



BANQUE D'INVESTISSEMENT – MARCHÉ INTERMÉDIAIRE

Printemps 2023

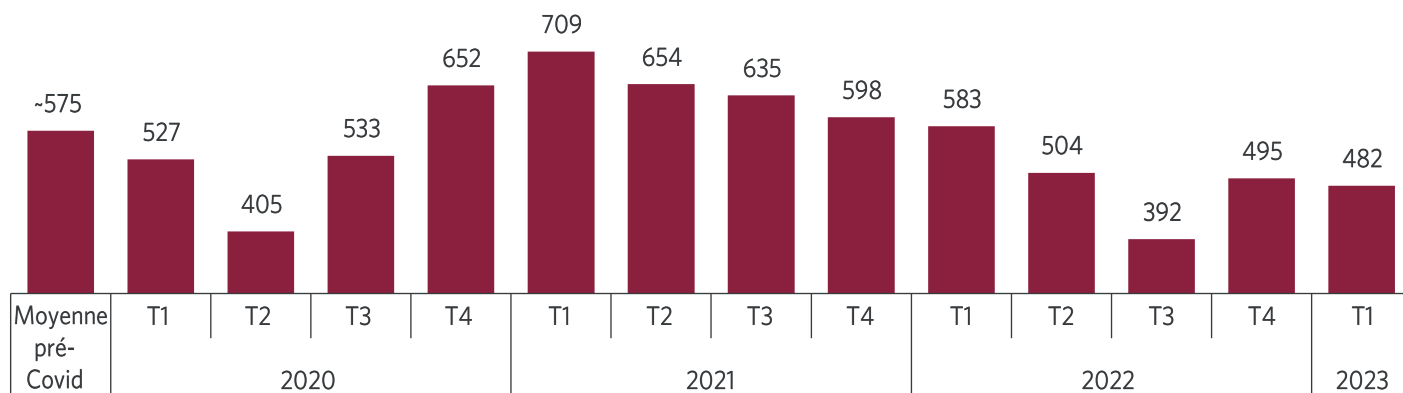


Mise à jour sur les marchés

Il nous fait plaisir de partager nos perspectives sur le marché des fusions et acquisitions (F&A) pour l'année à date 2023.

Activité de F&A

Nombre de transactions trimestrielles de F&A au Canada



Source : S&P Capital IQ.

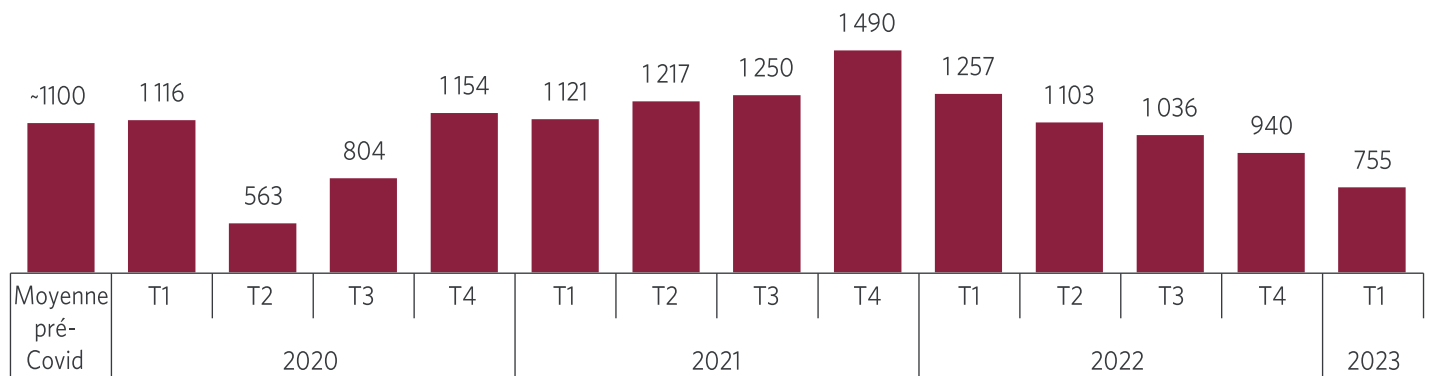
Le volume de transactions au Canada demeure stable après avoir diminué par rapport au sommet atteint en 2021. Notre équipe voit également l'activité de F&A retourner au niveau pré-Covid. Plusieurs propriétaires d'entreprise continuent d'explorer la vente de toute ou la majorité de leur participation dans leur entreprise. Bien que nous remarquons moins d'acquéreurs à la table, les entreprises de qualité dans des secteurs résistant aux récessions continuent d'attirer un intérêt considérable, particulièrement en ce moment avec moins d'opportunités sur le marché. Les multiples de valorisation semblent résister à la conjoncture, avec une plus grande emphase sur la détermination du BAIIA soutenable lors des négociations. Par ailleurs, les formules de "earnout" sont utilisées plus fréquemment pour rejoindre les attentes de valorisation des vendeurs.

Tendances en capital-investissement

Le capital-investissement continue de jouer un rôle important sur le marché des F&A. Le graphique ci-dessous montre que le volume de transactions complétées par les fonds de capital-investissement est présentement en deçà du niveau pré-Covid. Bien que leurs activités soient en baisse, leur focus est de chercher des acquisitions pour ajouter à leurs sociétés de portefeuille existantes. Nous avons passé en revue les annonces de transaction des fonds américains et canadiens avec lesquels nous faisons affaire et avons noté qu'en 2022, ces fonds avaient fait 6 acquisitions d'« ajout » pour chaque investissement dans une nouvelle plateforme, ce qui est de loin supérieur à la moyenne de 3,5 :1 il y a trois ans.

Une autre observation est que plusieurs fonds de capital-investissement ont levé leurs derniers fonds dans les 12 à 24 derniers mois et ne ressentent pas de pression à déployer leur capital pour le moment. Cette situation pourrait changer en 2024 et lors des années suivantes lorsque ces fonds se rapprochent de leur date de maturité. Si cette pression additionnelle coïncide avec une meilleure visibilité sur les conditions économiques, nous pourrions voir une plus grande activité de transaction impliquant des fonds de capital-investissement.

Volume de transaction impliquant des fonds de capital-investissement en Amérique du Nord



Source : S&P Capital IQ.

Mise à jour sur le marché du financement

Les transactions de capital-investissement utilisent typiquement l'endettement comme source principale de capital pour faciliter les transactions et financer les initiatives de croissance. La quantité de dette que les prêteurs sont prêts à octroyer a un impact sur les valorisations que les fonds de capital-investissement sont prêts à offrir. Tel que démontré dans le tableau ci-dessous, le levier en multiple du BAIIA s'est resserré au cours des derniers trimestres. Il est intéressant de noter que le bas du marché intermédiaire (transactions de moins de 50 millions\$) montre une réduction plus faible que les grandes transactions car elles tendent à utiliser un levier plus modeste.

Multiple dette totale/BAIIA

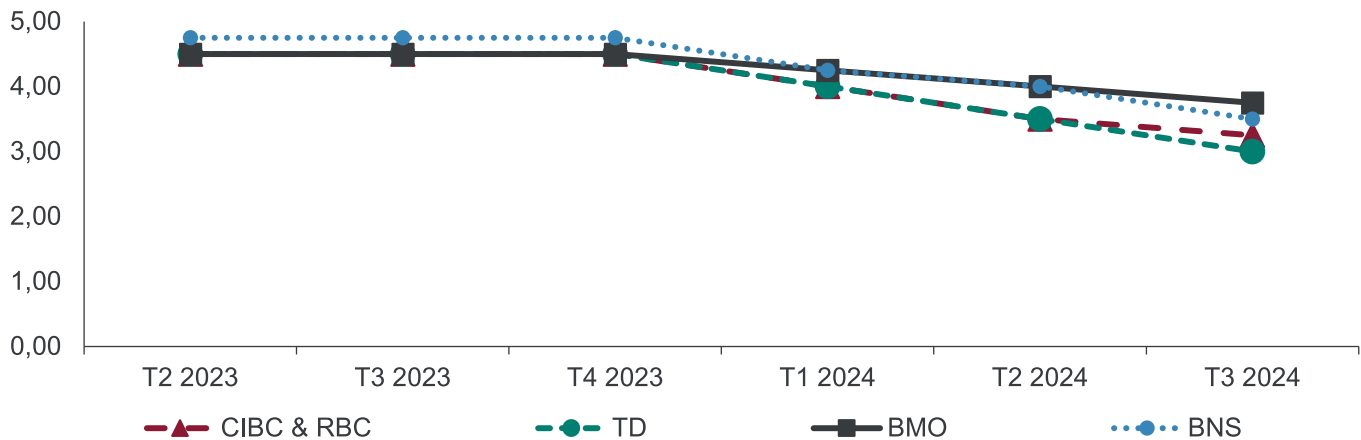
Valeur totale d'entreprise	T2 2021	T3 2021	T4 2021	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023
10-25\$	2.9x	3.2x	3.3x	2.9x	3.9x	2.8x	3.5x	3.3x
25-50\$	3.1x	3.7x	3.3x	3.1x	2.9x	3.4x	3.4x	3.1x
50-100\$	3.8x	4.1x	3.6x	3.7x	3.5x	3.6x	3.6x	2.9x
100-250\$	4.5x	4.3x	4.0x	4.4x	4.1x	4.9x	3.5x	3.8x
Moyenne	3.5x	3.8x	3.5x	3.5x	3.6x	3.5x	3.5x	3.3x

Source: GF Data, investissements de plateforme seulement.

En plus des changements au niveau de la disponibilité de la dette, un autre thème important est le coût d'emprunt plus élevé. La tarification est généralement basée sur un taux de référence flottant (le taux des acceptations bancaires, ou « BA ») plus un écart. Alors que les écarts n'ont pas beaucoup changé, c'est l'augmentation du coût des BA suite aux hausses de la Banque du Canada qui augmente le coût d'emprunt. Pour fins de référence, le taux BA était d'environ 2% en mai 2022 et 5% en mai 2023.

Le graphique ci-dessous montre les prévisions pour le taux cible du financement à un jour de la Banque du Canada. Nonobstant l'augmentation du taux à 4.75% le 7 juin, le consensus des 5 plus grandes banques canadiennes est que les taux d'intérêt vont diminuer en 2024.

Prévisions du taux cible du financement à un jour de la Banque du Canada



Source: Études économiques CIBC, 1er juin 2023.

Comment performant les entreprises privées canadiennes?

“Période d’incertitude” était le thème de notre infolettre du printemps 2022. Effectivement, il y a maintenant plus d’un an que l’inflation s’est manifestée et que les taux d’intérêts ont commencé à monter. Au sein d’un tel contexte, un des facteurs les plus importants pour clôturer une transaction de F&A avec succès est qu’à la fois l’acquéreur et le vendeur continuent de bien performer financièrement durant le processus. Nos collègues de Groupe Entreprises couvrent un large segment des entreprises privées canadiennes en termes de taille, secteur et géographie, et nous tenions à partager les principaux thèmes qu’ils ont noté au sujet de la performance de leurs clients :

- Certaines décisions d’investissement ont été mises sur la glace vers la fin de 2022, mais avec les taux d’intérêt à long terme qui commencent à diminuer, plusieurs entreprises reprennent leurs investissements de croissance (investissements en capital, agrandissements, petites acquisitions stratégiques)
- Main d’œuvre: à l’exception du secteur des technologies, les mises à pied ne se concrétisent pas. Les entreprises ont décidé de préserver leur talent pour éviter de réembaucher dans le futur
- Les augmentations inflationnistes des facilités de crédit pour financement de fonds de roulement se renversent. Le focus se repositionne sur les entreprises ayant de l’inventaire vieillissant surévalué. Plusieurs entreprises continuent de maintenir un excès d’inventaire à cause de difficultés au niveau de la chaîne d’approvisionnement et commencent à ralentir leurs achats auprès des fournisseurs pour réduire leur inventaire aux niveaux historiques
- La recherche d’immobilier industriel dans les grandes villes est un défi, faisant face à une faible offre et des taux de location en hausse
- Le secteur des biens de consommation discrétionnaire tel que la vente au détail et l’hôtellerie, ainsi que les secteurs des commodités cycliques ont des résultats mitigés
- Les biens et services desservant les marchés industriels et de la construction, incluant les marchés de l’énergie dans l’Ouest Canadien, performant bien et ont une bonne visibilité et un carnet de commandes bien rempli. Certains contracteurs généraux font face à des défis par rapport à leurs contrats à taux fixe

Bien que personne ne peut prévoir la gravité d’une récession éventuelle et que certaines données récentes montrent un ralentissement de l’activité de fret et de transport ferroviaire, beaucoup d’entreprises canadiennes sont résilientes et prudemment optimistes, ce qui est de bon augure pour le marché des fusions et acquisitions.

À propos de nous

Banque d'investissement, Marché intermédiaire de la Banque CIBC est un groupe consultatif en fusions et acquisitions de premier plan, auquel s'adressent des entreprises privées pour:

- Ventes d'entreprises
- Acquisitions et rachats d'entreprises par les cadres
- La mobilisation de capitaux propres et l'obtention de financement par emprunt

Contactez nous

Centre

Trevor Gough
[416 271-3660](tel:416-271-3660)
trevor.gough@cibc.com

Christian Davis
[416 371-7238](tel:416-371-7238)
christian.davis@cibc.com

Iain Gallagher
[647 531-6044](tel:647-531-6044)
iain.gallagher@cibc.com

Dylan Moran
[289 259-7687](tel:289-259-7687)
dylan.moran@cibc.com

Jarred Seider
[416 888-3757](tel:416-888-3757)
jarred.seider@cibc.com

Est

Philippe Froundjian
[514 927-5173](tel:514-927-5173)
philippe.froundjian@cibc.com

Gabriel Fugere
[514 836-0773](tel:514-836-0773)
gabriel.fugere@cibc.com

Abboud Kaplo
[514 827-8327](tel:514-827-8327)
abboud.kaplo@cibc.com

Ouest

Amun Whig
[403 200-9171](tel:403-200-9171)
amun.whig@cibc.com

Raymond Zhang
[778 858 6698](tel:778-858-6698)
raymond.zhang1@cibc.com

Graham Drinkwater
[587 983-3134](tel:587-983-3134)
graham.drinkwater@cibc.com

Site web

cibc.com/bimi

Le présent document a été préparé par Marchés des capitaux CIBC À DES FINS DE DISCUSSION SEULEMENT. Marchés des capitaux CIBC se dégage expressément de toute responsabilité envers toute autre personne qui prétend s'y fier. Il est interdit de reproduire, de diffuser ou de citer ces documents, ainsi que d'y faire référence, que ce soit en totalité ou en partie, de quelque manière et à quelque fin que ce soit, sans l'autorisation écrite préalable de Marchés des capitaux CIBC. Les documents décrits aux présentes sont fournis « tel quel » sans garantie de quelque nature que ce soit, expresse ou implicite, dans toute la mesure permise aux termes des lois applicables, y compris les garanties implicites de qualité marchande, d'exploitation, d'utilité, d'exhaustivité, d'exactitude, d'actualité, de fiabilité, d'adéquation à un usage particulier ou d'absence de contrefaçon. Les renseignements et les données qui figurent aux présentes ont été obtenus ou proviennent de sources jugées fiables, sans avoir fait l'objet d'une vérification indépendante par Marchés des capitaux CIBC, et nous ne déclarons et ne garantissons aucunement que ces renseignements ou ces données sont exacts, adéquats ou complets et nous n'assumons aucune responsabilité ni obligation de quelque nature que ce soit en lien avec ceux-ci. Marchés des capitaux CIBC n'assume aucune obligation de mettre à jour les renseignements, hypothèses, opinions, données ou énoncés contenus dans les présentes pour quelque raison que ce soit ni d'aviser quiconque à cet égard.

Marchés des capitaux CIBC est une marque de commerce déposée sous laquelle la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la « CIBC »), ses filiales et ses sociétés affiliées offrent des produits et services à ses clients partout dans le monde. Les titres et autres produits offerts ou vendus par Marchés des capitaux CIBC sont assujettis à des risques de placement, y compris la perte éventuelle du capital investi. Chaque filiale ou société affiliée de la CIBC est seule responsable de ses propres obligations et engagements contractuels. À moins d'indication contraire par écrit, les produits et services de Marchés des capitaux CIBC ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada, la Federal Deposit Insurance Corporation ou toute autre assurance-dépôts similaire et ne sont pas endossés ni garantis par une banque. Le logo de la CIBC et « Marchés des capitaux CIBC » sont des marques de commerce de la CIBC, utilisés sous licence. Toutes les autres marques de commerce sont la propriété de leurs propriétaires respectifs.