Deloitte.

Perspectives du marché canadien des PAPE

Les PAPE parviendront-ils à percer les nuages économiques en 2019?

Principales statistiques sur le marché nord-américain des PAPE 01
Le contexte macroéconomique prépare le terrain pour 2019 02
Rendement des marchés et des secteurs :
le Canada et les États-Unis tracent des voies différentes 04
Modération attendue des activités sur le marché des PAPE 06
Sommaire des perspectives pour les PAPE en 2019 10
Notre groupe 11

Principales statistiques sur le marché nord-américain des PAPE

Maintenant que l'année 2018 est terminée, l'heure est venue de faire le bilan de ce qui s'est produit en 2018 et d'envisager ce que cela signifiera pour les marchés financiers et les PAPE en 2019 ici, au Canada. Alors que 2018 tirait à sa fin, les marchés nord-américains étaient caractérisés par l'anxiété, l'incertitude et l'appréhension. Le TSX et le S&P 500 ont tous deux terminé l'année en territoire négatif, mais ce résultat ne dresse pas un portrait complet de la situation. Durant la plus grande partie de l'année 2018, l'Amérique du Nord jouissait d'un environnement propice au lancement de PAPE – quoique dans une moindre mesure au Canada – soutenu par des marchés boursiers constructifs dont la volatilité était relativement faible.

Les perspectives sont plus ambiguës en ce début de 2019, étant donné l'incertitude géopolitique et macroéconomique qui règne; aussi, nous nous attendons à ce que le nombre de PAPE en Amérique du Nord au cours de l'année à venir soit plus modéré par rapport aux années précédentes. Quoi qu'il en soit, les marchés boursiers nord-américains prévoient qu'un certain nombre de sociétés prestigieuses fassent leur entrée en bourse, tandis que les émetteurs, les banquiers et les investisseurs espèrent ardemment que les marchés renoueront avec la stabilité et que la volatilité s'estompera, de façon à ce que l'opinion des investisseurs et le contexte du marché à l'égard des PAPE s'améliorent.

Nous continuons de croire que les investisseurs seront toujours attirés par des entreprises bien gérées qui affichent d'excellents antécédents de réussite, une bonne capacité d'adaptation et de la crédibilité, et ce, peu importe si elles cherchent à croître pour perturber les secteurs traditionnels ou générer un rendement stable, ou à devenir une valeur refuge pour les investisseurs qui privilégient les revenus. Au Canada, l'entrée de telles entreprises sur le marché se fait encore rare. Alors que ces nouvelles entreprises font des incursions dans les marchés boursiers et se tracent une voie, les investisseurs seront sélectifs, recherchant de manière opportuniste des émetteurs de grande qualité qui offrent des occasions de générer un rendement de premier plan au sein de leurs portefeuilles.

Dans ce numéro du bulletin *Perspectives du marché canadien des premiers appels publics à l'épargne*, nous mettrons l'accent sur les tendances les plus marquées des derniers mois de 2018, et examinerons ce que 2019 pourrait réserver aux émetteurs potentiels, aux investisseurs et aux marchés. Nous aborderons également ce qui se passe au sein des marchés des États-Unis, car cela jette un éclairage global sur la santé des marchés des PAPE en général, et a une incidence sur le Canada en particulier.

États-Unis	Canada
180 Nombre de PAPE	**11** Nombre de PAPE
50,0 G$ US Total des recettes tirées de PAPE	**1,6 G$ CA** Total des recettes tirées de PAPE
-7,0 % S&P 500 – rendement global du marché en 2018	**-12,2 %** TSX – rendement global du marché en 2018
-2,7 % Rendement sur le marché secondaire des titres émis dans le cadre de PAPE en 2018	**2,8 %** Rendement sur le marché secondaire des titres émis dans le cadre de PAPE en 2018

**Source : FPInfomart, TMX et Bloomberg (au 31 décembre 2018) pour toutes les inscriptions canadiennes dont la valeur de la transaction est supérieure à 10 millions de dollars canadiens et toutes les inscriptions américaines dont la valeur de la transaction est supérieure à 10 millions de dollars américains (à l'exception des SAVS).*

Le contexte macroéconomique prépare le terrain pour 2019

Tout repose sur les taux

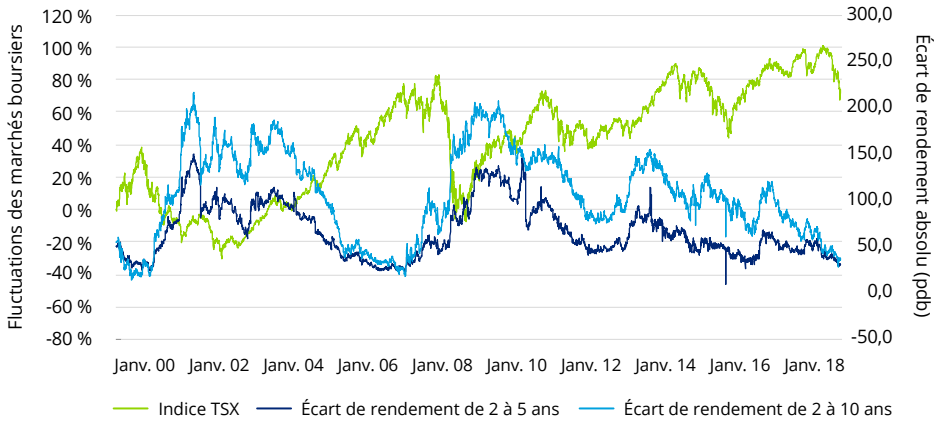
Après une décennie de taux d'intérêt au plus bas, les marchés d'Amérique du Nord et d'ailleurs sont entrés dans une nouvelle ère de taux à la hausse, alors que les banques centrales ont pris des mesures pour se prémunir contre l'inflation et la surchauffe économique. Au pays, la Banque du Canada a augmenté son taux de référence de 75 pdb au cours de l'année 2018, mais l'a récemment laissé inchangé à 1,75 % en décembre étant donné la faiblesse relative de l'économie canadienne[1]. Aux États-Unis, où la robuste croissance économique s'est poursuivie, la Réserve fédérale américaine a haussé les taux à quatre reprises en 2018; elle a augmenté les taux de 25 points à la fin de décembre et vise une fourchette de 2,25 % à 2,5 %[2]. Toutefois, au début de 2019, les marchés boursiers ont manifesté leur inquiétude et leur frustration à l'égard de la hausse trop marquée et trop rapide des taux; aussi, les acteurs du marché financier prévoient maintenant un ralentissement considérable des hausses de taux par rapport aux attentes préalables.

Aplanissement des courbes de rendement alors que les marchés attendent un répit

L'écart entre les rendements obligataires à long terme et à court terme se rétrécit à la fois au Canada et aux États-Unis. Cet aplanissement des courbes de rendement nous porte à croire que les investisseurs ont commencé à tenir compte de facteurs de risque accrus en ce qui a trait aux rendements à court terme, une mesure qui est perçue depuis longtemps comme un indicateur avancé d'un éventuel repli économique.

Comme l'illustrent les figures 1 et 2, par le passé, les marchés boursiers ont réagi de façon négative à l'aplanissement des courbes de rendement pour la même raison, face à l'inquiétude grandissante que suscitent les effets éventuels d'une courbe de rendement aplatie ou « inversée » sur la croissance économique.

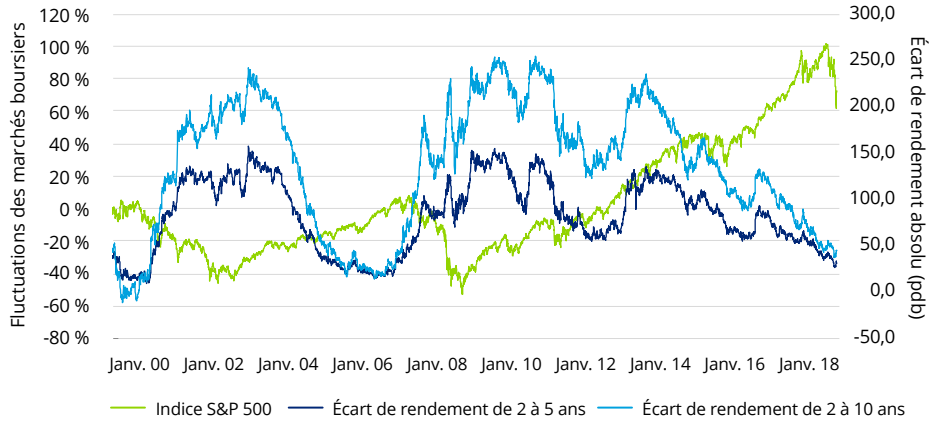
Figure 1. Rendement des marchés boursiers canadiens par rapport à l'écart de rendement du gouvernement du Canada



Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2018.

Les préoccupations à l'égard du ralentissement de la croissance économique mondiale, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les craintes liées à l'incertitude géopolitique généralisée ont fait les manchettes et influé sur l'attitude des investisseurs en 2018, et les effets continueront inévitablement de se faire sentir en 2019. Tous les yeux seront rivés sur les banques centrales, afin de savoir si elles adopteront un ton plus conciliant pour permettre aux marchés boursiers de reprendre leur souffle.

Figure 2. Rendement des marchés boursiers américains par rapport à l'écart de rendement du Trésor américain

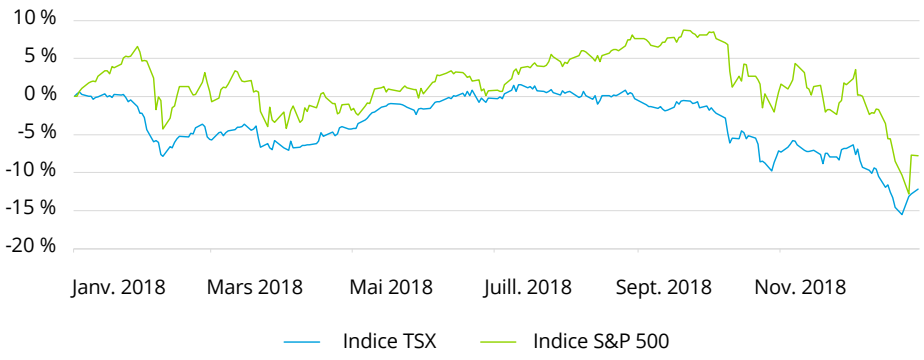


Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

Rendement des marchés et des secteurs : le Canada et les États-Unis tracent des voies différentes

Nous ne vous apprenons rien en affirmant que les marchés boursiers canadiens ont continué de connaître un rendement inférieur à celui de leurs homologues américains. Les mêmes motifs ont été observés au fil des ans, notamment une sous-pondération des titres de ressources et financiers au sein des marchés boursiers canadiens. Ce rendement relativement faible des marchés boursiers canadiens est clairement démontré dans la figure 3 ci-dessous.

Figure 3. Rendement des marchés boursiers au Canada et aux États-Unis



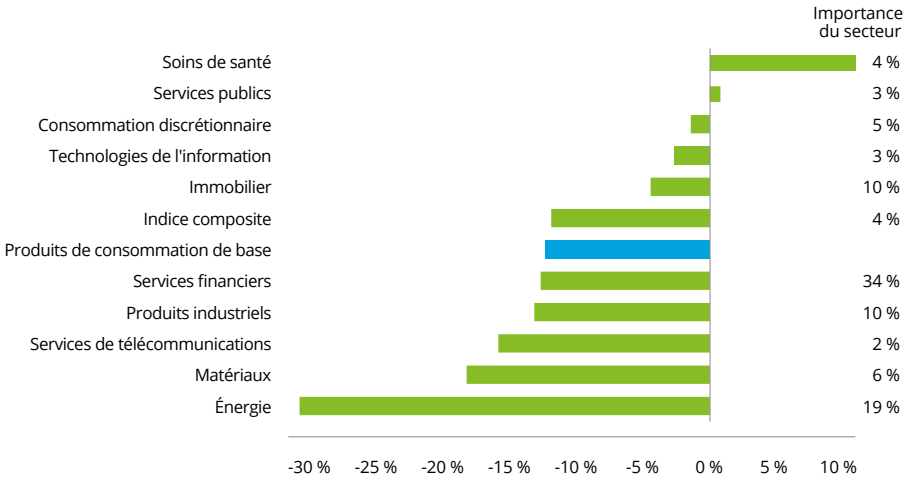
Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

Sur les marchés boursiers canadiens, seules les technologies de l'information donnaient une réelle lueur d'espoir grâce à l'important gain de 10 % réalisé par ce secteur au cours de l'année.

Alors que les indices TSX et S&P 500 ont eu du fil à retordre pendant la deuxième moitié de 2018, les divers secteurs n'ont pas du tout affiché le même rendement sur les marchés canadiens et américains (figures 4 et 5). Au Canada, seules les technologies de l'information ont été une source d'optimisme grâce à l'important gain de 10 % réalisé au cours de l'année, suivies des biens de consommation de base à 1 %; tous les autres secteurs affichaient un rendement négatif, et les poids lourds de l'indice TSX, tels que les services financiers, les matériaux et l'énergie, ont connu un recul de plus de 10 %, entraînant avec eux le TSX.

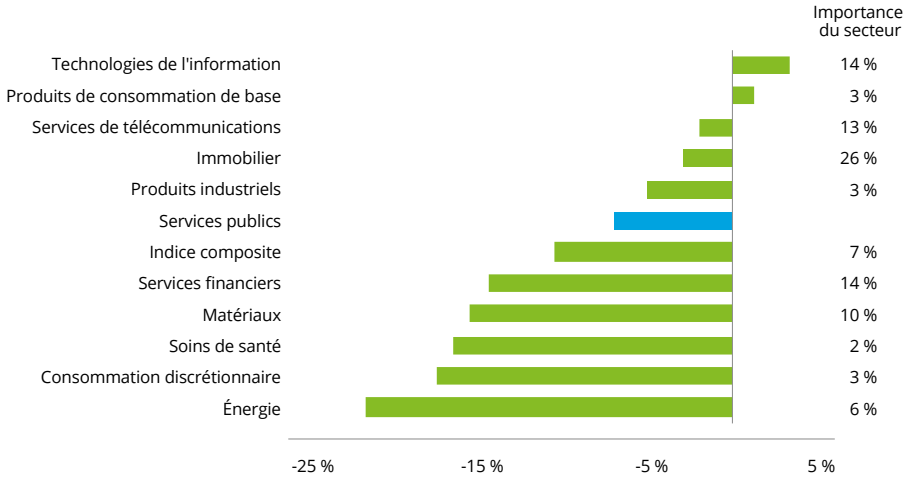
Aux États-Unis, les soins de santé et les services publics sont les seuls secteurs à avoir affiché un rendement positif; des secteurs fortement représentés, comme les produits industriels et les produits financiers (qui, ensemble, constituent 24 % de l'indice S&P 500), ont connu un rendement négatif de 16 % et 15 % respectivement, provoquant la chute du S&P 500 en 2018.

Figure 4. Rendement sectoriel des indices S&P/TSX en 2018



Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

Figure 5. Rendement sectoriel de l'indice S&P 500 en 2018



Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

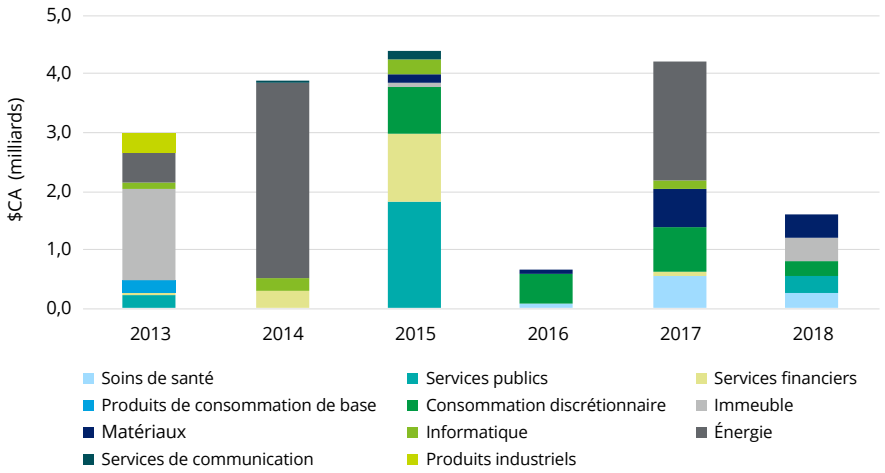
Modération attendue des activités sur le marché des PAPE

Résumé de l'activité en 2018

Si 2018 était une année encore plus fructueuse aux États-Unis en ce qui a trait aux PAPE, on ne peut pas en dire autant pour le Canada. Au total, 11 PAPE permettant de mobiliser 1,6 milliard de dollars canadiens ont été réalisés au Canada (ce qui est inférieur à la moyenne de 3,2 millions de dollars canadiens au cours des 5 dernières années), tandis que 180 PAPE permettant de mobiliser 50,0 milliards de dollars américains ont été émis aux États-Unis (légèrement au-dessus de la moyenne des 5 dernières années, soit 49,6 milliards de dollars américains)[3,4].

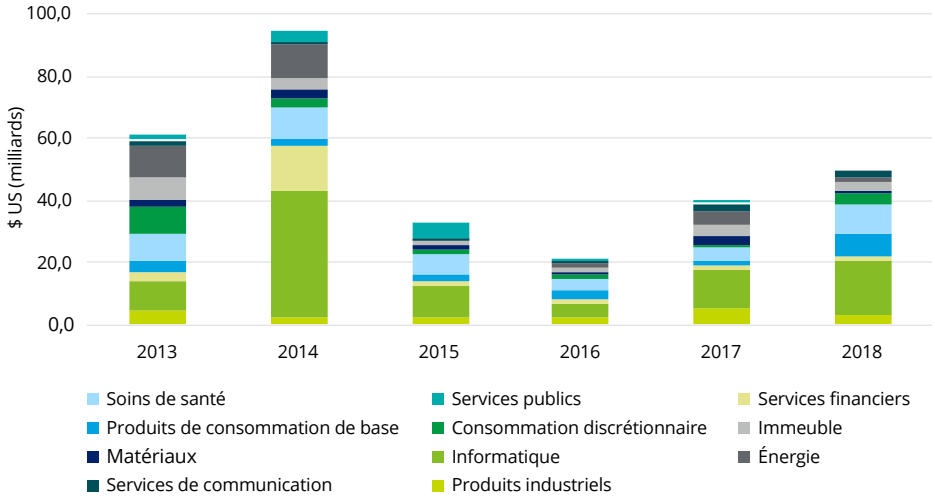
Comme l'indiquent les figures 6 et 7, des émetteurs provenant d'une variété de secteurs ont pu accéder aux marchés boursiers en 2018. Au Canada, les secteurs de l'immobilier, des matériaux et des soins de santé ont été les plus actifs; aux États-Unis, les secteurs des technologies, des soins de santé et des produits de consommation de base ont dominé en ce qui a trait aux PAPE[3,4].

Figure 6. Valeur des transactions de PAPE au Canada par secteur



Source : FPInfomart. PAPE par secteur de 2013 à 2018 (transactions de plus de 10 millions de dollars canadiens, à l'exception des SAVS).

Figure 7. Valeur des transactions de PAPE aux États-Unis par secteur



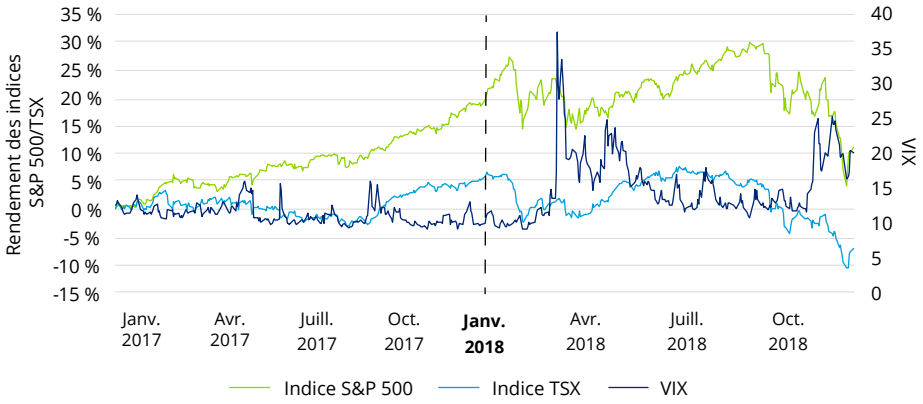
Source : Dealogic. PAPE par secteur de 2013 à 2018 aux États-Unis (transactions de plus de 10 millions de dollars américains, à l'exception des SAVS).

La volatilité croissante laisse présager une accalmie à court terme pour les PAPE

Il y a une relation directement inverse entre la volatilité du marché et l'activité pour les PAPE. L'indice de la volatilité (VIX) montre d'importants pics de volatilité au cours de l'année (figure 8); le pic de février résulte des inquiétudes des investisseurs, qui craignaient que l'inflation entraîne une hausse des taux d'intérêt, tandis qu'au quatrième trimestre, les investisseurs étaient davantage préoccupés par le ralentissement économique, les menaces commerciales et le spectre de nouvelles augmentations des taux d'intérêt. Dernièrement, la volatilité accrue nous porte à croire qu'il y aura une certaine accalmie à court terme pour les PAPE. Toutefois, à mesure que l'incertitude mondiale s'estompe, les émetteurs et les promoteurs de capital-investissement attendent de pied ferme le retour à la normale du marché pour faire avancer les transactions auxquelles ils se sont préparés avec impatience.

En 2018, à la suite des fluctuations que le marché a connues en février, la volatilité s'est résorbée, permettant d'établir le cours de l'action de 6 des 11 PAPE canadiens au deuxième trimestre, ce qui constitue 55 % du flux de transactions durant l'année. La situation était semblable aux États-Unis, où le cours de l'action de 57 des 180 transactions a été établi durant la même période, soit 32 % de la totalité des transactions de 2018[3,4].

Figure 8. VIX par rapport au TSX/S&P 500



Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

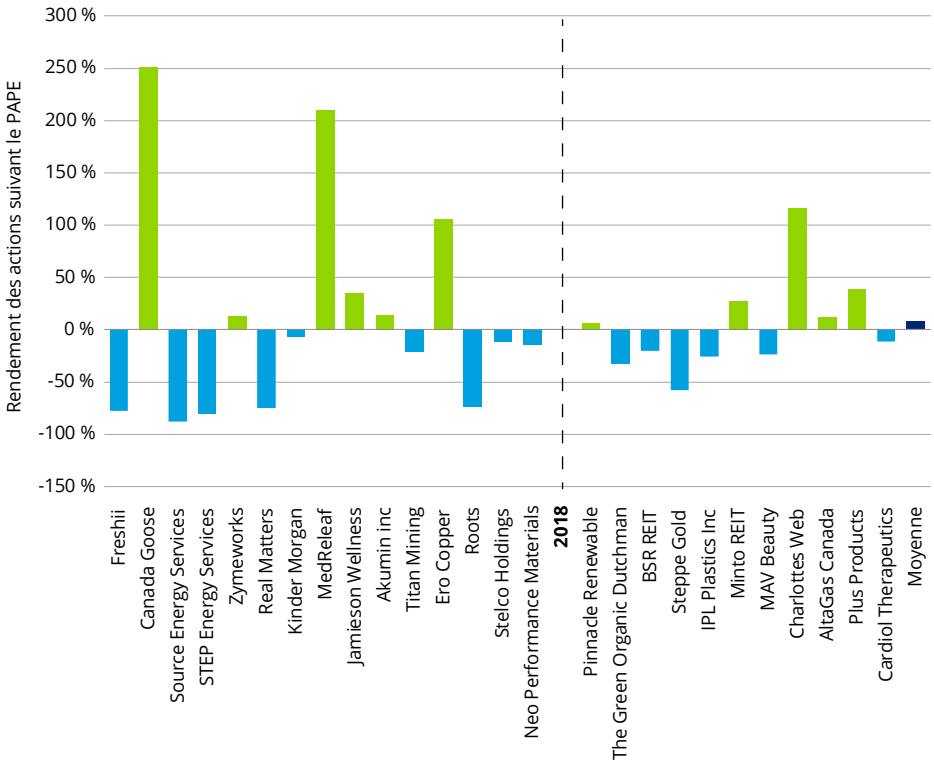
L'accroissement récent de la volatilité accrue nous porte à croire qu'il y aura une certaine accalmie à court terme pour les PAPE.

Le marché secondaire des PAPE canadiens a donné quelques lueurs d'espoir

Globalement, le rendement moyen du marché secondaire des PAPE canadiens en 2018 (figure 9) a été positif. Bien que médiocre, ce rendement de 2,8 % est néanmoins supérieur à celui de l'ensemble du marché boursier au Canada, mais le calcul des moyennes peut être trompeur. En fait, seulement 5 des 11 PAPE canadiens émis en 2018 ont dégagé un rendement positif, tandis que les autres ont glissé par rapport à leur cours initial. Parmi les entreprises qui se sont distinguées en 2018, citons Minto REIT et AltaGas Canada, qui ont toutes deux atteint un rendement dans les deux chiffres. Évidemment, en 2018, bon nombre des PAPE au Canada n'ont pas échappé à la faiblesse du marché à la fin de l'année.

En 2019, il sera important pour les investisseurs et les émetteurs potentiels d'examiner en profondeur l'historique d'investissement des entreprises individuelles et d'être fermement convaincus des mérites relatifs de l'investissement par rapport à leurs homologues cotés en bourse. En outre, il importera également d'établir des niveaux d'évaluation raisonnables qui, en plus de refléter la croissance, assurent un soutien robuste aux investisseurs de façon à favoriser un excellent rendement sur le marché secondaire.

Figure 9. Rendement des PAPE canadiens sur le marché secondaire (depuis l'émission d'un PAPE)



Source : CapitalIQ. Du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2018.

En 2019, il sera important pour les investisseurs et les émetteurs potentiels d'examiner en profondeur l'historique d'investissement des entreprises individuelles et d'être fermement convaincus des mérites relatifs de l'investissement par rapport à leurs homologues cotés en bourse.

Le cannabis : le tout dernier secteur de croissance du Canada entre dans une période de consolidation

L'énorme enthousiasme, voire l'engouement, marqué envers le secteur naissant du cannabis, qui connaît une très forte croissance, semble avoir atteint un plateau au cours des mois qui ont suivi la légalisation officielle du cannabis récréatif par le gouvernement fédéral en octobre 2018. Avant cela, le Canada comptait deux émetteurs réalisant des PAPE en bourses canadiennes, soit The Green Organic Dutchman et Charlotte's Web, de même que Tilray, première société dont les activités sont uniquement axées sur le cannabis à lancer un PAPE sur une bourse américaine et qui a affiché un rendement retentissant de 315 % sur le prix de son PAPE[8]. Le secteur canadien du cannabis semble avoir atteint un point de maturation et, plutôt que d'accueillir de toutes nouvelles entreprises dans son giron, il est beaucoup plus susceptible d'entrer dans une période d'évolution et, du coup, de consolidation.

Nous nous attendons à ce que les entreprises commencent à se spécialiser à différents points de la chaîne d'approvisionnement en cannabis, de la culture à la distribution, en passant par la vente au détail, afin de créer des entreprises florissantes et durables. Cette nécessité est mise en évidence par les actuelles pénuries de produits au sein du marché et la difficulté de mettre des produits à la disposition des consommateurs. Selon Jennifer Lee, associée, Services-conseils et analytique de la consommation, et leader du secteur du cannabis chez Deloitte, « les entreprises de cannabis devront établir des chaînes d'approvisionnement sécuritaires pour protéger la qualité et l'intégrité de leurs produits, et les détaillants devront répondre aux attentes des consommateurs[5] ».

Nous prévoyons un fléchissement des activités des émetteurs au sein du secteur du cannabis, et croyons que les entreprises à un stade plus avancé et ayant fait leurs preuves seront privilégiées. Cela dit, nous croyons que le recours aux PAPE et aux prises de contrôle inversées à l'égard des titres inscrits par les émetteurs se poursuivra, dans la foulée de prises de contrôle inversées fructueuses par des grandes entreprises bien établies telles que Medmen et Green Thumb Industries. L'intérêt envers les fusions et acquisitions devrait s'amplifier, à mesure que les entreprises tentent de se doter d'un avantage concurrentiel, de réaliser des gains d'efficacité et d'accroître leur taille. Les producteurs autorisés devront avoir une ampleur considérable, plus particulièrement aux États-Unis, pour attirer les investissements marginaux qu'il est encore possible de déployer dans ce secteur.

Quel sera le prochain secteur à voir le jour?

Le secteur du cannabis a sans contredit donné un regain d'énergie et suscité l'enthousiasme au sein des marchés canadiens au cours des dernières années. À mesure que le secteur gagne en maturité, les investisseurs recherchent les prochaines occasions prometteuses. Nous attendons toujours l'avènement d'un nouvel acteur dans l'avenir immédiat. Certes, la chaîne de blocs, les technologies financières et l'intelligence artificielle (IA) sont considérées comme faisant partie des « prochaines grandes innovations » dans le milieu des affaires; d'ailleurs, le Canada est reconnu comme un chef de file dans plusieurs de ces domaines, particulièrement l'IA. Mais en ce moment, ces secteurs et les entreprises qui y exercent leurs activités n'en sont pas à la période charnière où un PAPE s'impose; néanmoins, leur situation est appelée à changer à mesure qu'elles évoluent et qu'elles continuent de faire évoluer, de commercialiser et d'accroître leurs gammes de produits et services.

Pour ces types d'entités, un PAPE souligne le besoin grandissant d'exemples de réussites « faites au Canada » dans le domaine des technologies, de même que la nécessité de conserver notre précieuse propriété intellectuelle de ce côté de la frontière.

Pétrole et gaz : un secteur dont le potentiel continue de s'enliser

L'incertitude géopolitique, les préoccupations à l'égard de la croissance économique mondiale, la hausse de production du gaz de schiste aux États-Unis et l'éternelle difficulté d'augmenter la capacité pipelinière sont parmi les facteurs qui ont contribué à la baisse importante des prix du pétrole au second semestre de 2018 – la dernière chose dont avaient besoin l'économie de l'Alberta et son secteur pétrolier et gazier chancelant. La réduction de production imposée par le gouvernement de l'Alberta pourrait faire grimper légèrement les prix, mais l'avenir immédiat ne semble pas très reluisant pour le secteur pétrolier et gazier et ses investisseurs.

On sait qu'il y a actuellement un apport énorme de capitaux privés qui se trouvent immobilisés dans le secteur pétrolier et gazier du Canada. Compte tenu du fait que les activités sont limitées sur le marché des PAPE dans ce secteur, seule une évolution positive – telle qu'une augmentation soutenue des prix des produits de base connexes – pourrait théoriquement inciter des promoteurs de capital-investissement à monnayer de manière opportuniste leurs investissements énergétiques sur les marchés publics en ayant recours à un PAPE, bon nombre de ces investisseurs ayant conservé leurs investissements bien au-delà de leur horizon initial. Cela dépendra en grande partie de l'état des prix du pétrole et de la mesure dans laquelle les entreprises pétrolières et gazières sont prêtes à accéder au marché.

Perspectives pour les PAPE en 2019

Alors que l'horizon économique s'assombrit, les marchés sont prêts pour les PAPE de haut niveau
La volatilité des marchés et les inquiétudes concernant le ralentissement économique, les guerres commerciales et les éventuelles récessions pourraient convaincre certaines entreprises de privilégier le statu quo jusqu'à ce que les nuages commencent à se dissiper. Mais ces préoccupations ne dissuadent pas de prestigieuses entreprises nord-américaines comme Uber et Lyft, entre autres, de songer à entrer en bourse[6].

Uber et Lyft ne sont pas les seuls grands noms du secteur des technologies à envisager un PAPE en 2019. Airbnb et Slack devraient également entrer en bourse en 2019, même si l'on ne sait pas encore tout à fait quand[6]. Depuis des années, le capital-investissement a permis à ces entreprises de croître rapidement en tant que sociétés privées. Aujourd'hui, le moment est venu de faire potentiellement leur entrée sur le marché public.

Malgré les soucis économiques avec lesquels sont aux prises les gouvernements, les chefs d'entreprise et les investisseurs, 2019 pourrait s'avérer une année record pour les PAPE dans le secteur des technologies. En 2018, dans le secteur des technologies, des recettes de 15,5 milliards de dollars américains ont été tirés des PAPE de 46 entreprises du secteur, soit le meilleur résultat depuis que 40 entreprises ont généré des recettes de 37,9 milliards de dollars américains en 2014[7]. En 2019, on pourrait dépasser ce chiffre, à mesure que ces entreprises évoluent au-delà des sources de capitaux privés et commencent à explorer la sphère publique.

L'attente en vaut la peine : tout repose sur les antécédents
Uber, Lyft et d'autres sociétés technologiques qui préparent un PAPE en 2019 illustrent sans doute le mieux la transformation des PAPE au cours des dernières années. Il est évident que cette tendance ne se borne pas aux États-Unis, car elle touche bon nombre de sociétés privées canadiennes. De nombreuses sociétés privées attendent simplement plus longtemps, et prennent plus d'expansion, avant d'accéder aux marchés publics, étant financées par un bassin grandissant de capitaux privés. Ce faisant, ces entreprises ont pu établir de solides antécédents en matière de rendement.

L'abondance de capitaux privés, jumelée à la faiblesse actuelle des marchés boursiers, est susceptible de convaincre certaines sociétés privées de patienter et d'attendre le moment propice avant de réaliser un PAPE.

Regarder au-delà des nuages et se préparer
L'appétit des investisseurs publics pour le bon PAPE ne tarira pas, tant que les marchés demeurent constructifs. Les perspectives économiques de Craig Alexander, économiste en chef de Deloitte Canada, sont les suivantes : « Nous prévoyons que l'année 2019 sera une année de modération de l'économie à l'échelle mondiale et au Canada[9]. » Par ailleurs, étant donné l'incertitude qui plane pour l'année 2020, nous nous attendons à ce qu'un certain nombre d'émetteurs accélèrent leurs projets d'entrée en bourse en 2019, pourvu que leur plan d'affaires et l'histoire de la société cotée (*equity story*) le permettent. Les investisseurs sont toujours désireux de trouver des entreprises dont les produits ou les services ont le potentiel de perturber les secteurs et les pratiques d'affaires traditionnelles. Ils sont constamment à la recherche d'occasions de se rallier aux perturbateurs – plutôt qu'aux perturbés – et de soutenir les gagnants de demain plutôt que les champions d'aujourd'hui. Qui plus est, les investisseurs rechercheront toujours des entreprises qui ont des antécédents de croissance et de réussite, une bonne capacité d'adaptation, une excellente équipe de direction, un profil de risque-récompense approprié et une histoire crédible à raconter.

Notre conseil aux entreprises qui s'interrogent sur l'éventuelle exécution d'un PAPE en 2019 ou dans un avenir prévisible est le suivant : préparez-vous dès maintenant. Regardez au-delà de la morosité et du pessimisme du marché, qui finiront par s'atténuer, et commencez à préparer votre entreprise en vue de la réalisation d'un PAPE lorsque l'occasion se présentera. C'est ce genre d'attitude prospective qui permet à bon nombre de fondateurs, d'équipes de direction et de promoteurs de capital-investissement de partir d'une position de force et « d'accorder leurs flûtes » pour saisir les possibilités qui s'offrent à eux, quel que soit le parcours qui leur convient le mieux, lorsque le moment et la valeur seront optimaux. Envisagez de faire appel à un conseiller qui vous orientera et vous aidera à attirer l'intérêt du marché. Lorsque cette occasion se présentera, serez-vous prêts à la saisir?

Notre groupe

Les Services-conseils liés aux PAPE de Deloitte sont un fournisseur de services de bout en bout qui recourent 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, à l'aider à coordonner le processus global et 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 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 en apprendre plus sur nos services, communiquez avec votre personne-ressource locale chez Deloitte ou avec l'un de nos professionnels des Services-conseils liés aux PAPE de Deloitte.

Notes en fin de texte

1. Banque du Canada, au 31 décembre.
2. Département du Trésor américain, au 31 décembre 2018.
3. FPInfomart, (au 31 décembre 2018) pour toutes les inscriptions canadiennes dont la valeur de la transaction est supérieure à 10 millions de dollars canadiens (à l'exception des SAVS).
4. Dealogic (au 31 décembre 2018) pour toutes les inscriptions américaines dont la valeur de la transaction est supérieure à 10 millions de dollars américains (à l'exception des SAVS).
5. Deloitte. *Une société en transition : un secteur prêt à prendre son essor, rapport de 2018 sur le cannabis.*
6. Barron's.
7. Dealogic, au 31 décembre 2018.
8. Bloomberg, au 31 décembre 2018.
9. *Des nuages sombres annoncent une mer agitée.* Perspectives économiques : janvier 2019.

Contacts

Jennifer Maeba
Associée
Services-conseils liés au PAPE
416-301-8491
jmaeba@deloitte.ca

Robert Nardi
Associé
Services-conseils liés à la préparation à un PAPE
514-393-5203
rnardi@deloitte.ca

David Dalziel
Associé
Services-conseils liés à la préparation à un PAPE
416-601-6298
ddalziel@deloitte.ca

Jason Novakovski
Associé
Services-conseils liés à la préparation à un PAPE
403-261-8104
jnovakovski@deloitte.ca

Notes

Deloitte.

www.deloitte.ca

Deloitte offre des services dans les domaines de l'audit, de la certification, de la consultation, des conseils financiers, des conseils en gestion des risques et de la fiscalité, et des services connexes, à de nombreuses entreprises du secteur privé et public. Deloitte sert quatre entreprises sur cinq du palmarès Fortune Global 500® par l'intermédiaire de son réseau mondial de cabinets membres dans plus de 150 pays et territoires, qui offre les compétences, le savoir et les services de renommée mondiale 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, dont 9 400 au Canada, ont une influence marquante, veuillez nous suivre sur LinkedIn, Twitter ou Facebook.

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 obtenir 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. 18-5886H