

A photograph showing three business professionals in an office setting. A man in a blue suit is smiling and looking towards a woman in a red top. Another woman is partially visible on the left. The background is a bright, modern office interior.

Rapport sur le marché canadien des obligations : T3 2023

La situation du marché canadien des obligations est influencée par diverses forces dont la compréhension approfondie permet aux investisseurs de prendre des décisions éclairées et stratégiques dans un contexte financier qui évolue. Faisant état de ce contexte de changements économiques, le présent rapport souligne les grandes tendances et les principaux défis du troisième trimestre de 2023.

Le marché canadien des obligations a généralement enregistré une croissance faible au troisième trimestre de 2023. Depuis le début de l'année en cours, le montant des prêts consentis s'est élevé à 1,36 billion de dollars canadiens, principalement du fait de la demande en matière de fonds additionnels, ce qui représente une augmentation de 5 % par rapport à l'année précédente. Ce taux de croissance est une baisse importante par rapport à la croissance des prêts de 10 % d'une année à l'autre qui a été observée en 2022.

Les secteurs de l'immobilier et des services financiers ont constitué la majeure partie du total des prêts accordés au Canada, suivis de ceux du commerce de détail et de gros ainsi que des services professionnels. Ces quatre secteurs représentent près de 60 % du total des prêts octroyés aux entreprises canadiennes.

Le ralentissement de la cadence des opérations de prêt sur le marché canadien des obligations est attribuable à la prudence que les grandes institutions financières canadiennes continuent de prôner. Cette retenue reposait en grande partie sur l'incertitude économique, les pressions inflationnistes et le cadre réglementaire plus contraignant.

Le prix de la dette est demeuré élevé, les prêteurs mettant un accent accru sur l'évaluation de l'utilisation des produits par les emprunteurs, la mise en place d'une structure de capital plus stricte et l'adoption d'une approche davantage axée sur les prêts garantis par des actifs, tout en exerçant une pression à la baisse sur les niveaux d'endettement. Ce sont surtout les petites entreprises et celles du marché intermédiaire du Canada qui ont ressenti les effets du resserrement des conditions de crédit. Ces entreprises, qui n'ont généralement pas accès à l'important bassin de capital institutionnel, dépendent du financement par emprunt obtenu auprès de grandes banques canadiennes ou de coopératives de crédit locales.

Dans un contexte opérationnel de plus en plus incertain, les banques canadiennes ont enregistré des résultats contrastés au troisième trimestre. L'augmentation des comptes de correction de valeur pour pertes sur créances et des charges a eu une incidence sur les bénéfices. La croissance des prêts des banques canadiennes a diminué de 1,0 % d'un trimestre à l'autre, alors qu'elle était de 5,0 % d'un trimestre à l'autre au deuxième trimestre de 2023 et de 8,3 % d'un trimestre à l'autre en moyenne en 2022. Plusieurs banques ont annoncé des mises à pied au troisième trimestre de 2023, la plus grande d'entre elles étant la Banque Scotia. Les mises à pied ont été annoncées au moment où les banques canadiennes procédaient à la restructuration de leurs activités dans les secteurs des prêts et des marchés financiers.

Prêts non traditionnels et créances en difficulté

Les emprunts 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 toujours la possibilité de recourir à d'autres formes d'emprunt.

Selon Statistique Canada, 60 % du montant de 1,36 billion de dollars consenti au troisième trimestre de 2023 provenaient de banques canadiennes et 40 %, de prêteurs non traditionnels et de fonds de dettes privées. Les prêteurs non traditionnels américains sont demeurés actifs sur le marché canadien.

Paysage bancaire canadien

Le volume des activités de fusions-acquisitions s'est maintenu à un sommet inégalé dans le secteur bancaire canadien, car les grandes banques canadiennes ont continué de tirer parti d'occasions de croissance externes dans un marché saturé.

Le 1er septembre 2023, le Bureau de la concurrence du Canada a approuvé l'offre de la Banque Royale du Canada (« RBC ») d'acheter les activités canadiennes de HSBC pour 13,5 milliards de dollars canadiens (10 milliards de dollars américains). Il s'agit à ce jour de la plus importante acquisition de la RBC, plus grande banque au Canada.

Le 2 août 2023, la Banque Nationale a confirmé qu'elle allait se porter acquéreuse du portefeuille de prêts commerciaux de la succursale canadienne de la Silicon Valley Bank (« SVB »). Le portefeuille canadien de la SVB est composé d'environ un milliard de dollars canadiens en engagements de prêts, dont une portion d'une valeur de 325 millions est en souffrance. Il est principalement axé sur les secteurs des technologies, des sciences de la vie et des services bancaires des fonds mondiaux et il sera intégré dans le groupe Technologie et Innovation de la Banque Nationale.

Dans le cadre de leurs opérations de fusions-acquisitions, les banques canadiennes doivent composer avec des niveaux de liquidités et de capitaux restreints. À la mi-septembre, la Banque de Montréal a annoncé la fin de ses activités de financement automobile pour particuliers afin d'en redistribuer les ressources. Cette décision survient alors que les taux de défaut de paiement sur les prêts automobiles sont en augmentation par rapport à ceux observés avant la pandémie, selon les données de la Banque du Canada. Une telle situation illustre la pression exercée sur

les finances des consommateurs, qui ont aussi de la difficulté à rembourser leurs prêts hypothécaires dans un contexte de taux d'intérêt élevés.

Nous ne croyons pas que le secteur bancaire canadien sera frappé par une instabilité persistante, car, contrairement aux États-Unis, où le secteur est composé de milliers de banques qui sont pour la plupart régionales, le système bancaire canadien est dominé par six grandes banques. De plus, les pratiques de prêt y sont prudentes étant donné la surveillance réglementaire rigoureuse, les examens législatifs réguliers et la réglementation stricte des fonds propres.

Enfin, compte tenu de l'incertitude économique actuelle et des besoins en capitaux, nous prévoyons que le ralentissement des activités de crédit se poursuivra dans le secteur bancaire canadien pendant la majeure partie de 2023 et en 2024.

Hausses de taux d'intérêt de la Banque du Canada et contexte économique

En juillet, l'indice des prix à la consommation a connu une augmentation de 3,3 % d'une année à l'autre, alors qu'il avait augmenté de 2,8 % en juin. Il est important de noter que l'inflation de base, sans ses éléments les plus volatils comme l'énergie, a enregistré en juillet 2023 sa plus faible augmentation depuis 2021, ce qui indique que les hausses des taux de la Banque du Canada produisent l'effet désiré.

L'économie et l'environnement commercial du Canada ont continué de bien se porter au troisième trimestre, malgré des perturbations macroéconomiques plus importantes et des cygnes noirs, comme les feux de forêt dans l'Ouest canadien, les inondations au Canada atlantique et la grève au port de Vancouver.

La croissance du produit intérieur brut s'est stabilisée et le marché du travail est demeuré robuste, malgré des signes de ralentissement, comme le nombre de postes vacants, qui a diminué pour atteindre son seuil le plus bas depuis le milieu de 2021.

Compte tenu de ces difficultés économiques et du ralentissement de l'inflation, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada maintienne les taux stables et qu'elle procède à une dernière hausse du taux de financement à un jour en décembre 2023.

Puisque l'économie et le marché de l'emploi demeurent résilients, nous prévoyons une normalisation des conditions économiques à compter du milieu de l'année 2024.

Fusions-acquisitions et capital-investissement

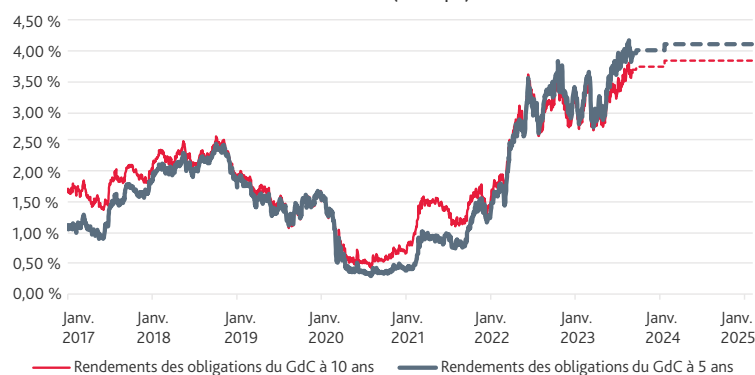
Our Capital Advisory team works with companies to find the right Les capitaux versés ont continué de diminuer au sein du secteur du capital-investissement au Canada. Reflet de la préférence du secteur pour les investissements de petite envergure, la taille moyenne des transactions a baissé de 22 % pour s'établir à 10 millions de dollars canadiens au début du deuxième trimestre.

Même si le volume des transactions de grande envergure a chuté, les activités de fusions-acquisitions au sein du marché intermédiaire ont maintenu un rythme soutenu. Le vieillissement de la population canadienne, l'absence de planification de la relève

et les demandes salariales plus élevées figurent parmi les facteurs qui ont poussé les propriétaires de petites et moyennes entreprises canadiennes à la vente.

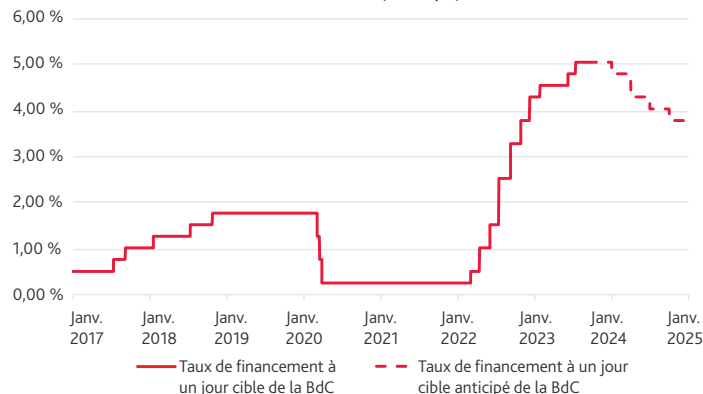
Dans ce contexte de taux d'intérêt élevés, l'acquisition d'une entreprise est plus coûteuse qu'il y a cinq ans, mais les fonds de capital-investissement et les investisseurs privés demeurent disposés à réaliser des investissements intéressants. Puisque les taux devraient baisser davantage en 2024 et 2025, un plus grand nombre d'entreprises canadiennes seront vendues dans les cinq prochaines années qu'au cours des cinq dernières.

Comparaison des rendements des obligations du GdC à 10 ans et à 5 ans 2017-2024 (anticipé)



Source : Banque du Canada, analyse de BDO

Taux cible de la BdC 2017-2024 (anticipé)



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\$
Juill. 2023	1,75x - 2,75x	3,00x - 4,00x	3,50x - 4,00x
Août 2023	1,75x - 2,75x	3,00x - 4,00x	3,50x - 4,00x
Sept. 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\$	Plus de 20 M\$
Juill. 2023	C+2,5% - 4,0%	C+2,5% - 3,5%	C+2,5% - 3,5%
Août 2023	C+3,0% - 4,0%	C+2,5% - 3,5%	C+2,5% - 3,5%
Sept. 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\$
Juill. 2023	3,00x - 4,00x	4,00x - 4,75x	4,25x - 5,00x
Août 2023	3,00x - 4,00x	4,00x - 4,75x	4,25x - 5,00x
Sept. 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\$
Juill. 2023	11 % - 15 %	10 % - 15 %	10 % - 13 %
Août 2023	11 % - 15 %	10 % - 15 %	10 % - 13 %
Sept. 2023	11 % - 15 %	10 % - 15 %	10 % - 13 %

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 relatives aux transactions et à faire face à certains facteurs pouvant nuire à leurs activités. Grâce à notre approche globale nous permettant de conserver une vue d'ensemble, nous proposons à nos clients des solutions stratégiques axées sur la génération de valeur.

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.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :

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](#).

www.bdo.ca