \$
		2020	28 000 \$
	Californie	2019	110 094 \$
		2020	- \$
	Floride	2019	671 165 \$
		2020	- \$
	Hawaï	2019	66 882 \$
		2020	- \$
	Illinois	2019	- \$
		2020	28 000 \$
	Iowa	2019	332 007 \$
		2020	- \$
	Massachusetts	2019	67 059 \$
		2020	- \$
	New York	2019	331 568 \$
		2020	- \$
<b>Total de 2019</b>			<b>229 819 042 \$</b>
<b>Total de 2020</b>			<b>247 263 563 \$</b>

7 Au premier semestre de 2021, deux émetteurs du Nouveau-Brunswick ont effectué d'importantes opérations de placement à l'extérieur du Nouveau-Brunswick, une opération se faisant principalement aux États-Unis et l'autre aux États-Unis et en Europe. Ces opérations de placement expliquent la forte fluctuation par rapport aux deux années précédentes.

## Inscription

L'inscription est un aspect essentiel de la réglementation des marchés financiers. Les données relatives à l'inscription nous permettent de connaître le nom des personnes et des sociétés autorisées à faire le commerce des valeurs mobilières au Nouveau-Brunswick. Les données qui suivent illustrent les différentes catégories de personnes inscrites et leur participation sur les marchés financiers du Nouveau-Brunswick.

Comme il a déjà été mentionné, la COVID-19 a eu une incidence négligeable sur l'inscription, qui est demeurée stable, n'affichant qu'une légère augmentation en 2020. Les données provisoires du premier semestre de 2021 indiquent le maintien d'une tendance à la hausse.

**Figure 9 : Nombre de sociétés par catégorie<sup>8</sup>**

Catégorie	2019	2020	2021 (jusqu'au 30 juin )
Courtier sur le marché dispensé	212	212	222
Courtier en placement	105	106	108
Gestionnaire de fonds de placement	33	32	31
Courtier de fonds communs	47	45	45
Gestionnaire de portefeuille	201	207	208
Courtier d'exercice restreint	2	3	3
Gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint	5	4	4
Courtier en plans de bourses d'études	7	6	6
<b>Total général</b>	<b>444</b>	<b>452</b>	<b>462</b>

8 Il se peut qu'une société soit inscrite dans plus d'une catégorie.

**Figure 10 : Nombre de succursales**

Année	Succursales
2019	467
2020	482
2021 (jusqu'au 30 juin)	492

**Figure 11 : Nombre de sociétés et de personnes par siège social de société<sup>9</sup>**

Province	2019		2020		2021 (jusqu'au 30 juin)	
	Sociétés	Personnes	Sociétés	Personnes	Sociétés	Personnes
Alberta	13	88	17	143	17	153
Colombie-Britannique	40	662	40	702	40	732
Étranger (siège social non américain)	2	16	3	18	3	19
Étranger (siège social américain)	22	148	25	149	25	149
Manitoba	8	296	7	297	8	332
Nouveau-Brunswick	4	50	3	57	3	59
Nouvelle-Écosse	4	10	5	11	2	6
Ontario	296	8 452	297	8 661	305	9 149
Québec	55	1 700	55	1 762	59	1 841
<b>Total général</b>	<b>444</b>	<b>11 401</b>	<b>452</b>	<b>11 778</b>	<b>462</b>	<b>12 427</b>

9 Il se peut qu'une personne soit inscrite dans plus d'une catégorie.

**Figure 12 : Catégorie d'inscription<sup>10</sup>**

Catégorie de sociétés	Catégorie de personnes	2019	2020	2021 (jusqu'au 30 juin)
Courtier sur le marché dispensé	Chef de la conformité	202	197	206
	Représentant de courtier	1 048	1 093	1 136
Courtier en placement	Chef de la conformité	106	106	106
	Représentant de courtier	5 696	5 885	6 317
Gestionnaire de fonds de placement	Chef de la conformité	33	30	29
Courtier de fonds communs	Chef de la conformité	43	41	41
	Représentant de courtier	2 917	3 016	3 138
Gestionnaire de portefeuille	Représentant-conseil	1 531	1 600	1 627
	Représentant-conseil adjoint	277	283	289
	Chef de la conformité	190	193	193
Courtier d'exercice restreint	Chef de la conformité	2	3	3
	Représentant de courtier	1	1	1
Gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint	Représentant-conseil	14	13	13
	Représentant-conseil adjoint	2	2	2
	Chef de la conformité	5	4	4
Courtier en plans de bourses d'études	Chef de la conformité	6	5	5
	Représentant de courtier	43	54	58
Personne désignée responsable	Personne désignée responsable	443	449	436
<b>Total général</b>		<b>11 401</b>	<b>11 778</b>	<b>12 427</b>

<sup>10</sup> Il se peut qu'une personne soit inscrite dans plus d'une catégorie.

## SYNTHÈSE

Selon les conclusions de ce rapport, les marchés financiers du Nouveau-Brunswick sont résilients. En 2019 et au premier trimestre de 2020, ils ont affiché une croissance par rapport aux périodes précédentes. Puis, la pandémie a frappé, ce qui a causé une incertitude initiale sur les marchés financiers du monde entier. Malgré cela, les marchés financiers du Nouveau-Brunswick ont continué de croître en 2020 et en 2021. La résilience dont nous avons fait preuve au cours des 22 derniers mois nous donne l'espoir d'une croissance plus forte une fois la pandémie terminée.