



# BANQUE D'INVESTISSEMENT – MARCHÉ INTERMÉDIAIRE

Printemps 2022

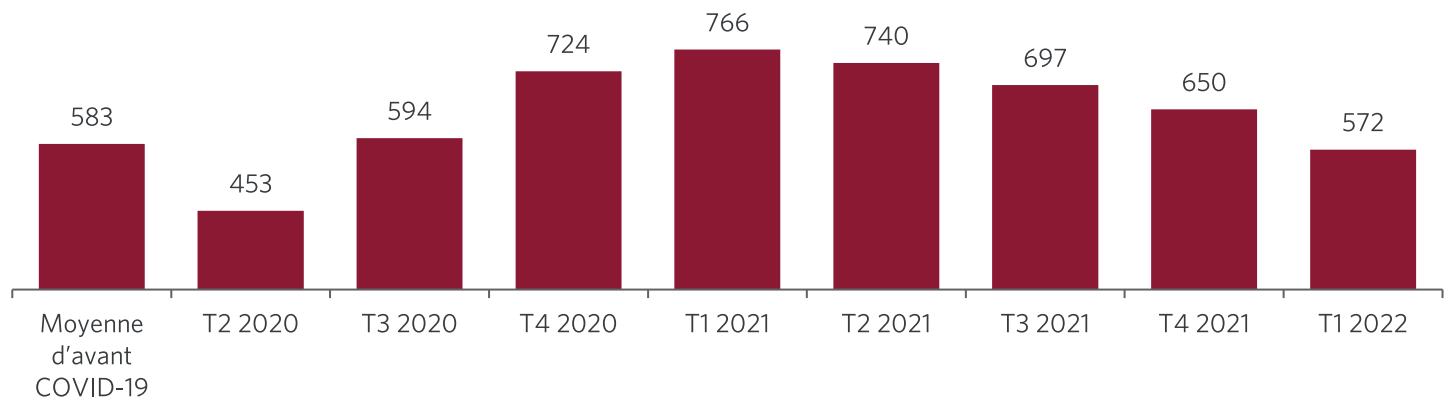


## Revue des marchés

Nous sommes heureux de vous faire part de nos réflexions sur les activités de fusions et d'acquisitions en 2022 jusqu'à présent.

### Activités de fusions et d'acquisitions

Nombre d'opérations de fusions et d'acquisitions trimestrielles au Canada



Source : S&P Capital IQ.

Les volumes des opérations au Canada sont revenus à leurs niveaux d'avant-COVID-19. Ceci est consistant avec ce qui fut vécu par notre équipe. Nous avons travaillé sur des opérations qui étaient précédemment en pause, en plus d'un nombre plus élevé de nouveaux mandats avec des propriétaires d'entreprise qui ont obtenu de bons résultats et qui souhaitent profiter de valorisations intéressantes.

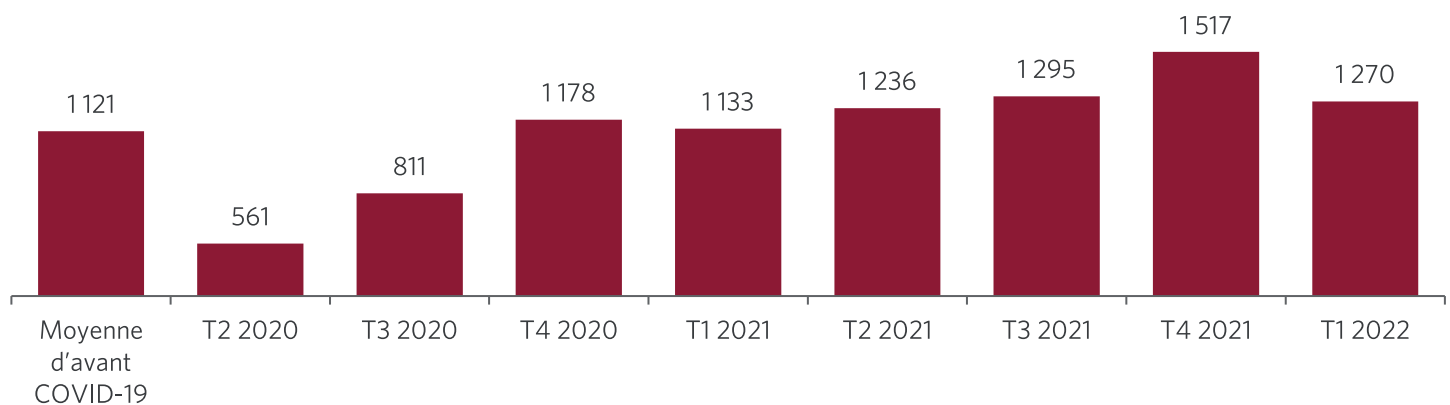
L'an dernier, nos bulletins d'information contenaient des références quant aux contraintes de capacité dans l'écosystème des fusions et acquisitions et sur les opérations, se traduisant par des délais de transactions plus longs. Les avocats, les prêteurs et les équipes de vérification diligentes disent maintenant qu'ils sont toujours occupés, mais que les conditions se sont assouplies.

## Tendances du capital-investissement

Le capital-investissement continue de jouer un rôle clé sur le marché des fusions et d'acquisitions. Le graphique ci-dessous montre que les volumes se situent à des niveaux supérieurs à ceux d'avant COVID-19. Cela ne devrait pas être une surprise étant donné le montant des capitaux nécessaires à déployer et le nombre croissant d'entreprises soutenues par le capital-investissement qui cherchent à faire des acquisitions complémentaires. Nous avons pu observer cette tendance dans nos transactions, avec 1 acheteur sur 3 étant une société stratégique détenue par un fond de capital-investissement, comparativement à notre moyenne historique de 1 acheteur sur 6. Il s'agit d'une tendance favorable pour nos processus de fusions et d'acquisitions, car leur stratégie consiste à croître au moyen d'acquisitions et on ne a une raison stratégique d'acquérir notre client vu qu'ils sont déjà investis dans le secteur. De plus, ils offrent aux propriétaires l'option de vendre à 100 % ou de conserver une participation minoritaire.

La flambée des opérations du quatrième trimestre de 2021 reflète les changements prévus aux règles fiscales américaines, qui ont fortement incité à conclure des ventes avant le 31 décembre. Nous nous attendons à ce que le premier trimestre de 2022 soit plus faible, car les opérations ont été conclues préalablement, mais les volumes sont demeurés élevés.

### Nombre d'opérations soutenues par le capital investissement en Amérique du Nord



Source : S&P Capital IQ.

## Période d'incertitude

Malgré la pause des activités de fusions et d'acquisitions au printemps de 2020, nous faisons toujours état d'un marché solide de fusions et d'acquisitions ainsi que des conditions favorables aux vendeurs depuis un certain nombre d'années. Tout au long de 2021, de nombreuses sociétés ont bien performé, un nouveau BAIIA normalisé a été établi et la confiance s'est rétablie. Cette situation est maintenant remplacée par des conditions de marché incertaines.

Nous sommes souvent questionnés sur l'incidence de la hausse des taux d'intérêt. Bien qu'ils aient une incidence sur les modèles de valorisation, leur incidence réelle sur les opérations du marché intermédiaire est marginale. Les questions relatives à la chaîne d'approvisionnement et à l'inflation sont beaucoup plus importantes :

- Les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement mondiales ont été bien documentées et, bien que certains aspects se soient atténués (par exemple, les coûts d'expédition des conteneurs ont diminué par rapport à leurs sommets), l'absence d'un approvisionnement fiable continue de nuire à la capacité de nombreuses entreprises de fabriquer ou de distribuer un produit ou de fournir un service. La demande est là, mais l'offre est retardée.
- Il semble évident que l'inflation n'est plus un problème temporaire et qu'elle se situe maintenant à des niveaux que peu de gens ont connus au cours de leur vie active.

Pour nous, il s'agit de déterminer l'incidence de ces facteurs défavorables sur les valorisations et les opérations, ainsi que la meilleure façon de s'y préparer.

## Les valorisations seront-elles touchées?

Jusqu'à maintenant, nous ne constatons pas de baisse des ratios BAIIA offerts par les acheteurs. Les processus relatifs aux opérations demeurent concurrentiels et plusieurs offres sont sur la table. Les évaluations de sociétés privées n'ont pas connu la forte hausse des marchés boursiers publics des 18 derniers mois. Il est donc peu probable que les replis récents des marchés publics se répercutent sur le marché intermédiaire.

La question est de savoir quel est le BAIIA à multiplier. Il est toujours essentiel de déterminer le BAIIA soutenable d'une société, ce qui devient de plus en plus difficile. Voici certaines questions que les acheteurs posent plus souvent lors des dernières vérifications diligentes:

**De nombreuses entreprises ont vu leurs marges bénéficiaires brutes augmenter :**

- Les clients ont été preneurs de prix – cela va-t-il continuer?
- Les prix des intrants augmentent – peuvent-ils être transmis?

**Des hausses importantes des salaires et des avantages sociaux sont maintenant nécessaires pour attirer et retenir des employés qualifiés :**

- Quelle sera la masse salariale normalisée à l'avenir?

**Les loyers des immeubles commerciaux et industriels augmentent, en particulier dans les grandes villes :**

- Quand les baux existants expirent-ils et quels seront les taux au renouvellement?

**À mesure que le revenu disponible mensuel des Canadiens diminue, quelle sera l'incidence sur l'entreprise?**

Un autre aspect important de toute opération de fusions et d'acquisitions consiste à convenir du niveau de fonds de roulement qu'un vendeur doit verser à la clôture. Les problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement incitent de nombreuses sociétés à abandonner leurs modèles de stockage au plus juste et à commander plus de matières premières, de pièces et de fournitures que nécessaire. Les acheteurs remettent en question les niveaux historiques de fonds de roulement, affirmant qu'il faudra des niveaux plus élevés pour exploiter l'entreprise dans l'avenir, ce qui réduit les liquidités reçues par un vendeur.

## Qu'est-ce que cela signifie pour les activités de fusion et d'acquisition?

Les opérations des sociétés privées se poursuivront. Toutes les opérations comportent des enjeux et les éléments indiqués ci-dessus en sont des nouveaux qui devront être résolus. La nécessité pour les acheteurs de croître au moyen d'acquisitions ainsi que les raisons personnelles pour lesquelles les vendeurs décident d'effectuer des opérations demeurent les mêmes. Nous nous attendons à ce que la structure des opérations continue d'inclure des « earnout » ou la conservation d'une participation dans la société afin de partager les risques futurs entre les parties.

Enfin, ce qui n'a pas changé, c'est que les sociétés qui sont prêtes pour un processus d'une transaction sont plus susceptibles de conclure une entente à des conditions favorables. Le fait de pouvoir répondre aux questions mentionnées ci-dessus des acheteurs devrait faire partie du processus de planification. La capacité de transmettre les hausses de prix, la stabilité des employés et la capacité de trouver des fournisseurs nord-américains pour remplacer ceux de Chine sont des exemples qui aideront à conclure une transaction sur le BAIIA et le fonds de roulement soutenable, des éléments clés pour une opération réussie.

# 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

[cibc.com/bimi](http://cibc.com/bimi)

## Toronto

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

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

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

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

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

## Montréal

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

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

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

## Calgary

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

## Edmonton

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

## Vancouver

Brandon Carey  
[778 999-2942](tel:778-999-2942)  
[brandon.carey@cibc.com](mailto:brandon.carey@cibc.com)

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.