



Rapport sur le marché canadien des obligations : T2 2023

Le marché canadien a connu une croissance modérée au deuxième trimestre de 2023 en raison de la hausse des taux d'intérêt et de l'incertitude économique. Les banques canadiennes ont maintenu une approche prudente en matière d'octroi de prêts.

Dans ce rapport, l'équipe des Services-conseils en mobilisation de capitaux présente 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

Le marché canadien des obligations a enregistré une croissance modérée au deuxième trimestre de 2023, mais 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'est élevé à 1,3 billion de dollars, principalement du fait de la demande en matière de fonds additionnels, ce qui représente une augmentation de 10 % par rapport à l'année précédente. Les secteurs de l'immobilier (9,4 %) et des services (15,4 %) ont constitué la majeure partie du total des prêts accordés au Canada, suivis de ceux de la fabrication (20,8 %) et du commerce de gros et de détail (10,8 %). Ces quatre secteurs représentent près de 60 % du total des prêts octroyés aux entreprises canadiennes.

Le ralentissement du rythme des opérations de prêt au deuxième trimestre de 2023 est attribuable à une appétence au risque plus modérée des grandes institutions financières. Les banques se montrent plus prudentes, compte tenu de l'incertitude économique actuelle. Ce ralentissement a été observé dans l'ensemble des secteurs, en particulier dans celui des services financiers, en raison de l'augmentation des comptes de correction de valeur pour pertes sur créances et des coûts de financement découlant de la hausse des taux d'intérêt.

Prêts bancaires

Les opérations de financement des banques canadiennes se font plus rares et plus coûteuses. Contrairement à leurs homologues de l'étranger, les banques canadiennes dépendent en grande partie du financement sur les marchés de gros et moins des dépôts pour financer leurs opérations inscrites au bilan. Cette dépendance accrue à l'égard du financement sur les marchés de gros reflète la part plus importante des prêts et des hypothèques qui compose le bilan des banques canadiennes par rapport à celui des banques américaines.

Au deuxième trimestre de 2023, les prêts commerciaux et les prêts aux entreprises accordés par les banques canadiennes ont progressé par rapport au trimestre précédent pour atteindre 5 %, contre une croissance de 8,3 % (en moyenne) d'un trimestre à l'autre en 2021 et 2022. L'augmentation actuelle du coût de financement bancaire est la conséquence d'une transition normale vers un contexte de taux d'intérêt plus élevés.

Dans un communiqué de presse publié le 11 juillet 2023, la Banque Laurentienne a annoncé qu'elle procédait à une revue de ses options stratégiques en vue de maximiser la valeur pour les actionnaires et les parties prenantes. Selon certaines sources, la Banque Laurentienne pourrait être vendue. Cette annonce suscite des inquiétudes quant à la stabilité du secteur bancaire au Canada. Cependant, en raison de leur réglementation stricte et de la diversité de leur clientèle, les grandes banques canadiennes sont stables. En outre, les simulations de crise menées en cas de hausse des taux d'intérêt se sont révélées concluantes jusqu'à présent.

Prêts non traditionnels

Selon Statistique Canada, 60 % du montant de 1,3 billion de dollars consenti au deuxième trimestre de 2023 provenaient de banques canadiennes et 40 %, de prêteurs non traditionnels et de fonds privés de titres d'emprunt. Les prêteurs non traditionnels américains sont demeurés actifs sur le marché canadien.

Les titres d'emprunt non traditionnels étant facilement accessibles au Canada, les entreprises en difficulté ou celles qui ne correspondent pas au profil de risque accepté par les banques ont la possibilité de recourir à d'autres formes d'emprunt.

Immobilier commercial

Le secteur de l'immobilier commercial et de la construction est celui qui a encore une fois obtenu le plus de financement des banques et des prêteurs non traditionnels. Ce secteur a continué d'enregistrer des résultats supérieurs aux attentes, malgré les turbulences du marché et l'incertitude économique générale.

Le secteur de l'immobilier industriel a continué à se développer sous l'effet de la demande en matière de distribution et d'entreposage. Les fiducies de placement immobilier ont peu à peu regagné le marché, compte tenu de la demande croissante pour les logements multifamiliaux.

Les ventes de terrains sont demeurées élevées malgré la hausse des coûts d'emprunt, ce qui témoigne de la vigueur persistante du secteur de la construction. La reprise des prêts hypothécaires par les vendeurs a connu une résurgence dans plusieurs marchés, les vendeurs collaborant avec les acheteurs pour conclure des transactions.

Le secteur du commerce de détail s'est révélé étonnamment vigoureux. Les magasins physiques trouvent écho auprès des consommateurs, malgré l'augmentation de l'achat en ligne.

Le secteur des immeubles de bureaux est quant à lui toujours en difficulté, les entreprises étant de plus en plus nombreuses à mettre en place des modèles de travail hybrides. Dans les grands centres urbains du Canada, la conversion des immeubles commerciaux en immeubles résidentiels est la clé pour garantir la santé et la vitalité des centres-villes.

Rendement supérieur des entreprises du marché intermédiaire

Les entreprises du marché intermédiaire, qui ont continué de surpasser les attentes, ont été le principal moteur de l'économie. Ces entreprises affichent un solide bilan, un faible niveau d'endettement et un solde de trésorerie élevé. En effet, le levier de financement de ces entreprises est inférieur aux niveaux d'avant la pandémie et les liquidités ont atteint leurs plus hauts sommets.

Hausse des taux d'intérêt et perspectives de reprise

Compte tenu de la vigueur de l'économie et de l'inflation persistante, la Banque du Canada a annoncé une hausse des taux de 25 points de base le 12 juillet, portant le taux directeur à 5 %. Nous prévoyons une nouvelle hausse des taux en 2023.

Toutefois, nous devrions assister à une reprise au début de 2024 grâce à la hausse continue des dépenses de consommation, au maintien d'un taux d'emploi élevé et au bon rendement des entreprises du marché intermédiaire.

En 2024, la reprise dépendra de l'accès au financement. Les grandes entreprises et les moyennes entreprises devront miser sur les liquidités, les prévisions de flux de trésorerie et la solidité de leur bilan. Toutes les entreprises doivent mettre en place des procédures pour assurer le recouvrement des créances dans les délais impartis.

Elles doivent également examiner leur niveau de risque lié à la gestion de la trésorerie, effectuer régulièrement des évaluations des risques et remédier aux lacunes éventuelles. Les fournisseurs de financement s'intéressent à la capacité des entreprises à mettre en place des plans d'urgence. Les volumes de prêts bancaires devraient être modérés jusqu'à la fin de l'exercice 2023, les six grandes banques canadiennes affichant des niveaux de liquidités et de capitaux plus restreints, mais suffisants.

Facteurs ESG et accès au capital

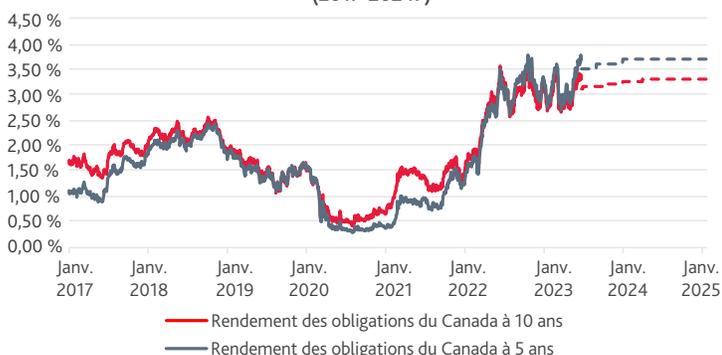
Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») redéfinissent les attentes des investisseurs et bouleversent les critères en matière d'investissement privé. Les banques et les sociétés de capital-investissement prêtent désormais une attention particulière à leurs futurs investissements et prennent des décisions fondées sur les profils de risque ESG des entreprises qu'elles détiennent. Les fournisseurs de financement s'intéressent de moins en moins à la question de savoir si les entreprises ont intégré les facteurs ESG à leurs pratiques, mais plutôt aux domaines d'intervention privilégiés et à la manière dont elles les ont mis en œuvre. Désormais, les bailleurs de fonds s'engagent à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Une stratégie ESG bien conçue et bien exécutée peut être un pilier sur lequel les entreprises s'appuient pour créer de la valeur et obtenir des conditions et des taux de financement plus avantageux.

Les entreprises qui exercent leurs activités dans des secteurs à forte intensité d'émissions de carbone et qui ont pleinement intégré les facteurs ESG à leur stratégie commerciale auront plus facilement accès au capital et pourront obtenir des évaluations d'actifs et des ratios cours/bénéfice plus élevés pour leurs actions.

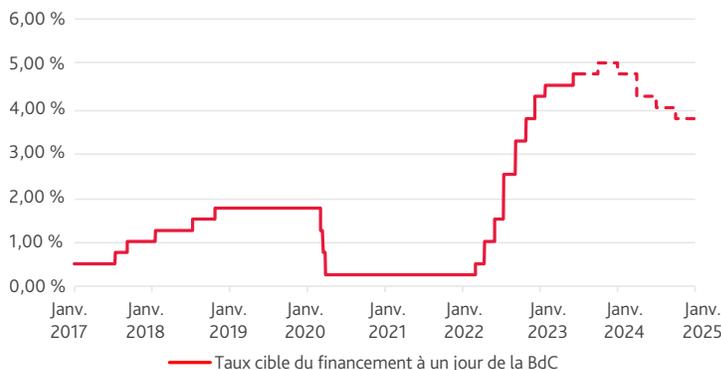
De nombreuses grandes banques du monde entier sont signataires de l'alliance bancaire Net Zéro, regroupement mondial de sociétés de services bancaires qui s'engagent à harmoniser leurs portefeuilles de prêts et de placements à l'objectif de carboneutralité d'ici 2050. De même, les fonds de capital-investissement commencent à incorporer les questions ESG à leur analyse des investissements et à leur processus de prise de décision. En commençant à introduire divers éléments ESG dans leurs activités et leur planification commerciale à long terme, les entreprises peuvent obtenir un avantage concurrentiel sur le marché.

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



Source : Banque du Canada, analyse de BDO

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



Source : Banque du Canada, analyse de BDO

Ratios de financement et valeur des créances

Banques canadiennes : Créances de premier rang/BAIIA

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Avril 2023	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x 4,00x
Mai 2023	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x 4,00x
Juin 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

Banques canadiennes : Valeur des créances de premier rang

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Moins de 15 M\$
Avril 2023	C+2,5 % – 4,0 %	C+2,5 % – 3,5 %	C+2,5 % – 3,5 %
Mai 2023	C+3,0 % – 4,0 %	C+2,5 % – 3,5 %	C+2,5 % – 3,5 %
Juin 2023	C+3,0 % – 4,0 %	C+3,0 % – 4,0 %	C+3,0 % – 4,0 %

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\$
Avril 2023	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Mai 2023	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Juin 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

Prêteurs non traditionnels : Valeur

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Avril 2023	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 12 %
Mai 2023	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 12 %
Juin 2023	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 12 %

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

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 trouver les 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.

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 liées aux fusions-acquisitions, aux transactions sur les marchés financiers et à certains facteurs pouvant nuire à leurs activités.

Par notre approche globale nous permettant de conserver une vue d'ensemble, nous proposons à nos clients une vaste gamme de services, notamment en matière d'analyse préalable à l'évaluation, de structure de transaction, de soutien dans le cadre des processus de négociation et d'appel d'offres, de détermination et d'évaluation des cibles ou d'acheteurs potentiels ainsi que de conseils stratégiques à l'appui des objectifs commerciaux.

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