



BANQUE D'INVESTISSEMENT MARCHÉ INTERMÉDIAIRE

Printemps 2020



Mise à jour du marché

Pour vous aider à naviguer à travers ces événements sans précédent, nous aimerions vous partager nos réflexions sur l'environnement des fusions et acquisitions (F&A).

Depuis l'éclosion de l'épidémie du COVID-19 à Wuhan en Chine, le virus s'est propagé à travers le monde à une vitesse exponentielle. Les premiers cas au Canada ont été identifiés à la fin janvier à Toronto et à Vancouver. Puis, avec la propagation du virus d'un océan à l'autre, le gouvernement fédéral ainsi que les gouvernements provinciaux et municipaux ont mis en place des mesures drastiques de distanciation sociale, qui a eu pour effet de plonger le pays dans sa première récession auto-infligée de l'histoire.

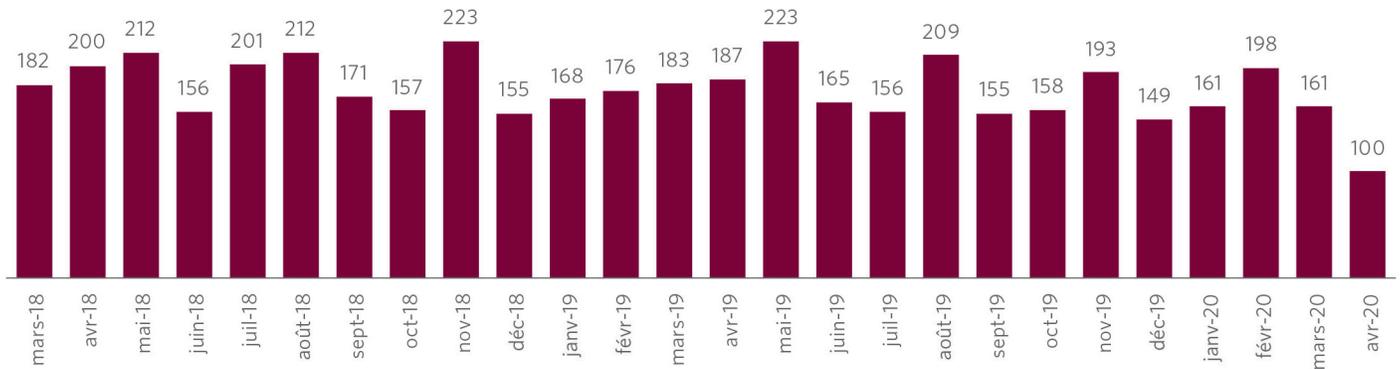
Chaque cycle de fusions et acquisitions est unique. Comparativement à 2008, nous observons un recul du marché lié aux mesures prises pour faire face à la pandémie et non à un effondrement systémique du secteur financier. L'économie a tendance à se remettre plus rapidement des ralentissements liés à des chocs individuels que systémiques. Nous nous attendons à ce que certains secteurs, tels que la technologie et les soins de santé, se redressent plus rapidement que d'autres, notamment le commerce au détail, l'énergie et les industries de base, qui pourraient tarder à se redresser.

Au-delà des grands titres, une nouvelle réalité se dessine. Les employés de bureau s'habituent au travail à domicile. Les voyages d'affaire sont remplacés par des vidéoconférences. Les achats en ligne sont plus populaires que jamais. Bien que certains de ces changements ne sont que temporaires, de nouvelles habitudes s'établiront et affecteront l'essence de certaines industries. L'industrie de la vente au détail en est un bon exemple.

Comme dans tout environnement en évolution rapide, nous pensons qu'il existe des opportunités dans le marché des fusions et acquisitions pour des acquéreurs et investisseurs capables d'identifier les tendances porteuses.

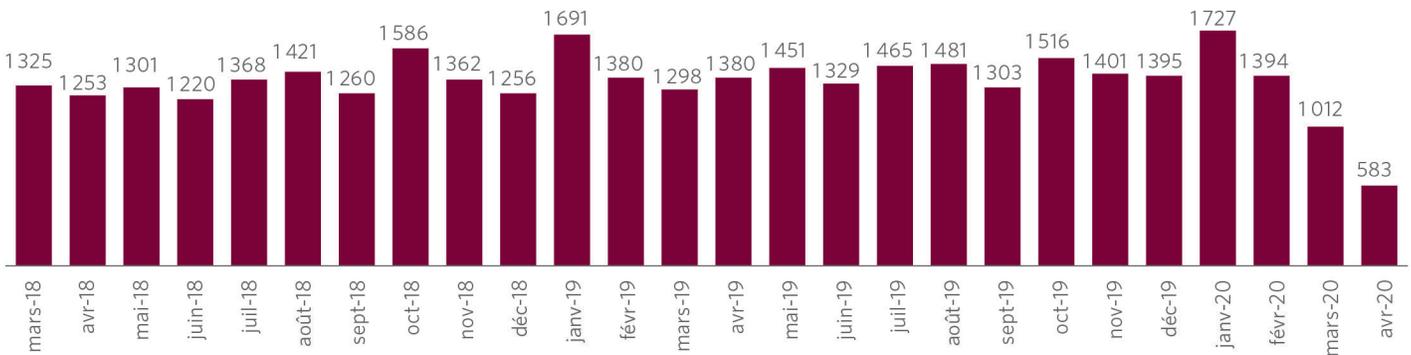
Mise à jour des activités de fusions et acquisitions au Canada et aux États-Unis

Transactions mensuelles de F&A au Canada



Source: Capital IQ.

Transactions mensuelles de F&A au É.-U.



Source: Capital IQ.

Bien que l'économie canadienne montre certains signes de ralentissement à la fin de 2019, il y avait des lueurs d'espoir: les États-Unis et la Chine ont conclu un accord commercial important et le Royaume-Uni a entériné les conditions de leur sortie de l'Union Européenne. Cet optimisme a contribué à soutenir l'activité de fusions et acquisitions au premier trimestre de 2020. Le nombre de transactions observées en mars 2020 s'est maintenu à un niveau relativement similaire à celui de mars 2019, ainsi qu'à celui observé au courant des derniers mois. Aux États-Unis cependant, le nombre de transactions en mars 2020 a diminué de 27% comparativement au nombre de transactions de février 2020. L'impact de la pandémie s'est fait largement ressentir dans les données d'avril 2020. Le volume de fusions et acquisitions a diminué de 47% et 58% au Canada et aux États-Unis comparativement à avril 2019.

Nous avons eu de nombreuses conversations avec des acteurs importants du marché au courant des dernières semaines, tels que des investisseurs, prêteurs et aviseurs. Le consensus général est que la majorité des transactions en cours sont suspendues, car les acquéreurs tentent d'évaluer l'impact de la situation sur la performance financière des entreprises concernées et sur leur industrie. La plupart des prêteurs et des fonds de capital-investissement priorisent le support de leurs sociétés de portefeuille plutôt que d'explorer des transactions impliquant de nouvelles sociétés. Cette tendance se poursuivra probablement jusqu'à ce qu'il y ait plus de visibilité sur la situation actuelle.

Il y a cependant certaines transactions qui ont toujours lieu, ciblant surtout des entreprises qui sont considérées essentielles, qui font preuve de résilience ou qui ont démontré leur capacité à se différencier de leurs concurrents. Le secteur, la résilience des activités et la solidité financière sont des exemples de facteurs qui peuvent influencer positivement la réalisation d'une transaction dans cet environnement.

En attendant que les marchés se stabilisent, nous nous attendons à ce que de nombreux acquéreurs stratégiques et groupes de capital-investissement complètent des acquisitions opportunistes, en particulier lorsque les multiples d'acquisition diminuent à des niveaux attrayants.

Le marché des fusions et acquisitions se place en isolement

Pour la première fois de l'histoire, des transactions de fusions et acquisitions seront réalisées sans que personne ne sorte de chez soi. Bien que certaines étapes du processus d'acquisition étaient déjà numériques depuis plus d'une dizaine d'années, chaque étape doit maintenant s'effectuer à distance. Alors que certaines tâches peuvent être adaptées facilement avec les bons outils, d'autres sont plus difficiles et nécessiteront créativité et flexibilité de la part de tous jusqu'à ce que la situation revienne à la normale. Par exemple, les visites d'usine, partie intégrale de la vérification diligente, devra se faire virtuellement ou attendre un certain relâchement des mesures de distanciation sociale.

La reprise économique dictera le retour à la normale du marché des fusions et acquisitions. À son tour, toute reprise commencera par un assouplissement des fermetures obligatoires d'entreprises et des ordres de confinement. Le moment de la réouverture complète de l'économie reste largement inconnu à l'heure actuelle. Le moment et l'étendue d'une reprise partielle sont deux facteurs que les marchés surveillent attentivement. Pour l'instant, le meilleur indicateur d'une reprise est bien certainement les informations sur le virus lui-même.

L'efficacité des mesures de relance du gouvernement et des banques centrales aura une incidence importante sur l'ampleur du ralentissement économique. Le gouvernement fédéral a réagi promptement en mettant en place des mesures importantes pour soutenir l'économie. Les dépenses publiques liées à la crise approchent désormais 8,5%¹ du PIB, soit l'équivalent de la quatrième plus grande part du PIB parmi les pays l'OCDE. Qui plus est, il est essentiel que l'efficacité de chaque dollar de ce soutien soit maximisé afin de sortir rapidement de cette situation.

Une fois que les entreprises opèreront à un niveau plus stable et que la visibilité sur les résultats futurs s'améliorera, les activités de fusions et acquisitions reviendront progressivement aux niveaux historiques. D'ici là, les transactions seront principalement composées de transactions opportunistes et de ventes d'entreprises en difficulté.

C'est dans le chaos que se présentent les opportunités

Cette crise a forcé les consommateurs à modifier leurs comportements et habitudes d'achats. Nous pensons que certaines tendances persisteront après la crise. Les achats en ligne ont augmenté en raison des mesures d'isolement - les commandes en ligne aux États-Unis et au Canada ont augmenté de 56% pour les deux semaines se terminant le 4 avril² comparativement à la même période de l'année précédente. Amazon a embauché 175 000 travailleurs supplémentaires pour palier à l'augmentation des achats sur son site, tout en appliquant des restrictions privilégiant l'expédition de produits essentiels.

Certains secteurs historiquement réticents au changement ont vu leurs transitions vers le numérique grandement accélérées. Notarize, une plateforme qui fournit des actes notariés en ligne, a annoncé l'ajout de mille notaires récemment³. Teladoc Health, un fournisseur de télémédecine, a vu une augmentation de plus de 100% de ses visites médicales virtuelles par jour en avril 2020 par rapport à la première semaine de mars⁴.

Le secteur canadien des soins de santé connaît également un changement important. Le gouvernement fédéral ainsi que certains gouvernements provinciaux ont annoncé leurs intentions d'augmenter la capacité de production de fournitures médicales stratégiques au Canada. Les entreprises médicales sont encouragées à réajuster leurs chaînes d'approvisionnement pour être moins dépendantes de fournisseurs étrangers. Les entreprises non-médicales sont invitées à adapter leurs capacités de production pour pouvoir s'adapter plus rapidement à produire des biens essentiels en temps de crise.

De nouveaux comportements acquis au cours de la pandémie pourraient bien s'enraciner dans la vie quotidienne des consommateurs après la crise. Les entreprises fortement exposées à des secteurs tels que le commerce en ligne, la numérisation de documents et la télémédecine, entre autres, pourraient voir un intérêt accru de la part d'acquéreurs et d'investisseurs malgré l'environnement négatif.

De plus, les entreprises bien capitalisées sortiront de la crise plus rapidement et en meilleure position que leurs concurrents. Les entreprises ayant de solides bilans et beaucoup d'expérience en fusions et acquisitions pourront profiter des opportunités qui se présentent. En temps de crise, les acquéreurs expérimentés qui se livrent régulièrement à des activités de fusions et acquisitions obtiennent des rendements de transactions cinq fois plus élevés que ceux qui transigent de façon occasionnelle⁵. De

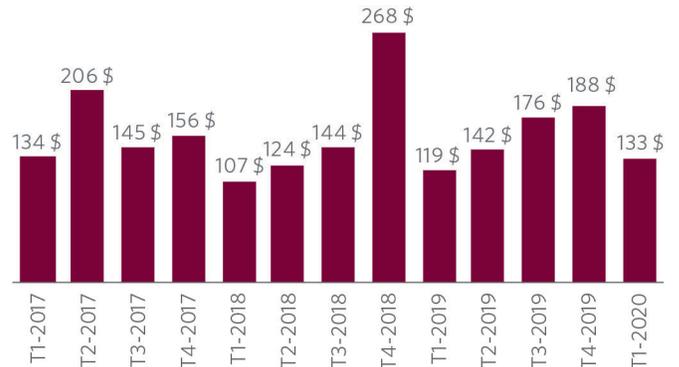
plus, les entreprises bien capitalisées peuvent se concentrer sur l'intégration de leurs acquisitions tandis que les concurrents moins préparés tentent de survivre. Une fois la reprise arrivée, ces sociétés bénéficieront pleinement des synergies en période de croissance.

Les conditions de financement freineront peut-être l'enthousiasme des sociétés de capital-investissement

Capital disponible à déployer
(en milliard de dollar américain)



Montant cumulé levé en capital-investissement
(en milliard de dollar américain)



Source: Preqin.

Nous avons eu de nombreuses conversations avec des sociétés de capital-investissement canadiennes et américaines. La priorité demeure le support de leurs sociétés de portefeuille. Cependant, bien qu'ils sont plus sélectifs, la plupart sont toujours à la recherche d'acquisitions. Globalement, les sociétés de capital-investissement disposent d'un montant record de capital à déployer pour acquérir de nouvelles entreprises, soit de 1,5 billion de dollars à la fin 2019⁶. De l'autre côté, les banquiers ont une vision beaucoup plus conservatrice de cet environnement. Tout comme les sociétés de capital-investissement, les prêteurs soutiennent en priorité leurs sociétés de portefeuille. En revanche, les prêteurs seront plus restrictifs sur le financement de nouvelles transactions. Les ratios d'endettement pour de nouveaux prêts sont à la baisse, afin de s'assurer que les emprunteurs puissent résister à une volatilité accrue des marchés en cas de pandémie prolongée.

Les valorisations seront affectées — l'antidote est la préparation

Avec des conditions de prêt plus difficiles et des investisseurs plus nerveux, les valorisations de transaction devraient être plus volatiles pendant la pandémie. Une préparation minutieuse avant une vente potentielle est plus importante que jamais afin d'atténuer les inquiétudes des acquéreurs et des investisseurs. Un acquéreur sera grandement intéressé à comprendre et isoler les effets de la pandémie sur les résultats financiers. De plus il sera important de déterminer les effets à long terme sur l'industrie dans laquelle la société évolue ainsi que ses perspectives futures. Le bénéfice avant impôts, intérêts, amortissement et COVID-19 («BAIIAC») deviendra sans aucun doute un terme de plus en plus utilisé pour analyser la performance financière. Ce n'est qu'avec des résultats plus stables pour appuyer une thèse d'investissement que les vendeurs réussiront à obtenir la valeur maximale pour leur entreprise.

Nos professionnels ont traversé plusieurs crises et sont prêts à vous aider pour vous préparer et exécuter votre prochaine transaction afin de réaliser vos objectifs. Nous sommes impatients de vous rencontrer (virtuellement) et de discuter davantage.

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

Toronto

Trevor Gough
[416 980-7341](tel:416-980-7341)
trevor.gough@cibc.com

Wes Zimmerman
(Couverture des fonds de placements privés)
[416 306-9166](tel:416-306-9166)
wes.zimmerman@cibc.com

Christian Davis
[416 980-3268](tel:416-980-3268)
christian.davis@cibc.com

Daniel Lee
(Technologie)
[416 243-5694](tel:416-243-5694)
daniel.lee@cibc.com

Iain Gallagher
[416 784-7652](tel:416-784-7652)
iain.gallagher@cibc.com

Asha Soares
(Technologie)
[416 242-1525](tel:416-242-1525)
asha.soares@cibc.com

Montreal

Philippe Froundjian
[514 876-2998](tel:514-876-2998)
philippe.froundjian@cibc.com

Gabriel Fugere
[514 876-6651](tel:514-876-6651)
gabriel.fugere@cibc.com

Calgary

Amun Whig
[403 221-5512](tel:403-221-5512)
amun.whig@cibc.com

Edmonton

Graham Drinkwater
[780 420-4843](tel:780-420-4843)
graham.drinkwater@cibc.com

Amir Tabet
[780 969-3438](tel:780-969-3438)
amir.tabet@cibc.com

Vancouver

Grant Wallace
[604 665-1380](tel:604-665-1380)
grant.wallace@cibc.com

Halifax

Adrian Snow
[902 428-4759](tel:902-428-4759)
adrian.snow@cibc.com

¹ CIBC In Focus, A Rent Solution for SMEs is Needed Now, Benjamin Tal, April 14, 2020.

² Grocery Retailers Adapt as Coronavirus Upends Shopping Patterns.

³ We're Opening the Notarize Platform, Adding 1,000 Notaries.

⁴ Teladoc Health First Quarter Business Preview.

⁵ BCG: COVID-19's Impact on Global M&A, March 26, 2020.

⁶ Private Equity Is Starting 2020 With More Cash Than Ever Before.

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 contre-façon. 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.