



**Revue du marché canadien des PAPE**

T2 2018 – le marché des PAPE est prêt à faire des affaires!

Principales statistiques sur le	
Marché nord-américain des PAPE	1
Les marchés sont indifférents à la volatilité	2
Principaux thèmes de l'activité récente	3
Contexte du marché boursier	5
Dernières réflexions	6
Notre groupe	7

# Principales statistiques sur le marché nord-américain des PAPE

Au deuxième trimestre, le nombre de PAPE au Canada conclus a augmenté par rapport au trimestre précédent. La volatilité qui s'était emparée des marchés à la mi-février s'étant apaisée et les résultats des élections provinciales en Ontario ayant été dévoilés, cinq émetteurs ont fait appel public pendant le trimestre<sup>1</sup>. Néanmoins, de nombreuses sociétés canadiennes, préparent leur accession aux marchés à l'approche de l'automne, une période traditionnellement active pour les PAPE. En outre, compte tenu des prix de l'énergie plus élevés, nous nous attendons à ce que les émetteurs et les promoteurs du secteur de l'énergie continuent d'examiner attentivement les marchés boursiers ainsi que les chances de réussite de premiers appels publics à l'épargne.

Aux États-Unis, l'activité s'est maintenue : 63 sociétés ont réalisé des PAPE, réunissant 17,9 G\$ US, ce qui dépasse de plus de 3 G\$ US les moyennes des cinq dernières années<sup>1</sup>. Plusieurs introductions en bourse de sociétés importantes ont particulièrement retenu l'attention, comme celles AXA Equitable Holdings, LLC et de GreenSky, LLC.

Alors que les marchés boursiers conserveront probablement leur dynamisme général pour le reste de 2018 en ce qui concerne l'émission de nouveaux titres, les guerres commerciales continues et l'escalade des tarifs auront sans doute l'effet d'une menace sur les résultats économiques mondiaux, créant de l'incertitude à l'égard des répercussions que ces mesures pourraient avoir sur les bénéfices des entreprises. Malgré tout, on s'attend à ce que les émetteurs et les promoteurs financiers demeurent optimistes pour la deuxième moitié de 2018 en ce qui concerne les PAPE et à ce qu'ils surveillent de près les marchés boursiers.

## États-Unis

### 108

Nombre de PAPE de plus de 50 M\$ US

### \$ 35,1 G US

Total du produit tiré de PAPE depuis le début de 2018

### 1.3 %

Rendement depuis le début de 2018 de l'indice composé S&P 500

### 21.9 %

Rendement sur le marché secondaire des titres émis dans le cadre de PAPE aux États-Unis depuis le début de 2018

## Canada

### 6

Nombre de PAPE de plus de 50 M\$ CA

### \$ 1,1 G CDN

Total du produit tiré de PAPE depuis le début de 2018

### 0.4 %

Rendement depuis le début de 2018 de l'indice composé S&P/TSX

### 24.6 %

Rendement sur le marché secondaire des titres émis dans le cadre de PAPE au Canada depuis le début de 2018

\* Source : FPIInfomart, TMX et Bloomberg (au 29 juin 2018)

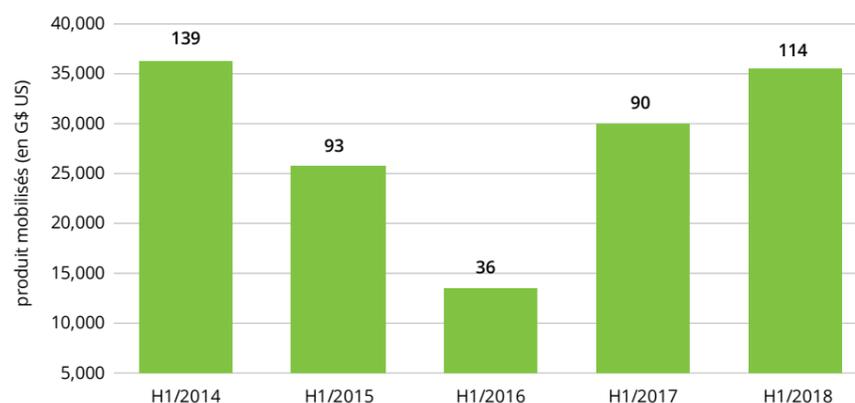
À la fin du trimestre, les titres de Minto REIT et de MAV Beauty n'avaient pas commencé à être négociés.

# Les marchés sont indifférents à la volatilité

Au deuxième trimestre, les marchés nord-américains ont retrouvé leur élan du début de 2018, comme en témoignent tant leur rendement que la diminution de la volatilité. Même si la volatilité est restée plutôt forte au cours du premier mois du deuxième trimestre, elle s'est apaisée en avril; l'indice VIX est retombé à des niveaux plus normalisés, soit en moyenne 13,6 pendant le trimestre<sup>2</sup>.

Il n'est pas surprenant que le marché des PAPE ait retrouvé sa vitalité, comme l'illustre le diagramme ci-dessous. En effet, l'activité au deuxième trimestre de 2018 en Amérique du Nord a été supérieure à celle de 2017 en ce qui a trait aux fonds totaux mobilisés et au nombre de nouveaux venus, et elle n'a été inférieure qu'à celle de 2014.

**Volumes des PAPE nord-américain - Historique sur six mois**



Source : Dealogic, pour tous les PAPE de plus de 50 M\$ US au 29 juin 2018

# Principaux thèmes de l'activité récente

## Secteurs sous-représentés et nouveaux venus

Le marché canadien est lourdement pondéré en titres des secteurs des services financiers, de l'énergie et des matières de base. Au trimestre précédent, quelques nouveaux venus des secteurs de l'immobilier, des produits de consommation et des produits industriels ont accédé aux marchés en lançant des PAPE.

Depuis 2013, les seuls nouveaux venus du secteur immobilier à la Bourse de Toronto ont été les FPI Automotive Properties en 2015 et Invesque (auparavant appelée Health Investments) en 2016. De plus, ce secteur a perdu deux acteurs (Milestone Apartments REIT et Canadian Real Estate Investment Trust) au cours des 18 derniers mois en raison d'activités de F&A. Au deuxième trimestre, cette tendance s'est inversée, deux PAPE ayant été réalisés par des FPI. Le premier a été conclu en mai par BSR REIT, une société des États-Unis qui détient un portefeuille de complexes multirésidentiels aménagés dans des jardins et situés dans le sud des États-Unis; ce PAPE a mobilisé 135 M\$ US<sup>3</sup>.

Le second a été accueilli avec beaucoup d'enthousiasme par des investisseurs institutionnels; le prix unitaire des parts a bondi de 9 % dès le premier jour de négociation, après avoir été fixé dans l'extrémité supérieure de sa fourchette de juste valeur<sup>3</sup>. Minto Group, une société immobilière privée spécialisée dans la construction de lotissements et la gestion de propriétés multirésidentielles et commerciales, a procédé à la scission d'une série d'appartements qu'elle a convertis en FPI et a déposé un prospectus provisoire

à la fin de mai; le PAPE que le groupe a lancé dans la seconde moitié de juin a réuni 230 M\$ CA<sup>3</sup>.

L'engouement qu'a suscité Minto a été largement attribuable à la notoriété de la société, à sa longue feuille de route, de même qu'à la qualité de ses propriétés et à leur localisation dans des secteurs prisés de Toronto et d'Ottawa, où l'offre d'immeubles locatifs est insuffisante. Traditionnellement, en période de hausse des taux d'intérêt, l'engouement des investisseurs pour les FPI faiblit en raison du risque que les distributions en espèces (et le rendement qui s'y rapporte) ne puissent pas augmenter en proportion de la hausse des taux d'intérêt sous-jacents. Les investisseurs commencent cependant à se rendre compte que certaines fiducies de placement immobilier ont la capacité à la fois d'augmenter leurs distributions en espèces et d'offrir un rendement globalement attrayant en raison de leur croissance et de l'expansion de leurs affaires.

## Le Canada accueille une société connue du secteur des produits de consommation, qui est centrée sur la croissance

La Bourse de Toronto a accueilli MAV Beauty Brands Inc., qui a réalisé un PAPE le 28 juin. MAV Beauty, la nouvelle société mère de Marc Anthony Cosmetics, a été fondée par Marc Anthony Venere et occupe une place de premier plan non seulement sur le marché canadien, mais également aux États-Unis et sur les marchés internationaux<sup>3</sup>.

Lancée en tant que plateforme destinée à stimuler la croissance par des acquisitions et la conquête de nouveaux marchés, MAV Beauty vise à tirer parti de l'essor que le secteur des produits de consommation discrétionnaire connaît sur le marché canadien. Depuis le début de l'année, le rendement de ce secteur est supérieur à la moyenne de tous les secteurs. Il a inscrit une progression cumulative de 9,2 %, alors que la Bourse de Toronto a dégagé un rendement stationnaire pendant la même période<sup>3</sup>.

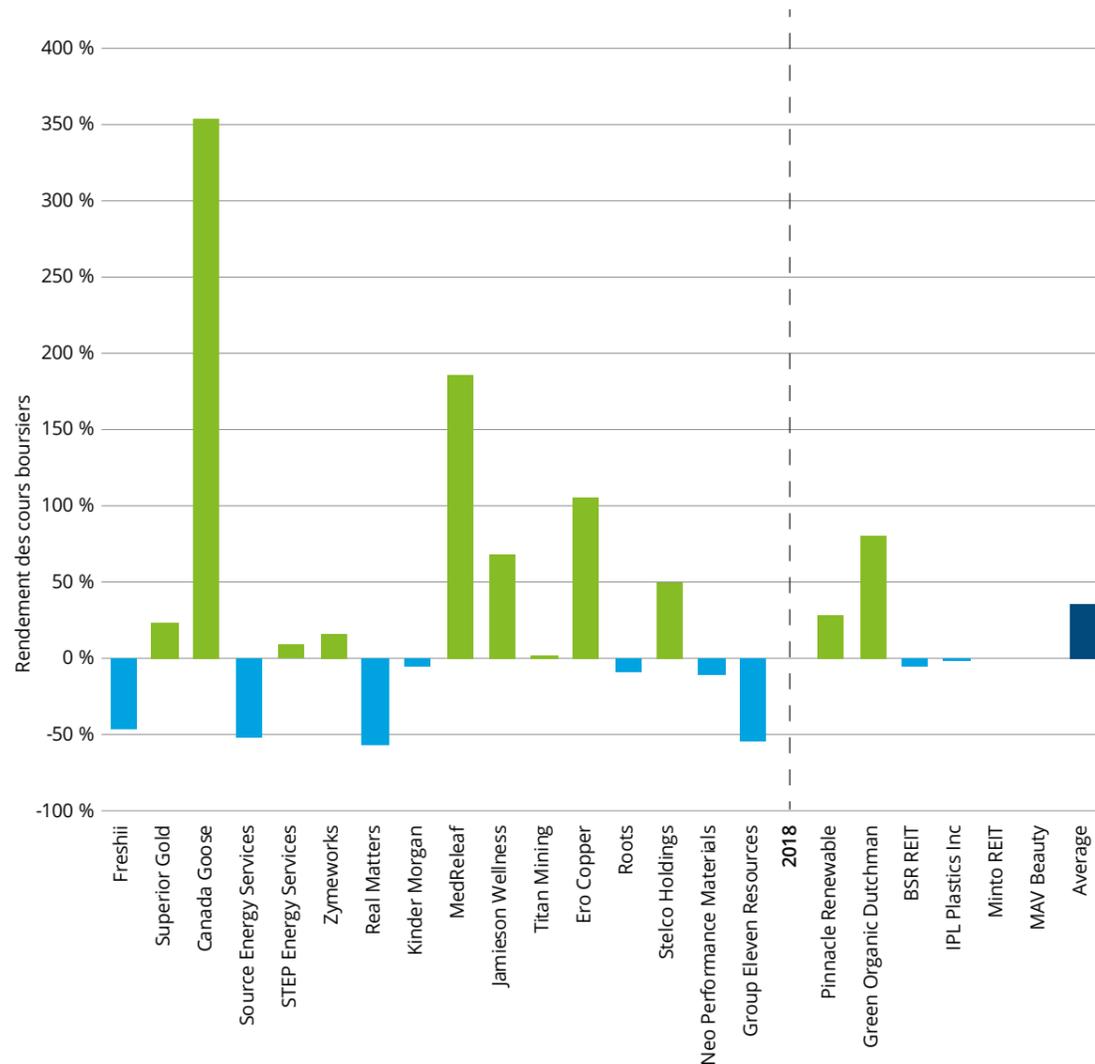
Le PAPE a mobilisé 262 M\$ CA, dont un peu moins de la moitié revenait aux actionnaires vendeurs; le cours s'est situé dans la fourchette de juste valeur, soit 14 \$ par action<sup>3</sup>.

## Le rendement sur le marché secondaire continue de progresser

Les sociétés qui ont entrepris un PAPE au Canada continuent de surclasser le marché en général<sup>4</sup>. Depuis 2017, les PAPE conclus au Canada ont dégagé des rendements moyens de 33,7 % par rapport à leur cours initial, ce qui se compare avantageusement au rendement de l'ensemble du marché, qui s'est établi à 5,9 % pendant la même période<sup>4</sup>.

Bien que Canada Goose et Medreleaf aient contribué au rendement moyen, un grand nombre des autres sociétés ont également joui d'un accueil favorable sur le marché secondaire. Cinquante-cinq pour cent des sociétés qui ont fait appel public depuis 2017 sont en territoire positif depuis leur inscription, et 50 % d'entre elles ont inscrit des gains supérieurs à 10 %<sup>4</sup>.

**Rendement sur le marché secondaire de sociétés cotées à la Bourse de Toronto (de 2017 à aujourd'hui)**



Source : Dealogic, pour toutes les inscriptions de plus de 50 M\$ CA, au 29 juin 2018

**L'activité aux États-Unis est propulsée par le secteur de la technologie**

Les marchés américains des PAPE ont largement continué d'afficher une bonne tenue grâce au secteur de la technologie. Sur le total des sociétés nouvellement cotées et le total des fonds réunis par les marchés américains des PAPE, les sociétés technologiques ont figuré pour 20 % et 27 %, respectivement<sup>4</sup>. Un tel niveau d'activité n'avait pas été observé dans ce secteur depuis 2014<sup>4</sup>.

Depuis le début de l'exercice, le secteur de la technologie aux États-Unis a gagné 9 %, ce qui en fait le deuxième secteur en importance sur le plan du rendement; il n'est surclassé de peu que par le secteur des produits de consommation discrétionnaire<sup>3</sup>. Cette progression a été largement attribuable aux FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google)<sup>3</sup>. Voyant leur succès, les participants de l'ensemble du secteur ont été gagnés par un optimisme audacieux, ce qui a été favorable au lancement de PAPE.

**Les inscriptions se poursuivent des deux côtés de la frontière**

Au deuxième trimestre, Canopy Growth, qui est sans doute la société ouverte productrice de cannabis la plus connue du Canada, a décidé de faire le saut aux États-Unis et de s'inscrire à la Bourse de New York<sup>5</sup>. Canopy Growth a emboîté le pas à Cronos, le premier producteur de cannabis canadien inscrit à la cote d'une grande bourse américaine<sup>6</sup>.

L'inscription à la cote de Canopy est perçue comme une occasion de raffermir son actionnariat en amenant un plus grand nombre d'investisseurs institutionnels des États-Unis à s'intéresser à cette société.

À la suite de l'introduction en bourse de Canopy, Tilray, un producteur de cannabis thérapeutique intégré verticalement de la Colombie-Britannique, a déposé son prospectus en vue de réaliser un PAPE à la fin du deuxième trimestre. Le cours a été fixé après la clôture du trimestre; l'action s'est appréciée de 32 % après que cette société est devenue le premier producteur de cannabis à conclure un PAPE aux États Unis<sup>3,7</sup>.

Ceridian HCM Holdings, une société domiciliée aux États-Unis qui entretient d'étroites relations avec le Canada, a réalisé son PAPE en avril en procédant à une double cotation aux bourses de New York et de Toronto. Le PAPE a obtenu un succès retentissant auprès des investisseurs : le cours initial a dépassé la fourchette de

juste valeur et l'action a grimpé de plus de 40 % le premier jour de négociation<sup>3</sup>. Ceridian, une société technologique de gestion du capital humain présente à l'échelle mondiale, est propriétaire de Dayforce et est dirigée par David Ossip. Celui-ci, tout comme la plupart des autres membres de l'équipe de direction et des 1 000 employés, est en poste à Toronto. Bien que Thomas H. Lee Partners et Fidelity National Financial Ventures Group, des sociétés de capital-investissement des États-Unis, détiennent des participations substantielles dans Ceridian, il était important pour ses dirigeants que la société soit inscrite à la cote d'une place boursière canadienne et qu'elle continue de rehausser le profil du secteur canadien de la technologie sur la scène internationale<sup>8</sup>.

# Contexte du marché boursier

Les marchés boursiers du Canada et des États-Unis ont gains au deuxième trimestre de 2018<sup>3</sup>. La stabilisation de la volatilité des marchés et l'intérêt massif que suscite la technologie ont suffi pour que les marchés canadiens et américains dégagent des gains de 5,9 % et 2,9 % respectivement<sup>3</sup>. La situation serait meilleure encore si ce n'était de la faiblesse des secteurs des services publics, des télécommunications et des produits de consommation de base<sup>3</sup>.

Le fait que les élections provinciales de l'Ontario aient eu lieu contribue également à dissiper les incertitudes quant à l'avenir pour les émetteurs potentiels, et même si les Canadiens ont généralement acquis une certaine tolérance à l'égard des rebondissements des relations commerciales canado-américaines, il se peut que l'imposition récente de tarifs punitifs et de contre-tarifs exerce un frein sur les plans de préparation des émetteurs.



# Dernières réflexions

Au cours du second semestre de 2018, de nombreuses sociétés pourraient songer à accéder aux marchés financiers en ayant recours à un PAPE. Alors que la volatilité observée sur les marchés au début de l'année s'estompe et que les émetteurs potentiels ont été encouragés par l'apparition de nouveaux venus au deuxième trimestre, nous nous attendons à ce que les sociétés qui entrevoient de puiser dans le marché canadien pour réunir des capitaux conservent leur enthousiasme. Par ailleurs, comme les prix de l'énergie ont rebondi après avoir récemment enregistré des creux, nous nous attendons à ce que les émetteurs du secteur de l'énergie sondent le marché après une éclipse de plusieurs années, et à ce qu'ils voient positivement le marché des PAPE et entreprennent l'étape de la préparation. 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 aux 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-dessus.

## Endnotes

1. Source : Dealogic, au 29 juin 2018
2. Source : Bloomberg & CBOE, au 29 juin 2018
3. Source : Bloomberg, au 29 juin 2018
4. Source : Bloomberg & Dealogic, au 29 juin 2018
5. Source : Canopy communiqué de presse, 23 mai 2018
6. Source : Cronos communiqué de presse, 26 février 2018
7. Source : Tilray communiqué de presse, 23 juillet 2018
8. Source : Ceridian communiqué de presse, 26 avril 2018



# Contacts

**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  
kjavaid@deloitte.ca

# Deloitte.

**[www.deloitte.ca](http://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<sup>MD</sup> 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](http://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. 18-5886H