

# Les entreprises de cannabis canadiennes ont conquis les marchés financiers américains

18 DÉCEMBRE 2018 7 MIN DE LECTURE

## Expertises Connexes

Auteur: [Rob Lando](#)

### • [Cannabis](#)

La légalisation du cannabis aux fins de consommation par des adultes au Canada a été un événement marquant en 2018. Quelques entreprises de cannabis canadiennes ont également célébré l'atteinte d'une autre étape : leur entrée sur les marchés financiers américains. La Bourse de New York (la NYSE) et le NASDAQ leur ont réservé un bon accueil et acceptent maintenant les inscriptions de producteurs de cannabis canadiens, ce qui crée de nouvelles occasions, pour les entreprises de cannabis canadiennes, de participer aux marchés financiers américains, et pour les investisseurs américains, d'obtenir une exposition au secteur en pleine expansion du cannabis au Canada.

Il y a à peine quelques années, réussir à inscrire une entreprise de cannabis à une Bourse américaine aurait semblé presque impossible. Après tout, le cannabis, considéré comme un narcotique illégal, est encore interdit en vertu de la *Controlled Substances Act*, loi fédérale américaine. Cette loi déclare le cannabis illégal à l'instar d'autres drogues, telles que l'héroïne, qui sont considérées comme ayant un fort potentiel d'accoutumance et dont aucune utilisation médicale n'est acceptée. Bien que la consommation de cannabis par des adultes à des fins récréatives soit maintenant légale dans 10 États américains et que l'usage de cannabis à des fins médicales soit légalisé dans 33 États américains, la vente, la culture et l'usage de cannabis sont encore des actes criminels à l'échelon fédéral, même dans les États où le cannabis est légalisé. Cette disparité entre les lois étatiques et les lois fédérales américaines a créé un contexte difficile pour l'industrie américaine du cannabis, de plusieurs milliards de dollars, qui se trouve ainsi dans une impasse. Aux États-Unis, les banques, les courtiers en valeurs, les investisseurs, les cabinets d'avocats ainsi que d'autres intervenants sur le marché financier, y compris les principaux marchés boursiers américains, se sont, cela s'entend, méfiés de toute interaction avec des producteurs de cannabis américains qui pourrait soulever des questions à propos de leur propre conformité aux lois fédérales américaines. On ne s'étonnera donc pas que ces intervenants soient préoccupés par l'éventualité de faciliter ou d'encourager la commission d'infractions à la *Controlled Substances Act*, par le blanchiment d'argent découlant du produit d'activités criminelles ainsi que par un éventail d'autres sources potentielles de responsabilité dérivée.

Alors, comment quatre entreprises de cannabis canadiennes sont-elles parvenues à s'inscrire aux principaux marchés boursiers américains cette année? Il faut savoir que la *Controlled Substances Act* n'interdit que la fabrication, la possession, l'usage et la distribution de substances prohibées aux États-Unis, mais pas dans d'autres pays, si ces activités sont exercées légalement en vertu de toutes les lois fédérales et provinciales applicables au Canada ou dans un autre État, de sorte qu'il existe de réelles occasions pour toutes les entreprises de cannabis canadiennes qui souhaitent accéder aux marchés financiers américains. Ainsi, lorsque l'entreprise ne fabrique pas ni ne possède, n'utilise ou ne distribue de cannabis aux États-Unis, elle n'enfreint pas la *Controlled Substances Act*. Elle n'enfreint pas non plus les autres lois fédérales des États-Unis tant qu'elle respecte les lois du Canada et de

tout autre pays où elle exerce des activités. Si l'entreprise elle-même n'enfreint pas les lois fédérales américaines, les intervenants sur les marchés financiers américains, y compris à la NYSE et au NASDAQ, n'ont pas à craindre de faciliter ou d'encourager une infraction, le blanchiment d'argent ou de se voir imputer une responsabilité dérivée lorsqu'ils négocient avec cette entreprise ou qu'ils investissent dans celle-ci, ou qu'ils facilitent la négociation de ses titres.

En juillet 2018, Tilray Inc. a procédé au premier appel public à l'épargne (le PAPE) initial d'une entreprise de cannabis aux États-Unis, inscrivant ses actions au NASDAQ. Même si, techniquement, Tilray est une société par actions américaine, elle ne négocie du cannabis que dans les pays où celui-ci est légalisé, y compris au Canada. C'est ce qui l'a rendue admissible à l'inscription à la cote du NASDAQ. Le PAPE, dirigé par Cowen aux États-Unis et par BMO Marchés des capitaux au Canada, a été largement considéré comme un exemple de réussite, et témoigne du fait que le secteur du cannabis occupe une place légitime sur les marchés financiers américains. Le prix d'offre aux termes du PAPE a été établi à 17 \$ US par action, pour atteindre un sommet de 300 \$ US, en septembre 2018, lorsque le titre a connu un engouement marqué des investisseurs, avant de redescendre au cours respectable d'environ 100 \$ US par action, à la mi-novembre. Osler a pris part au PAPE en tant que conseiller juridique aux États-Unis et au Canada auprès des courtiers participants ainsi que dans le cadre du placement subséquent de 475 M\$ US de débentures convertibles de Tilray.

Trois autres entreprises de cannabis canadiennes déjà inscrites en bourse au Canada sont maintenant inscrites en bourse aux États-Unis, soit Cronos Group, Canopy Growth et Aurora Cannabis. Ces trois entreprises ont toutes tiré parti du régime d'information multinational (le RIM) pour inscrire leurs actions ordinaires en vertu de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis (*l'Exchange Act*), étape nécessaire pour qu'une société soit cotée en bourse aux États-Unis. Toute société canadienne ayant rempli ses obligations d'information au Canada depuis au moins un an et qui dispose d'un flottant d'au moins 75 M\$ US peut s'inscrire en vertu de l'*Exchange Act* par l'intermédiaire du RIM, moyennant le dépôt d'une déclaration d'inscription, formulaire 40-F, contenant les documents d'information continue canadiens, sans être assujettie à l'examen de la Securities and Exchange Commission des États-Unis qui est normalement effectué dans le cadre d'un PAPE ou d'un autre type d'inscription en vertu de l'*Exchange Act*.

Cronos Group est devenue, en février 2018, la première entreprise de cannabis inscrite au NASDAQ, mais elle n'a pas encore lancé un appel public à l'épargne aux États-Unis. Pour sa part, Canopy Growth est devenue la première entreprise de cannabis inscrite à la cote du NYSE, en mai 2018. Bien que cette société n'ait pas encore lancé d'appel public à l'épargne aux États-Unis, peu après son inscription à la cote du NYSE, elle a effectué un placement de 600 M\$ CA de débentures convertibles, également dirigé par Cowen et BMO Marchés des capitaux, dans le cadre duquel Osler a représenté les acquéreurs initiaux en tant que conseiller juridique aux États-Unis et au Canada. Quant à Aurora Cannabis, elle est devenue la deuxième entreprise de cannabis à s'inscrire à la cote du NYSE (et la quatrième à s'inscrire à un grand marché boursier aux États-Unis), en octobre 2018. Comme Aurora Cannabis n'a pas encore lancé d'appel public à l'épargne aux États-Unis, Tilray est le premier et le seul émetteur à avoir lancé un PAPE sur le marché boursier américain.

À mesure que le secteur du cannabis poursuit son essor au Canada, nous verrons sans doute de nombreuses autres entreprises de cannabis canadiennes tirer parti des marchés financiers américains. Les investisseurs américains sont avides d'occasions d'acquérir une exposition au secteur du cannabis qui ne risquent pas de contrevenir à la *Controlled Substances Act* ou à une autre loi fédérale américaine. Les entreprises de cannabis qui emboîteront le pas en 2019 et ultérieurement devront une fière chandelle aux pionniers canadiens qui auront conquis les marchés financiers américains cette année.

Pour plus de renseignements, veuillez lire le bulletin d'Actualités Osler intitulé « Nouveau

[régime de licences de cannabis et remplacement des licences de cannabis existantes »](#), sur osler.com.