



RAPPORT

Marché des obligations au Canada au premier trimestre de 2023

Le marché canadien des obligations connaît un resserrement plus marqué qu'à la normale sur fond de turbulences économiques. Face à la hausse des taux d'intérêt et aux pressions inflationnistes accrues, les investisseurs et les décideurs politiques surveillent de près la situation du marché canadien des obligations. Dans ce rapport signé BDO Canada, l'équipe des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers et celle des Services-conseils en mobilisation de capitaux présentent un aperçu de la situation actuelle du marché, tout en mettant l'accent sur les principales tendances, les défis et les occasions d'affaires pour les investisseurs.

Aperçu du marché canadien des obligations

Malgré les difficultés, le marché canadien des obligations a enregistré une croissance au premier trimestre de 2023. Toutefois, il s'agit d'une croissance plus faible que celle des deux années précédentes. Depuis le début de l'année en cours, le montant des prêts consentis s'élève à 1,28 billion de dollars, soit une augmentation de 9 % par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la demande en matière de fonds additionnels. Les secteurs de l'immobilier (30 %) et des services financiers (15 %) constituaient la majeure partie du total des prêts accordés au Canada, suivis par ceux du commerce de gros et de détail (10 %) et des services (10 %). Ces quatre secteurs représentaient 65 % du total des prêts accordés aux entreprises canadiennes.

La croissance des prêts au Canada a diminué au premier trimestre par rapport au quatrième trimestre de 2022, s'établissant à 1 %. Il s'agit toutefois d'une légère augmentation par rapport à 2022, année où la croissance des prêts avait grimpé de 8 % par trimestre. Dans l'ensemble, le premier trimestre de 2023 a été marqué par la stabilisation de la croissance des prêts et par un retour à la normale comparativement au rythme effréné observé en 2021 et au début de l'année 2022.

La Banque du Canada a resserré sa politique monétaire et procédé à une série de hausses de son taux directeur dans le but de répondre aux pressions inflationnistes. Ces efforts se sont traduits par une plus grande prudence dans l'octroi des prêts au Canada.

Compte tenu de ces facteurs et de l'incertitude du marché, les institutions financières du pays ont fait preuve d'une plus grande discipline en ce qui a trait aux souscriptions et à la structuration. Les échéances relatives au financement et à la conclusion des opérations de prêt ont également été repoussées. Cette diminution de l'appétence pour le risque a eu un retentissement sur les opérations comportant un risque plus élevé, en plus de freiner le rythme des opérations de financement.

Les banques nationales sont demeurées le principal fournisseur de crédit aux entreprises. Cependant, les prêteurs non traditionnels ont consenti d'importants crédits aux entreprises désireuses de mobiliser des capitaux sans recourir aux prêteurs traditionnels. Parmi les prêts accordés au premier trimestre, totalisant 1,28 billion de dollars, 60 % provenaient de banques nationales et 40 %, de prêteurs non traditionnels. Alors que les marchés du crédit se comprimaient, les prêteurs non traditionnels ont continué à combler le manque, estimant que le ralentissement de l'activité des grandes banques canadiennes représentait une occasion de déployer des capitaux. Parallèlement, les prêteurs non traditionnels des États-Unis, dont les fonds de capital-investissement, ont maintenu le cap de leurs activités au Canada.

À l'avenir, les grandes institutions financières du Canada demeureront à l'affût des occasions d'accroître leurs portefeuilles de prêts, tout en dirigeant leur intérêt vers des actifs de haute qualité.

Aperçu du marché canadien des fusions-acquisitions

Dans ce contexte, les activités de fusion-acquisition ont diminué au premier trimestre, la conclusion de nombreuses transactions ayant été retardée en raison de difficultés liées au financement. Il s'agit toutefois d'un retour à la normale après que les opérations au Canada ont atteint un volume record en 2021 et en 2022.

En revanche, le nombre de fusions-acquisitions reste plus élevé qu'avant la pandémie. On dénombre en 2022 environ 2 000 opérations de fusions-acquisitions représentant une valeur totale de 196 milliards de dollars, contre 133 milliards de dollars en 2019. Par ailleurs, le secteur du capital-investissement a connu d'importants volumes d'opérations l'année dernière. Au cours du quatrième trimestre de 2022, 2,3 milliards de dollars ont été accordés dans le cadre de 194 opérations de capital-investissement, pour un total de 10 milliards de dollars investis lors des 890 opérations conclues au cours de l'année.

À l'échelle mondiale, le montant des actifs liquides s'élève à 3,4 billions de dollars américains. Il faut s'attendre à une recrudescence de l'activité de capital-investissement, les acheteurs tirant parti de l'ajustement des évaluations. Les entreprises jouissant d'une bonne capitalisation procèdent à des acquisitions dans le cadre de leurs activités centrales, ce qui stimulera ce marché en 2023, en dépit de l'incertitude économique.

Cependant, en raison de la réorganisation du marché des fusions-acquisitions, les acheteurs s'intéressent, et continueront de le faire, aux opérations ciblant des entreprises solides. Nul doute que les acheteurs se tourneront vers des entreprises bien gérées et dotées d'équipes de direction robustes. Les entreprises susceptibles de créer des synergies et de favoriser l'optimisation de la chaîne d'approvisionnement seront le point de mire.

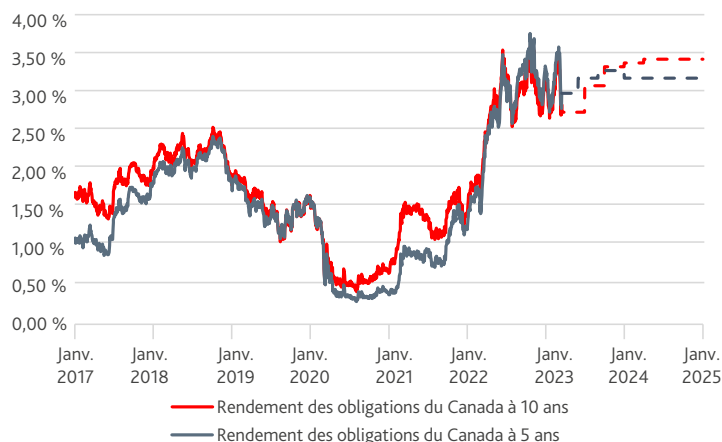
Dynamique du marché et événements récents

Le 10 mars, la Silicon Valley Bank (la « SVB ») a fait faillite et a été fermée par les organismes de réglementation fédéraux des États-Unis, devenant ainsi l'une des plus importantes banques américaines à faire faillite depuis la Washington Mutual en 2008. D'importants problèmes d'administration combinés à des lacunes dans la gestion du risque de taux d'intérêt au sein de la SVB ont été à l'origine de cette situation. Concrètement, aucune surveillance par un tiers n'était exercée en ce qui concerne la gestion du risque de taux d'intérêt associé à la SVB. Compte tenu de la taille réduite du portefeuille de prêts de la SVB au Canada et du régime de réglementation canadien plutôt prudent, les conséquences de l'effondrement de la SVB seront limitées au pays.

Le secteur bancaire mondial connaît toujours des changements depuis que les autorités suisses ont collaboré avec UBS pour faciliter l'achat de Credit Suisse. La Réserve fédérale américaine a créé un programme de financement pour permettre aux banques de répondre aux demandes de tous les déposants à la suite de l'effondrement de la SVB et de la Signature Bank. Vu l'intervention du gouvernement, ces événements restent isolés et ne sont pas révélateurs d'un risque systémique.

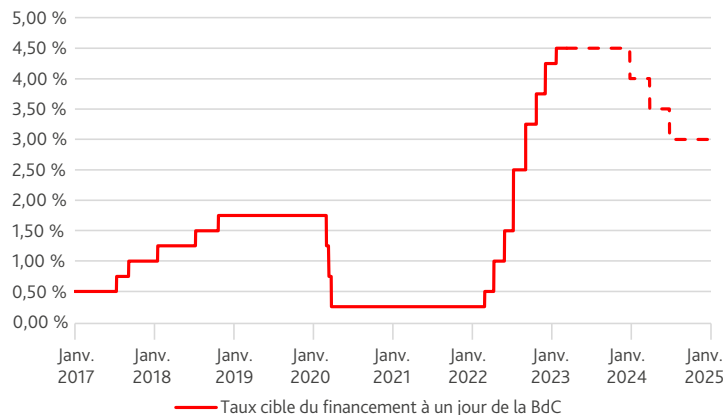
Dans un souci de juguler l'inflation, les banques centrales ont procédé à des hausses de taux considérables au cours de l'année écoulée. Elles doivent maintenant tenir compte de l'incidence de ces hausses sur la stabilité de l'économie mondiale. À court terme, les banques centrales pourraient être amenées à suspendre les hausses de taux à mesure que l'inflation s'atténue et que les économies s'essoufflent.

**Rendement des obligations du Canada à 10 ans/
Rendement des obligations du Canada à 5 ans
(2017-2024F)**



Sources : Banque du Canada, analyse de BDO

**Taux cible de la BdC
(2017 à 2024F)**



Sources : Banque du Canada, analyse de BDO

Ratios de levier financier

Banques canadiennes : Créances de premier rang/BAIIA

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Janvier 2023	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x
Février 2023	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x
Mars 2023	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

Prêteurs non traditionnels : Créances totales/BAIIA

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Janvier 2023	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Février 2023	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Mars 2023	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

Banques canadiennes : Valeur des créances de premier rang

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Janvier 2023	C+2,0 % – 3,5 %	C+2,0 % – 3,0 %	C+2,0 % – 3,0 %
Février 2023	C+2,5 % – 3,5 %	C+2,0 % – 3,0 %	C+2,0 % – 3,0 %
Mars 2023	C+2,5 % – 3,5 %	C+2,5 % – 3,5 %	C+2,5 % – 3,5 %

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

Prêteurs non traditionnels : Valeur

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Janvier 2023	10 % – 15 %	8 % – 12 %	8 % – 12 %
Février 2023	11 % – 15 %	9 % – 12 %	9 % – 12 %
Mars 2023	11 % – 15 %	9 % – 12 %	9 % – 12 %

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

À propos de nos Services en fusions-acquisitions et marchés financiers

Grâce à ses connaissances, à son réseau et à son expérience, notre équipe des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers peut aider les moyennes entreprises à surmonter les difficultés et à faire face à certains facteurs pouvant nuire à leurs activités. Par notre approche globale visant à garder une vue d'ensemble, nous proposons à nos clients une vaste gamme de services, notamment en matière de fusions-acquisitions.

À propos de nos Services-conseils en mobilisation de capitaux

Notre équipe des Services-conseils en mobilisation de capitaux aide les entreprises à trouver des solutions adaptées à leurs activités. Les relations que nous avons tissées avec les banques commerciales, les prêteurs non traditionnels, les sociétés de capital-investissement et d'autres fournisseurs de financement par capitaux propres ou par emprunt du Canada, des États-Unis et d'ailleurs dans le monde nous permettent de repérer des options de financement correspondant aux objectifs de nos clients.

Notre équipe adopte une approche centrée sur le client afin de vous aider à mobiliser des capitaux et de vous offrir, notamment, les services suivants :

- Solutions de financement;
- Services-conseils en gestion des dettes;
- Services intégrés en matière de financement de projets et d'infrastructures;
- Soutien en matière de capital-investissement.

Communiquez avec nous pour savoir comment l'équipe des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers et celle des Services-conseils en mobilisation de capitaux peuvent vous accompagner.

Michael Morrow

Associé et chef national

Services en fusions-acquisitions et marchés financiers

mmorrow@bdo.ca

Shilpa Mishra

Associée et chef des Services-conseils en mobilisation de capitaux

Services en fusions-acquisitions et marchés financiers

smishra@bdo.ca

À propos de BDO

Chef de file des services professionnels, BDO offre une vaste gamme de services en certification, comptabilité, fiscalité et consultation. Forts de notre expertise en technologies de pointe et de l'accent que nous mettons sur les facteurs ESG, nous sommes fiers d'entretenir des relations à long terme avec nos clients au sein de nos collectivités à l'échelle du Canada et ailleurs depuis les cent dernières années dans pratiquement tous les secteurs d'activité.

Notre approche de l'expérience talent qui met les gens à l'avant-plan nous a fait gagner plusieurs prix, dont une place parmi les cent meilleurs employeurs du Canada pour l'année 2023.

Certification | Comptabilité | Fiscalité | Services-conseils

www.bdo.ca