

Revue du marché canadien des PAPE

T1 2018 – les PAPE tournent au ralenti, mais les perspectives restent positives

Principales statistiques sur le marché nord-américain des PAPE	1
La volatilité freine les PAPE – temporairement	2
Principaux thèmes de l'activité récente	3
Baisse du marché boursier	5
Dernières réflexions	6
Notre groupe	7

Principales statistiques sur le marché nord-américain des PAPE (T1 2018)

En 2018, l'activité sur le marché des PAPE a démarré plus lentement qu'en 2017. La brusque augmentation de la volatilité au milieu de février, attribuable à l'éventualité de la hausse des taux d'intérêt, a incité quelques émetteurs à suspendre leur démarche et à adopter une attitude attentiste. Il reste néanmoins un bon nombre de sociétés canadiennes qui se préparent à faire le grand saut, et certaines pourraient le faire dès le deuxième trimestre.

Au sud de la frontière, l'activité est restée solide : 45 sociétés ont réalisé leur PAPE, pour un produit totalisant 17,1 G\$ US, ce qui est supérieur aux moyennes des cinq dernières années¹. Plusieurs inscriptions en bourse ont particulièrement retenu l'attention des investisseurs, comme celles de PagSeguro Digital ou de Dropbox¹.

Le marché financier devrait rester positif grâce à la croissance mondiale bien synchronisée, aux données économiques saines et aux solides bénéfices prévus, malgré l'incidence de la hausse des taux d'intérêt et la possibilité de guerres commerciales; les émetteurs comme les commanditaires financiers restent optimistes et prévoient que 2018 sera encore une année active pour les PAPE.

États-Unis Canada

45

Nombre de PAPE de plus de 50 M\$

1

Nombre de PAPE de plus de 50 M\$

17,1 G\$ US

Total du produit tiré de PAPE au T1 2018

173 M\$ CA

Total du produit tiré de PAPE au T1 2018

-1,6 %

Rendement de l'indice composé S&P 500 pour le T1 2018

-5,2 %

Rendement de l'indice composé S&P/TSX au T1 2018

7,1 %

Rendement sur le marché secondaire des titres émis lors de PAPE aux États-Unis au T1 2018

30,0 %

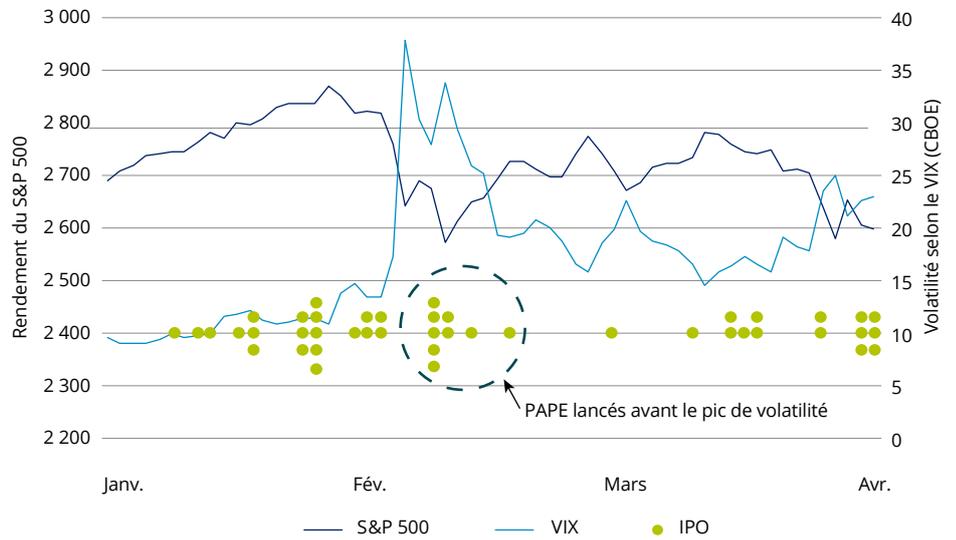
Rendement sur le marché secondaire des titres émis lors de PAPE au Canada au T1 2018

Source : FPIInfomart, TMX et Bloomberg (au 29 mars 2018).

La volatilité freine les PAPE – temporairement

Pendant le trimestre, la volatilité du marché – mesurée par l'indice de volatilité du CBOE (le VIX) – a brusquement augmenté : le VIX a atteint 37 au début de février, lorsque les investisseurs nord-américains ont craint que les taux d'intérêt soient relevés pour soutenir l'inflation². Puis le mois s'est poursuivi et le marché a récupéré ses pertes, car les investisseurs ont vu dans la correction du marché l'occasion d'investir.

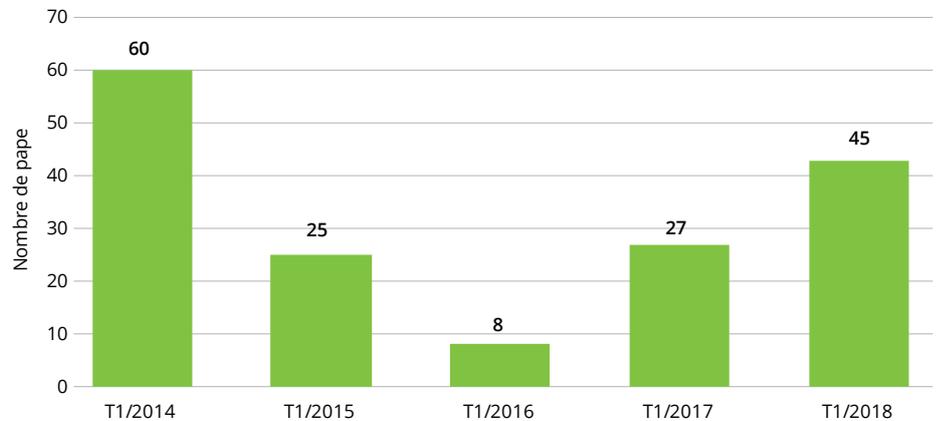
T1 : Volume des PAPE aux États-Unis par rapport au rendement et à la volatilité des marchés



Source : Bloomberg pour tous les PAPE de plus de 50 M\$ US et CBOE, au 29 mars 2018.

La volatilité du marché s'est ressentie sur les marchés des capitaux surtout pendant la première moitié de février, mais ses effets ont influé plus longtemps sur les volumes de PAPE et ont suffi pour que certains émetteurs suspendent leur projet et attendent de voir l'orientation que prendraient les marchés. Comme l'illustre le graphique ci-dessus, une importante majorité des PAPE réalisés aux États-Unis au cours du trimestre avaient été réalisés ou entrepris avant le pic de volatilité; puis ils ont marqué une brève pause, le temps que les investisseurs reprennent confiance, et l'activité a repris en mars².

Nombre de PAPE aux États-Unis pour le premier trimestre



Source : Bloomberg pour tous les PAPE de plus de 50 M\$ US, au 29 mars 2018.

Principaux thèmes de l'activité récente

Les PAPE canadiens jouent la prudence

L'activité de placement a ralenti au Canada, où un seul PAPE a été réalisé pendant le trimestre⁴. C'est beaucoup plus bas que les activités du marché canadien l'an dernier où 3 PAPE avaient été complétés. La moyenne au Canada depuis 2011 est de deux PAPE au premier trimestre, ce qui remet en contexte l'activité observée jusqu'ici⁵.

Au cours de la dernière semaine du trimestre, Ceridian HCM Holding (propriétaire de la société Dayforce, autrefois canadienne) a déposé auprès de la SEC un prospectus provisoire pour un placement de titres aux États-Unis, puis un prospectus provisoire modifié au Canada avec l'intention d'effectuer un placement de titres à l'étranger et d'inscrire ses actions non seulement au NYSE, mais aussi au TSX. Un peu plus tôt en mars, Qylur Intelligent Systems, entreprise de technologie en démarrage de la Silicon Valley, a déposé son prospectus provisoire, puis son prospectus modifié en vue d'un éventuel PAPE à la bourse de croissance TSX, espérant réunir jusqu'à 74 M\$ CA. Spécialisée dans les technologies de l'Internet des objets reposant sur l'intelligence artificielle, Qylur cherche à offrir une gamme de solutions logicielles et matérielles d'« expérience d'entrée » à l'intention des lieux de grand rassemblement.

Nombre de sociétés canadiennes qui se préparent à un PAPE ont fini de clôturer leur exercice et peuvent considérer leurs résultats du premier trimestre pour prendre une décision sur leur inscription en bourse au deuxième trimestre.

Le rendement sur le marché secondaire continue de progresser

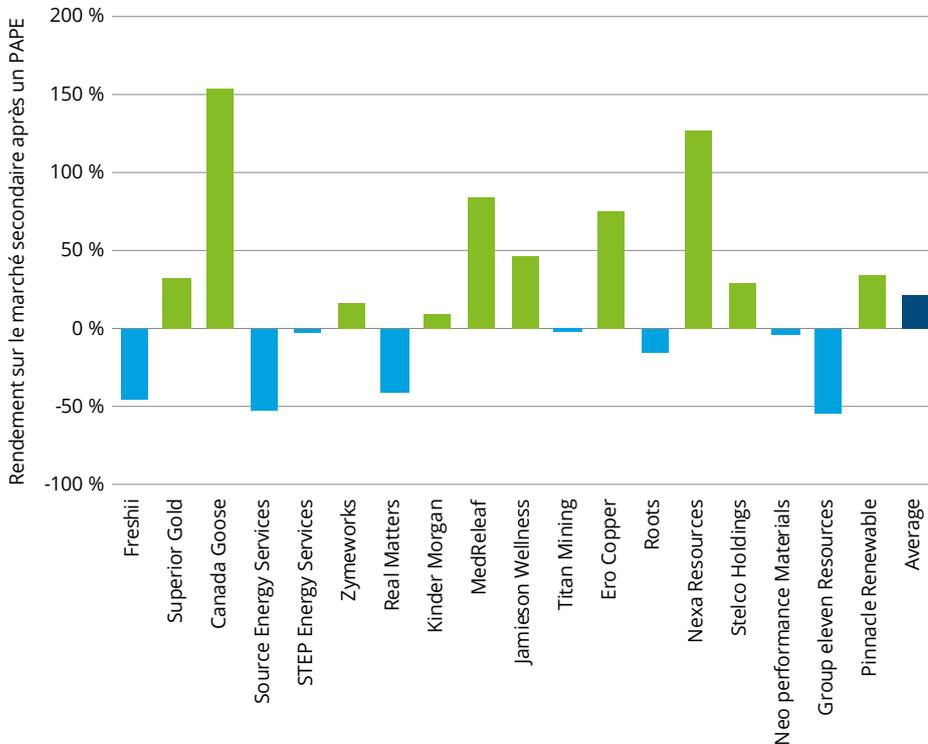
Au Canada comme aux États-Unis, le rendement sur le marché secondaire a inscrit des gains supérieurs aux indices globaux. Pour les 45 PAPE réalisés aux États-Unis pendant le trimestre, le rendement moyen sur le marché secondaire s'est chiffré à 7 %, surpassant largement le rendement de -1,6 % inscrit par le S&P 500 depuis le début de l'exercice¹.

Du côté des PAPE canadiens des 15 derniers mois, les sociétés canadiennes ont inscrit une progression moyenne de 21,5 % depuis leur PAPE, alors que l'indice composé S&P/TSX a perdu 0,1 % pendant la même période¹.

Preuve manifeste du bon accueil que les investisseurs réservent aux nouvelles sociétés qui s'inscrivent en bourse dans les deux pays, ces chiffres sont aussi un important baromètre de la santé des marchés des PAPE en général.



Rendement sur le marché secondaire des titres émis lors de PAPE au Canada (PAPE réalisés de janvier à aujourd'hui) :



Source : Bloomberg pour tous les PAPE canadiens de 2017 et de 2018 de plus de 10 M\$ CA (sauf les SAVS), au 29 mars 2018.

Les PAPE vedettes concentrés dans l'activité sectorielle aux États-Unis

Dans plusieurs secteurs du marché américain, l'activité a été très concentrée au T1 avec quelques sociétés accaparant la plus grande partie de la valeur des PAPE de leur secteur. C'est le cas par exemple du secteur des TMT, où près de 90 % du produit total revenait aux PAPE de PagSeguro et de Dropbox, ou encore du secteur de la consommation de base, où 100 % du produit est attribuable au PAPE d'ADT¹.

Le secteur des TMT continue de fasciner les investisseurs. Deux licornes sont sur le point de pénétrer dans la cour des grands : Spotify et Dropbox. Profitant de son bassin d'investisseurs déjà vaste et diversifié, Spotify a choisi de s'introduire en

bourse par la voie d'une cotation directe le 3 avril. Dropbox a pour sa part opté pour une inscription plus usuelle et ses titres se négocient depuis le 22 mars.

Dropbox est entrée en bourse sitôt après Zscaler, société de cybersécurité dont le PAPE s'est clôturé le 16 mars. Le titre de Zscaler a grimpé de 90 % dans les trois jours suivant son PAPE, alors même que d'autres entreprises de technologie souffraient de la controverse entourant la confidentialité des données de Facebook¹. Dropbox elle-même a inscrit une progression de 35,6 % après son premier jour en bourse, signe que les marchés continuent d'apprécier les occasions de placement dans des sociétés technologiques à grande capitalisation¹.

Le cannabis canadien voyage dans le sud

Le trimestre a été une période charnière dans l'acceptation des producteurs de cannabis par les investisseurs et les institutions financières des États-Unis. Cronos, producteur canadien licencié déjà inscrit à la bourse de croissance TSX depuis 2014 et présent sur quatre continents, se négocie maintenant sur le Nasdaq depuis le 27 février³. Pour Cronos, la double cotation donne accès à des investisseurs qui ont justement peu d'occasions d'investir dans son secteur. Sa décision a indubitablement attiré l'attention d'autres producteurs canadiens licenciés qui pourraient se pencher sur les avantages d'une double cotation.

Le secteur de l'exploration et de la production donne des signes de vie

Le prix du pétrole WTI ayant atteint en moyenne plus de 60 \$ le baril au premier trimestre de 2018, les sociétés et les commanditaires financiers du secteur de l'exploration et de la production surveillent probablement de près les marchés financiers¹. Pendant le trimestre, cinq sociétés américaines de services énergétiques ont effectué un PAPE pour un produit total de 1,4 G\$ US¹.

Toutefois, pour que la confiance et l'activité des producteurs prennent de l'élan, il faudra que les sociétés du secteur déjà en bourse convainquent les investisseurs et suscitent chez eux un nouvel engouement pour les titres énergétiques.

Baisse du marché boursier

Aux États-Unis, les marchés boursiers ont inscrit des gains négligeables au premier trimestre de 2018, tandis qu'au nord de la frontière, ils quittaient leurs sommets records pour redescendre au niveau moyen de 2017¹. La montée de la volatilité a suffi pour annuler leur progression et causer des pertes de 5,2 % au Canada et de 1,6 % aux États-Unis. Aucun secteur n'a provoqué à lui seul les déboires du marché canadien; l'énergie, les télécommunications, et les services publics en ont cependant été les principaux acteurs en enregistrant des rendements respectifs de -7,9 %, -6,9 % et -6,5 %¹.

L'apaisement de la volatilité contribuera à soutenir le marché canadien des PAPE et à persuader les émetteurs canadiens que le reste de 2018 sera favorable à l'accèsion de nouvelles sociétés au marché, comme l'a été 2017.



Dernières réflexions

D'ici la fin de 2018, un grand nombre de sociétés pourraient songer à accéder aux marchés financiers au moyen d'un PAPE. Alors que la volatilité observée au début de l'année s'estompe et que l'opportunité d'un PAPE devient plus claire, nous nous attendons à voir augmenter le nombre de sociétés souhaitant puiser dans le marché canadien pour mobiliser des capitaux. Comme le démontre la vigueur constante des rendements sur le marché secondaire après un récent placement au Canada, les investisseurs particuliers et institutionnels sont toujours friands de nouveaux titres de sociétés de qualité dotées de solides perspectives de croissance.

Notre groupe

Le groupe de services-conseils liés aux PAPE de Deloitte au Canada est un fournisseur de services de bout en bout qui recourt à un cadre exhaustif pour conseiller et préparer les sociétés en vue de leur premier appel public à l'épargne et des étapes subséquentes. Ces services consistent entre autres à faire l'analyse des choix stratégiques qui s'offrent à une société, à l'aider à se préparer pour le PAPE et à coordonner le processus global ainsi qu'à lui offrir, tout au long de ce processus, des conseils impartiaux sur les marchés financiers.

Notre équipe est composée de professionnels spécialisés dans les services bancaires d'investissement, les marchés des capitaux, le capital-investissement, l'information financière, la gestion du risque, la fiscalité et les conseils.

À l'avant-garde du marché, le groupe de services-conseils liés aux PAPE de Deloitte se distingue également par son équipe spécialisée dans les marchés des capitaux, qui offre aux émetteurs des avis indépendants sur les facteurs cruciaux pour la réussite d'un PAPE, dont l'histoire de la société cotée (equity story), la valeur, le moment de l'entrée en bourse, la stratégie et les tactiques liées au cours de l'action, la sélection du placeur, la négociation des frais, les présentations aux parties prenantes et la stratégie à l'égard des investisseurs.

Pour obtenir plus de renseignements sur nos services, communiquez avec l'un des professionnels ci-dessous.

Notes de fin de texte

1. Source : Bloomberg, au 29 mars 2018.
2. Source : Bloomberg & CBOE, au 29 mars 2018.
3. Source : Cronos, Relations avec les investisseurs, 26 février 2018.
4. Source : FPInfomart, au 29 mars 2018.
5. Source : Dealogic pour l'ensemble des PAPE réalisés au T1 de chaque année depuis 2011.



Nos personnes-ressources



Jennifer Maeba
Associée
Conseils financiers
416-301-8491
jmaeba@deloitte.ca



Jason Novakovski
Associé
Audit et Certification
403-261-8104
jnovakovski@deloitte.ca



David Dalziel
Associé
Audit et Certification
416-601-6298
ddalziel@deloitte.ca



Andrew Kennedy
Directeur général
Conseils financiers
416-933-4542
akennedy@deloitte.ca



Robert Nardi
Associé
Audit et Certification
514-393-5203
rnardi@deloitte.ca



Kameron Javaid
Conseiller principal
Conseils financiers
416-643-8419
kajavaid@deloitte.ca

Deloitte.

www.deloitte.ca

Deloitte offre des services dans les domaines de l'audit et de la certification, de la consultation, des conseils financiers, des conseils en gestion des risques, de la fiscalité et d'autres services connexes à de nombreuses sociétés ouvertes et fermées dans de nombreux secteurs. Deloitte sert quatre entreprises sur cinq du palmarès Fortune Global 500^{MD} par l'intermédiaire de son réseau mondial de cabinets membres dans plus de 150 pays et territoires, qui offre les compétences de renommée mondiale, le savoir et les services dont les clients ont besoin pour surmonter les défis d'entreprise les plus complexes. Pour en apprendre davantage sur la façon dont les quelque 264 000 professionnels de Deloitte ont une influence marquante – y compris les 9 400 professionnels au Canada – veuillez nous suivre sur LinkedIn, Twitter ou Facebook.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir www.deloitte.com/ca/apropos.

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées.

Conçu et produit par le Service de conception graphique de Deloitte, Canada. 18-5671H