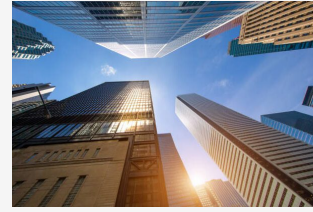


Technologies et capital- investissement : actifs canadiens de grande valeur dans un marché prêt à l'investissement



18 NOVEMBRE 2025 7 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Capital-investissement](#)
- [Sociétés émergentes et à forte croissance](#)

Auteurs(trice): [Brian Gray](#), [André Perey](#)

En tant que cabinet classé depuis le plus longtemps dans la tranche supérieure des classements établis par *Chambers Canada* pour les entreprises en démarrage et les sociétés émergentes et à forte croissance, Osler est à l'avant-garde des tendances qui façonnent l'économie canadienne de l'innovation. Pour nos clients du secteur du capital-investissement et nos partenaires transfrontaliers, la fin de 2025 sera marquée par deux marchés à la trajectoire bien différente : un écosystème de capital de risque en situation de rééquilibrage et un paysage de capital-investissement en pleine reprise et sur une trajectoire ascendante positive.

Le ralentissement du capital de risque et la forte hausse du capital-investissement

Le marché du capital de risque a été marqué par la prudence en 2025. Le rapport du premier semestre de 2025 de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (CVCA) a indiqué que, après un début d'année plutôt lent, les investissements en capital de risque au Canada ont atteint leur volume semestriel le plus bas depuis 2020, les sommes investies étant en baisse de 26 % par rapport à celles du premier semestre de 2024¹. Cette faiblesse s'est poursuivie au troisième trimestre².

En revanche, les investissements en capital-investissement au Canada ont repris au troisième trimestre de 2025. Pour plus de détails sur le marché du capital-investissement, veuillez consulter notre article « [Le capital-investissement au Canada : un marché à surveiller](#) ».

Pour les investisseurs en capital-investissement, ce décalage représente une occasion majeure. Alors que les sociétés de capital de risque se retirent, des actifs de grande qualité subsistent, alors le marché intervient pour combler le vide : les investisseurs procèdent à des rachats auprès des premiers investisseurs sur le marché secondaire et font appel à des capitaux propres structurés pour la croissance.

Les signes positifs au sein du marché

Même dans un marché du capital de risque marqué par la prudence, les sociétés émergentes vigoureuses parviennent à mobiliser des capitaux. Les données les plus récentes indiquent clairement qu'il y a un certain élan dans plusieurs secteurs clés :

- L'IA demeure l'étendard du secteur technologique : Une étude récente a révélé que 75 % des grandes entreprises canadiennes considèrent désormais l'IA comme une priorité stratégique à l'échelle de l'entreprise, et que presque toutes prévoient d'y investir au cours des deux prochaines années³. Cela crée un riche écosystème de cibles d'acquisition attrayantes pour les fonds de capital-investissement qui cherchent à mettre en place des plateformes d'IA.
- Secteurs résilients : Le secteur des technologies propres (technologies environnementales) et celui des technologies financières ont tous deux connu une augmentation significative de leur financement au cours du premier semestre de 2025, les investissements dans le secteur des technologies propres ayant augmenté de 160 % par rapport au premier semestre de 2024⁴. Le secteur des sciences de la vie a également fait preuve d'une bonne résilience, obtenant des investissements supérieurs à la moyenne⁵.

Le modèle transfrontalier : une voie vers la croissance et les sorties

L'intégration en profondeur de l'écosystème technologique canadien avec les États-Unis constitue l'une de ses principales tendances et se trouve au cœur de sa proposition de valeur pour les investisseurs en capital-investissement. Ce niveau d'intégration crée des avantages évidents pour les investisseurs des deux côtés de la frontière :

- Les entreprises américaines bénéficient d'un vivier d'entreprises technologiques canadiennes innovantes et de grande qualité, souvent disponibles à une valorisation plus intéressante que celle de leurs homologues américaines.
- Les entreprises canadiennes sont souvent déjà prêtes à entrer sur le marché américain, ce qui en fait d'intéressantes acquisitions complémentaires ou d'intéressants actifs prêts à être intégrés à une plateforme.
- Pour les sociétés de capital-investissement canadiennes, cette dynamique transfrontalière trace la voie la plus importante et la plus lucrative pour se retirer.

Les données du marché les plus récentes confirment que cette tendance s'accélère :

- La stratégie « direction sud » : Avec le déclin du financement de début de croissance au pays, les fondateurs d'entreprises les plus ambitieux quittent le pays à un rythme accéléré, la stratégie de nombre d'entre eux consistant à se réimplanter aux États-Unis pour accéder à des réserves de capitaux plus importantes⁶.
- Les capitaux américains dominent : Les investisseurs américains jouent un rôle prépondérant dans le financement des entreprises basées au Canada. Au cours des neuf premiers mois de 2025, 54 % de l'ensemble des capitaux investis dans des entreprises canadiennes provenaient d'investisseurs américains, contre 52 % en 2024⁷.

Pour les investisseurs en capital-investissement, cette dynamique de marché peut être source de valeur, mais elle comporte un inconvénient majeur : la complexité de la stratégie fiscale et juridique requise pour transférer la propriété intellectuelle, assainir le tableau de la structure du capital et monter une structure multiterritoriale efficiente avant de pouvoir se retirer.

L'évolution du paysage de la liquidité

Alors que le marché traditionnel des premiers appels publics à l'épargne soutenus par du capital de risque est au ralenti, l'annonce, le 3 novembre, de l'opération que Xanadu a conclue avec une SAVS – une opération pour laquelle Osler a agi à titre de conseiller – marque un changement majeur. Cette transaction, la première introduction en bourse majeure soutenue par du capital de risque depuis fin 2021, devrait permettre de lever 500 millions de dollars américains, sur la base d'une capitalisation boursière pro forma de 3,6 milliards de dollars. Cela souligne le fait que les voies non traditionnelles sont désormais au cœur des stratégies modernes en matière de liquidité. Pour les investisseurs en capital-investissement, voici les tendances à surveiller :

- L'essor des opérations sur le marché secondaire : Le marché des sorties n'a pas cessé d'exister, il s'est transformé. Au cours du premier semestre de 2025, les opérations sur le marché secondaire ont représenté une proportion stupéfiante de la valeur totale des sorties, soit 84 %. Mues par un besoin mondial de liquidité, les opérations sur le marché secondaire sont désormais le principal mécanisme permettant aux premiers investisseurs et aux employés d'être rémunérés. C'est une tendance qu'Osler connaît bien, ayant récemment agi comme conseiller dans le cadre de deux tours de financement historiques pour les principaux chefs de file du secteur technologique canadien : le financement par titres de capitaux propres de 750 millions de dollars de Wealthsimple et le tour de financement historique de Clio de 900 millions de dollars américains, réalisé principalement sur le marché secondaire. Cela représente une excellente occasion pour les fonds de capital-investissement de déployer des capitaux dans des actifs éprouvés et à un stade avancé de croissance.
- Le niveau record des prêts d'amorçage-investissement : Alors que les financements par titres de capitaux propres deviennent plus difficiles, les entreprises se tournent vers des financements sans effet de dilution. Le volume des prêts d'amorçage-investissement a bondi de 188 % au premier semestre de 2025, atteignant le volume le plus haut jamais enregistré pour un semestre.
- Un écosystème prêt à l'investissement : Cet environnement transfrontalier complexe nécessite un cadre juridique stable et prévisible.

La dernière édition de notre *Rapport sur les éléments clés d'une opération : financements par capital de risque* confirme que le marché est prêt. Nous avons constaté que 98,3 % de tous les financements par capital de risque au Canada utilisent désormais la documentation de financement type de la CVCA et de la National Venture Capital Association (NVCA).

Pour les investisseurs américains, ce dernier point est essentiel. Cela signifie que la plupart des actifs technologiques canadiens sont prêts à l'investissement, avec des conditions familières en matière de gouvernance et de transaction, ce qui réduit considérablement les frictions liées aux fusions et acquisitions et aux investissements en capital-investissement transfrontaliers.

En bref, alors que le marché du capital de risque se rééquilibre, il est temps de repérer les actifs canadiens à forte valeur ajoutée pour le capital-investissement, qu'il s'agisse de chefs de file de l'IA ou d'entreprises offrant des occasions de structuration transfrontalière. Cela se produit dans un marché prêt à l'investissement, où des voies de liquidité établies, telles que les opérations sur le marché secondaire et les fusions et acquisitions, ouvrent la voie aux rendements. Les groupes Technologie et Sociétés émergentes et à forte croissance d'Osler ont une vue exceptionnelle sur la dynamique du marché dans ce secteur particulier, et notre groupe Capital-investissement est là pour aider les sociétés de capital-investissement à réaliser des opérations transfrontalières complexes avec les meilleures entreprises du secteur technologique du Canada.

1. CVCA, « [H1 2025 Canadian Venture Capital Market Overview](#) » (13 août 2025), et CVCA, « [H1 2025 Canadian Private Equity Market Overview](#) » (13 août 2025). [PDF](#)
2. *Private Capital Journal*, « [VC weakness continues in Q3, 2025](#) » (30 octobre 2025). [PDF](#)
3. Bell, « [Une nouvelle étude révèle que les entreprises canadiennes veulent adopter l'IA, et que la souveraineté des données les inquiète](#) » (29 octobre 2025). [PDF](#)
4. Tracxn, « [Canada Tech – H1 2025 : Tracxn Geo Semi Annual Report](#) » [PDF] (11 juillet 2025). [PDF](#)
5. BetaKit, « ['Wake-up call' unheeded as Canadian VC investment hits lowest level since H1 2020](#) » (13 août 2025). [PDF](#)
6. *The Globe and Mail*, « [Tech founders leaving Canada at accelerating rate, survey finds](#) » (22 septembre 2025) [PDF](#)
7. *Private Capital Journal*, « [VC weakness continues in Q3, 2025](#) » (30 octobre 2025). [PDF](#)