



MILLER THOMSON  
AVOCATS | LAWYERS

MILLERTHOMSON.COM

# DANS LE BLANC DES YEUX : TENDANCES EN MATIÈRE DE FUSIONS ET ACQUISITIONS AU CANADA

2021 | Numéro 2



## DANS CE NUMÉRO

BIENVENUE À DANS LE BLANC DES YEUX .....	3
OBSERVATIONS SUR LE MARCHÉ AU T1 2021 .....	4
ACTIVITÉ PAR SECTEUR : TRANSPORTS ET LOGISTIQUE .....	12
ENTREVUE AVEC PETER STEFANOVICH ENTREVUE AVEC ROBERT FEDROCK	
TRANSACTIONS REPRÉSENTATIVES DU T1 2021 .....	16



Les renseignements affichés dans cette publication contiennent des points de droit variés fournis uniquement à des fins informatives et non commerciales. Ces renseignements ne constituent pas un avis juridique. Nous recommandons que les lecteurs retiennent les services d'un avocat ou usent de leur jugement avant de prendre une décision reposant sur les renseignements contenus dans cette publication. Toute personne qui décide de s'appuyer sur ces renseignements le fait à ses propres risques.

© Miller Thomson S.E.N.C.R.L., s.r.l., 2021. La reproduction et la diffusion du présent document dans sa totalité sont autorisées à condition qu'aucune modification ne soit apportée à son format ou à son contenu. Toute autre forme de reproduction ou de diffusion est expressément interdite sans le consentement préalable écrit de Miller Thomson qu'il est possible d'obtenir en écrivant à [newsletters@millerthomson.com](mailto:newsletters@millerthomson.com).

# BIENVENUE À DANS LE BLANC DES YEUX

Le mot « reprise » est trop faible pour décrire l'activité du premier trimestre dans le secteur canadien des fusions et acquisitions : nous avons démarré 2021 en trombe et battu des records tant au chapitre du volume que de la valeur. Il faut dire que la fermeture des frontières et les autres obstacles aux transactions n'ont guère eu l'effet attendu : l'activité transfrontalière, particulièrement entre le Canada et les États-Unis, s'est accélérée parallèlement à une augmentation des accords nationaux. Dans ce numéro de Dans le blanc des yeux, nous examinons les résultats records du T1 et analysons les dynamiques à l'œuvre. De plus, des associés de Miller Thomson des bureaux de Montréal, Toronto, Edmonton et Vancouver complètent les données en nous faisant part de leur expérience concrète au sein de leur groupe.

Ce numéro contient aussi la nouvelle rubrique « Tendances sectorielles », où nous discutons avec des négociateurs et des conseillers des particularités de leur domaine de spécialité. Pour cette première édition, nous commençons par un survol du secteur du transport et de la logistique (T&L). Dans notre rubrique évaluation des F&A, Louis Amato-Gauci, associé chez Miller Thomson, offre des perspectives issues de son rôle de conseiller juridique auprès d'acheteurs, d'investisseurs et de vendeurs. Enfin, nous nous entretenons avec deux négociateurs actifs dans la sphère des F&A : Peter Stefanovich, associé directeur aux F&A chez Left Lane Associates, un cabinet d'experts-conseils spécialiste du secteur nord-américain des chaînes d'approvisionnement, et Robert Fedrock, directeur chez Origins Merchant Partners, une banque d'investissement canadienne indépendante de premier plan. Ils offrent un point de vue éclairé sur le marché du T&L ainsi qu'un aperçu des principaux moteurs de croissance et de la dynamique des transactions dans ce secteur effervescent. Ces entretiens se trouvent respectivement aux pages 12 et 14.

L'été approche à grands pas et la campagne de vaccination bat son plein au Canada. Dans ce contexte, nous affichons un optimisme croissant, d'autant plus que les capitaux demeurent abondants après une reprise de la collecte de fonds de capital-investissement aux États-Unis au premier trimestre. Si l'on en croit le volume de travail de Miller Thomson à travers le Canada et nos conversations avec de nombreux investisseurs et propriétaires d'entreprise, tout porte à croire que l'été sera chargé.

Comme d'habitude, n'hésitez pas à communiquer avec nous pour en savoir davantage sur notre expertise en conseil sur le marché des petites et moyennes entreprises au Canada ou si vous avez des questions sur cette publication. Nous serons ravis d'échanger avec vous.

Sincères salutations,

*Jay Hoffman*

**Jay Hoffman** | Associé et président du groupe de pratique, Droit des affaires et fusions et acquisitions  
jhoffman@millerthomson.com

# OBSERVATIONS SUR LE MARCHÉ AU T1 2021

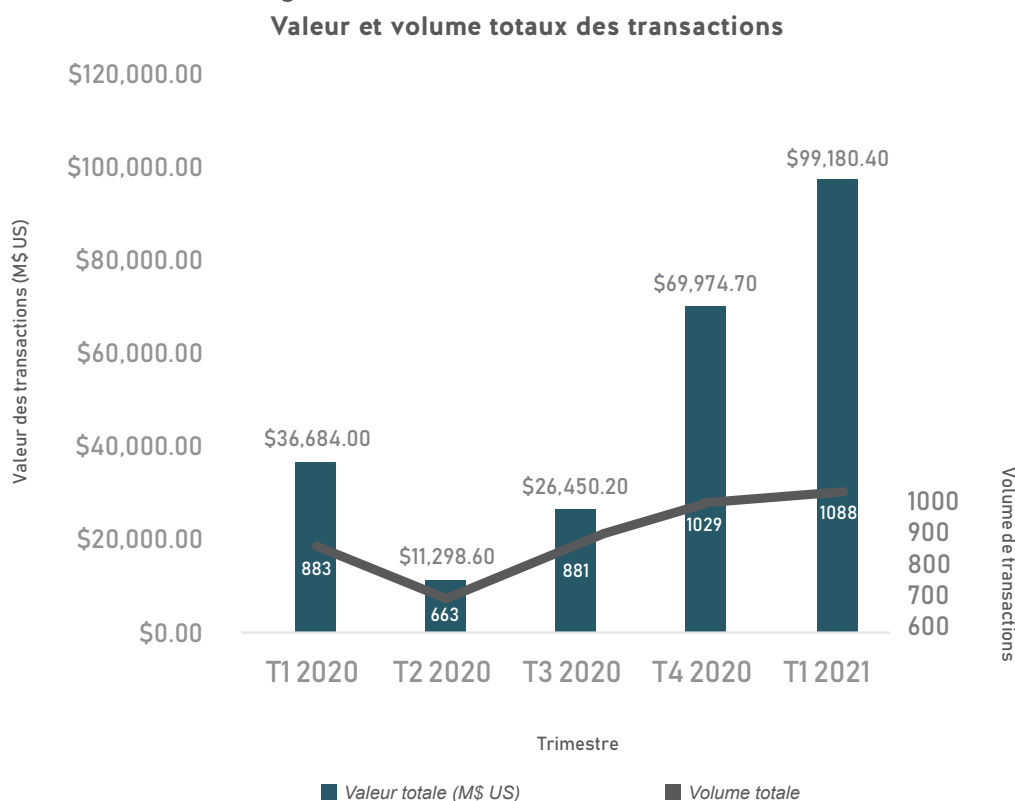
**NOTE: les valeurs sont exprimées en dollars des États-Unis.**

Les négociateurs ont démarré 2021 sur les chapeaux de roue. L'activité de fusion et acquisition au Canada a atteint un niveau record au premier trimestre de 2021, avec 1 088 transactions annoncées, dépassant à la fois le T4 2020 et le T1 2020. La valeur moyenne des transactions a également augmenté drastiquement grâce à l'annonce de deux transactions de taille : la proposition de rachat de Shaw Communications par Rogers Communications pour 21,3 G\$, et l'offre de rachat de Kansas City Southern par le Canadien Pacifique pour 25 G\$<sup>1</sup>. Si ces deux mégaopérations ont attiré l'attention des médias, la grande majorité des transactions étaient toutefois inférieures à 250 M\$.

D'un point de vue géographique, la fermeture des frontières n'a pas ralenti l'ardeur des négociateurs : tant les transactions entrantes que les transactions sortantes sont en hausse par rapport au trimestre précédent. Au Canada, les transactions ont progressé par rapport au T4 2020 dans la plupart des provinces (dans toutes les provinces si l'on compare avec le T1 2020). Comme toujours, nos données sont assorties d'observations d'associés de Miller Thomson de partout au pays qui ont été témoins des résultats records du trimestre.

## ACTIVITÉ TRANSACTIONNELLE

Les transactions en images...

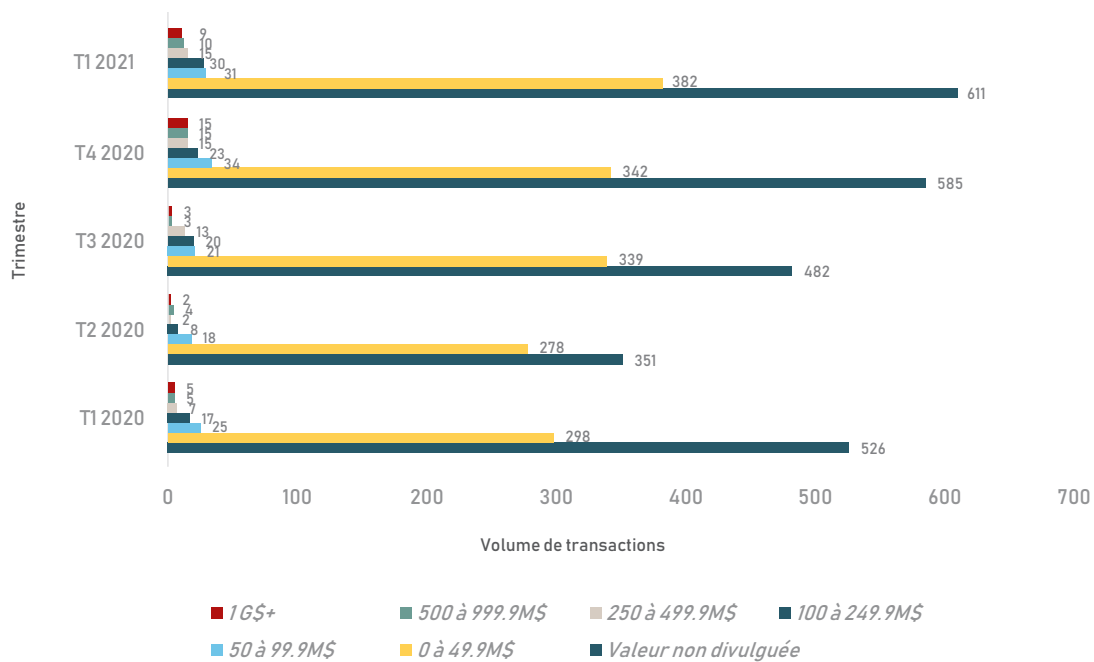


Source: Capital IQ, 12 avril 2021

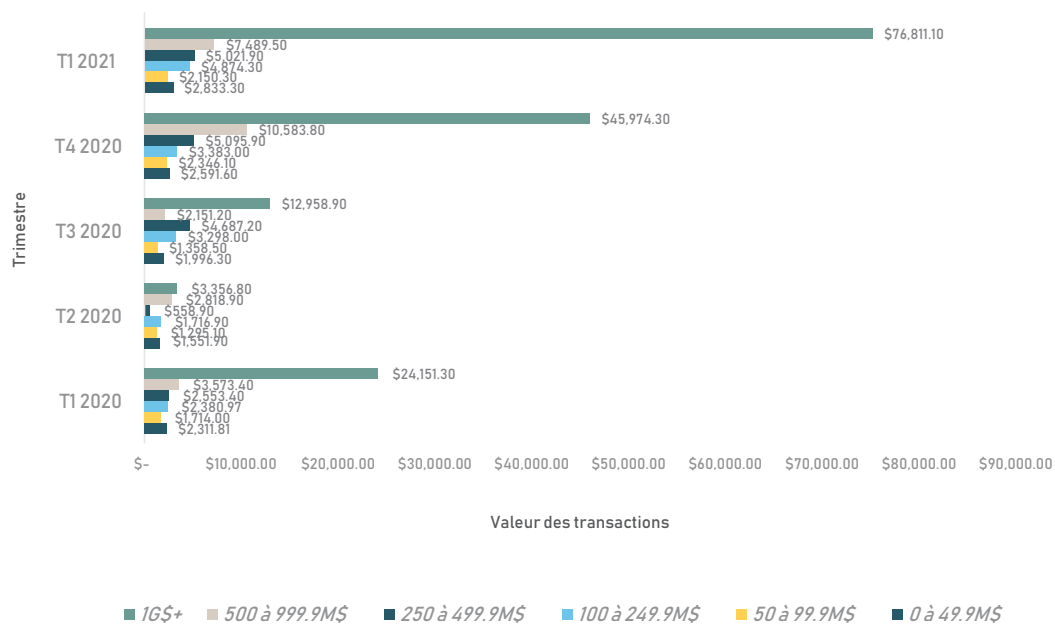
<sup>1</sup> Au moment de la rédaction, l'offre de 25 G\$ du CP a été rejetée au profit d'une offre de 30 G\$ du CN.

Le marché de la moyenne entreprise a connu un essor au T1 2021. Si l'attention des médias s'est concentrée sur les deux mégatransactions susmentionnées (classées au premier et au deuxième rang sur le plan de la valeur tant au Canada qu'aux États-Unis<sup>2</sup>), le nombre de transactions dans la plage des 500 M\$ et plus a toutefois chuté de 37 % en comparaison avec le trimestre précédent, tandis que le volume de transactions d'une valeur inférieure à 250 M\$ a augmenté de 11 % pendant la même période.

### Volume de transactions selon le montant (2020-2021)



### Valeur totale des transactions selon le montant (2020-2021)



Source: Capital IQ, 12 avril 2021

<sup>2</sup> S&P Global Market Intelligence

## Transactions accélérées, abondance de capitaux

Malgré les défis que pose la crise sanitaire, les transactions semblent se conclure plus rapidement qu'à l'habitude. **Stefan McConnell**, associé au bureau de Vancouver, explique : « l'accélération des transactions est un résultat direct de la nature concurrentielle du processus d'offre. L'augmentation du crédit et des fonds d'investisseurs disponibles fait en sorte que plusieurs acheteurs potentiels s'attaquent souvent à la même cible simultanément. S'ils veulent avoir une chance de conclure la transaction, ils doivent agir rapidement. » Il ajoute que « les sociétés cotées en bourse sont très actives dans leurs recherches du côté du privé. »

**Philippe St-Louis**, un associé de Montréal, a également constaté une accélération du processus de transaction au cours du T1 2021 en raison de rumeurs de modifications des règles d'imposition des gains en capital au budget fédéral de 2021, modifications qui ont échoué. Il ajoute qu'au Québec comme en Colombie-Britannique, les capitaux coulent à flots : « Les investisseurs institutionnels et privés comme la Caisse de dépôt et placement du Québec, Investissement Québec et Desjardins Capital ont été très actifs au premier trimestre, puisant dans certains cas dans des budgets qui n'avaient pas été entièrement utilisés l'an dernier. »

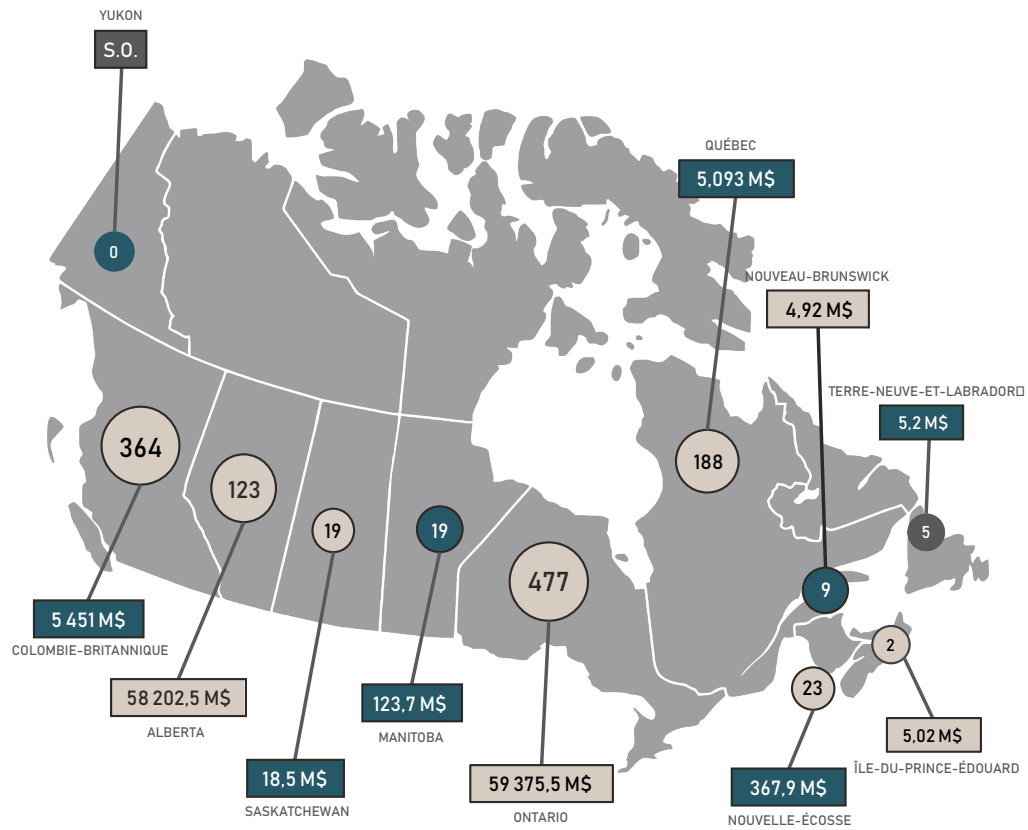
## TENDANCES GÉOGRAPHIQUES

### Les transactions au Canada

Dans la plupart des provinces, les transactions ont augmenté par rapport au T4 2020, et dans de nombreux cas, par rapport au T1 2020. Porté par le rachat proposé de Shaw Communication par Rogers Communications, l'Ontario arrive en tête, avec 477 transactions d'une valeur combinée de 59,4 G\$. L'Alberta, qui s'est classée au quatrième rang pour le volume des transactions, arrive cependant deuxième au chapitre de la valeur. Il faut dire que son résultat de 58,2 G\$ comprend l'imposante offre du CP pour KC Southern.

À propos de l'environnement transactionnel en Alberta, **David McCalla**, associé d'Edmonton, rapporte avoir eu un « printemps très occupé ». Comme ailleurs au pays, le marché regorge de capitaux. M<sup>e</sup> McCalla ajoute que la demande des acheteurs et des investisseurs a été particulièrement forte « pour les entreprises et les actifs productifs de revenus, et ce, sans que les défis bien connus de l'économie albertaine viennent exercer une pression à la baisse sur les prix ».

## Activité par province (T1 2021)



### Légende

- 
- Volume de transactions
- Augmentation par rapport au T4 2020
- Diminution par rapport au T4 2020
- Aucun changement par rapport au T4 2020
- Valeur totale (\$ US)

Source: Capital IQ, 12 avril 2021

## Transactions intérieures

L'activité transactionnelle intérieure a augmenté durant le trimestre, en hausse de 11 % par rapport au T4 2020. En outre, ces transactions ont représenté une proportion plus élevée du volume total qu'à l'habitude, soit un peu plus de 50 % contre approximativement 45 % pour l'ensemble des années 2018 et 2019<sup>3</sup>.

Comme nous l'avons proposé précédemment, la part plus élevée des transactions intérieures s'explique encore probablement par un contexte favorable (fermeture des frontières). Il est toutefois évident que les acheteurs et les vendeurs transfrontaliers s'adaptent à leur nouvelle réalité. Comme vous le verrez plus loin, l'activité internationale n'est pas en reste.

### Activité par province (T4 2020 contre T1 2021)

	T4 2020	T1 2021
<b>Volume total de transactions</b>	<b>1169</b>	<b>1229</b>
Alberta	116	123
Colombie-Britannique	357	364
Manitoba	25	19
Nouveau-Brunswick	11	9
Terre-Neuve-et-Labrador	5	5
Territoires du Nord-Ouest	0	0
Nouvelle-Écosse	18	23
Nunavut	0	0
Ontario	475	477
Île-du-Prince-Édouard	2	2
Québec	150	188
Saskatchewan	10	19
Yukon	1	0
<b>Valeur totale des transactions (M\$ US)</b>	<b>81 404,97</b>	<b>128 647,24</b>
Alberta	6 570,00	58 202,50
Colombie-Britannique	8 848,90	5 451,00
Manitoba	1 454,20	123,70
Nouveau-Brunswick	1,47	4,92
Terre-Neuve-et-Labrador	2 76,60	5,20
Territoires du Nord-Ouest	-	-
Nouvelle-Écosse	842,10	367,90
Nunavut	-	-
Ontario	49 397,50	59 375,50
Île-du-Prince-Édouard	-	5,02
Québec	10 900,60	5 093,00
Saskatchewan	603,40	18,50
Yukon	10,20	-

Source: Capital IQ, 12 avril 2021

### Trois principales sources de transactions transfrontalières par volume transactionnel (2020 à 2021)

	2020				2021
	T1	T2	T3	T4	T1
<b>Transactions entrantes</b>					
États-Unis	60	52	79	101	130
Europe	26	21	26	27	42
Asie-Pacifique	18	11	10	12	31
<b>Transactions sortantes</b>					
États-Unis	143	99	142	159	193
Europe	52	24	43	55	68
Asie-Pacifique	16	20	23	25	35

### Trois principales sources de transactions transfrontalières par valeur (M\$ US) (2020 à 2021)

	2020				2021
	T1	T2	T3	T4	T1
<b>Transactions entrantes</b>					
États-Unis	2 763	1 223,7	2 591,8	11 280,8	15 173
Europe	1 693,9	107,2	473,6	2 692,3	3 058,4
Asie-Pacifique	239,6	624,6	11	57	1 176,1
<b>Transactions sortantes</b>					
États-Unis	13 590,8	5 459,5	2 783,6	13 984,3	44 403,7
Europe	1 349,9	421,5	8 571,2	12 074,9	1 451,5
Asie-Pacifique	78,2	47,2	1 435,1	6 237,6	1 082,9

Source: Capital IQ, 12 avril 2021

<sup>3</sup> Nous n'utilisons pas l'année 2020 complète comme comparable, car les données ont été fortement influencées par la pandémie, notamment au T2 2020.



Malgré la fermeture des frontières, l'activité transfrontalière a repris du poil de la bête, le volume de transactions entrantes et sortantes ayant enregistré une hausse de 47 % et de 27 %, respectivement, par rapport au trimestre précédent.

Les États-Unis continuent de mener le bal dans cette catégorie; en effet, le nombre de transactions entrantes et sortantes réalisées avec les Américains est en hausse de 29 % et de 21,5 % respectivement d'un trimestre à l'autre. En pourcentage du volume total des transactions, les transactions entrantes ont représenté 12 %, contre 9,3 % et 10,6 % pour l'ensemble de l'année 2018 et 2019 respectivement, tandis que les transactions sortantes ont représenté près de 18 %, contre 16,9 % en 2018 et 15,3 % en 2019.

## ACTIVITÉ PAR SECTEUR

Miller Thomson offre des conseils dans le cadre de transactions visant des cibles des secteurs manufacturier, agroalimentaire, technologique, industriel, pharmaceutique, financier, immobilier et minier.

### Ce que les chiffres disent...

#### Activité par secteur (T4 2020 contre T1 2021)

	T4 2020	T1 2021
<b>Volume total de transaction</b>	<b>1 029</b>	<b>1 088</b>
Énergie	40	51
Matériaux	232	251
Industrie	121	122
Biens de consommation cyclique	49	56
Biens de consommation de base	46	45
Soins de santé	87	97
Finance	87	74
Technologies de l'information	124	141
Services de communication	46	48
Services publics	26	22
Immobilier	102	117
<b>Valeur totale des transactions (M\$ US)</b>	<b>69 974.7</b>	<b>99 180.4</b>
Énergie	5 695.7	7 113.4
Matériaux	8 434.4	3 590.8
Industrie	6 657.5	31 353.1
Biens de consommation cyclique	4 818.4	2 196.5
Biens de consommation de base	2 590.7	2 443.1
Soins de santé	2 378.4	1 461.5
Finance	13 410.7	2 781.5
Technologies de l'information	7 177.8	12 080.1
Services de communication	4 186.7	21 969.1
Services publics	3 844.8	475.9
Immobilier	9 604.9	10 148.1

Source: Capital IQ, 12 avril 2021

### Trois premiers secteurs en volume et en valeur

Le secteur des matériaux a mené la danse avec 251 transactions annoncées, suivi des technologies de l'information avec 141 et du secteur industriel avec 122. La valeur la plus élevée revient au secteur industriel (31,4 G\$), principalement grâce à la mégatransaction proposée entre CP et KC southern. Le secteur des communications arrive au deuxième rang à 21,97 G\$, propulsé par une autre transaction monstre, cette fois entre Rogers et Shaw. Les technologies de l'information sont troisièmes en valeur (12,1 G\$, dont 9,5 G\$ pour l'acquisition de GlobalLogic inc. par Hitachi Ltd).

### Tendances sectorielles : Transports et logistique

Le trimestre a été très actif pour les experts du transport et de la logistique de Miller Thomson. **Louis Amato-Gauci**, associé à Toronto, en sait quelque chose. Il remarque que « la plupart des transactions [que ses associés et lui ont] vues dans le secteur sont de nature stratégique. Cela comprend les acquisitions complémentaires par des investisseurs de capital-investissement et d'autres situations où l'acheteur cherche à renforcer sa plateforme d'exploitation. »

Selon lui, l'évaluation demeure un défi : certaines entreprises, comme les prestataires de services logistiques et les transporteurs du dernier kilomètre, ont connu certains de leurs meilleurs résultats financiers grâce à la pandémie, tandis que d'autres, comme celles qui fournissent des services de milieu de parcours aux industries durement touchées par la crise sanitaire, ont connu des difficultés. Dans les deux cas, les acheteurs et les vendeurs peinent à déterminer ce qui doit être exclu du BAIIA en tant que circonstance exceptionnelle non récurrente, et à structurer les ajustements s'il y a lieu.

Comment résout-on cette énigme? « Grâce à des discussions intéressantes sur la notion de BAIIAC (bénéfice avant intérêts, impôts, amortissements et COVID-19), à une analyse approfondie de différents scénarios post-pandémie et, enfin, à des dispositions de contrepartie conditionnelle plus complexes », explique M<sup>e</sup> Amato-Gauci. Il ajoute que « les dispositions de contrepartie conditionnelle, ces foyers de litige que l'on évitait comme la peste dans les dernières années, nous apparaissent soudainement beaucoup plus avantageuses depuis le début de la pandémie. »

M<sup>e</sup> Amato-Gauci et ses associés ont également constaté une augmentation de l'utilisation du transfert d'actions lors d'acquisitions par des acheteurs de capital-investissement dans le secteur du transport et de la logistique. Il remarque que « cette structure est un excellent levier pour l'harmonisation des efforts de développement de la société cible après la clôture, particulièrement dans le cas des transactions transfrontalières. »

## CE QUI NOUS ATTEND

Les données mensuelles sur le volume de transactions annoncées au cours du premier trimestre montrent des augmentations d'un mois sur l'autre, preuve que le marché des F&A était empreint d'un fort dynamisme au printemps.

### Valeur et volume totaux mensuels des transactions (T1 2021)

Période	Volume	Valeur totale (M\$ US)
Janvier 2021	319	12 890.3
Février 2021	362	12 787.1
Mars 2021	407	73 503
Cumul de 2021	1 088	99 180.4

**Louis Amato-Gauci** s'attend à ce que la tendance se maintienne : « Il y a une grande demande latente, les acheteurs cherchant à mettre à profit leurs capitaux inutilisés. En outre, la crainte de nouvelles mesures fiscales moins favorables pousse les propriétaires d'entreprise à devancer leurs plans de sortie. Ajoutez à cela des taux d'intérêt très bas, et nous avons tous les ingrédients d'une conjoncture plus que favorable aux F&A. »

À Miller Thomson, nous serons toujours là pour soutenir et conseiller nos clients, qu'ils aient besoin de réaliser une acquisition ou une vente, de procéder à un refinancement, de résoudre des problèmes de liquidités ou de prendre des décisions stratégiques. Nous savons comment surmonter les obstacles liés à la pandémie et aider nos clients à mener à bien leurs transactions.

Ne manquez pas notre prochain numéro, portant sur le T2 2021, qui sera publié cet été.

# ACTIVITÉ PAR SECTEUR : TRANSPORT ET LOGISTIQUE

## ENTRETIEN AVEC PETER STEFANOVICH, ASSOCIÉ DIRECTEUR, FUSIONS ET ACQUISITIONS CHEZ LEFT LANE ASSOCIATES

**Left Lane Associates est un cabinet d'experts-conseils spécialiste des F&A dans le secteur nord-américain des chaînes d'approvisionnement**



**Miller Thomson:** Pouvez-vous nous parler du secteur du transport et de la logistique (« T&L ») et des difficultés qu'entraîne la pandémie de COVID-19 pour vous?

**Peter Stefanovich:** La crise sanitaire a entraîné une transformation en profondeur de la chaîne d'approvisionnement : on s'est éloigné de la livraison juste à temps, qui était la norme dans les secteurs de la fabrication et du commerce de détail avant mars 2020. Les détaillants et fabricants ont pris conscience de la nécessité de disposer de stocks plus importants pour parer à d'éventuelles interruptions, qu'elles soient dues à une pandémie, à des conditions météorologiques extrêmes, à des interruptions humaines ou à d'autres facteurs. Le résultat : les chaînes d'approvisionnements alimentent maintenant des réserves pouvant durer de 14 à 21 jours.

**MT:** Comment les entreprises répondent-elles?

**PS:** Les géants commandent plus tôt et font des réserves, mais ce n'est qu'une mesure temporaire. D'après nos conversations avec des intervenants du secteur public comme du secteur privé, la solution à long terme consiste à construire de nouvelles installations de fabrication locales. Ce faisant, on diversifie la chaîne d'approvisionnement sur le plan géographique et on crée des solutions de rechange en cas de perturbations géopolitiques, sanitaires ou autre à l'étranger.

**MT:** Et qu'en est-il du secteur du T&L? Quelles sont les priorités des fournisseurs de service?

**PS:** La livraison du dernier kilomètre est une pièce intéressante du casse-tête : sa croissance, déjà intéressante avant la pandémie, est passée à la vitesse grand V dans la dernière année avec la montée en popularité des commandes en ligne. Cette accélération favorise l'adoption d'un modèle « en étoile » basé sur d'énormes capacités d'entreposage centralisé auxquelles s'ajoute un réseau de petites installations dans les zones où la densité de population est forte, ce qui permet une livraison très rapide. À cause des Amazon de ce monde, le consommateur s'attend maintenant à recevoir sa commande en 24 h, et dans certains grands centres, dans les deux à quatre heures. Voilà où un tel modèle prend toute son importance.

**MT:** Avec l'augmentation du nombre de livraisons vient nécessairement une augmentation des retours. Comment les entreprises s'adaptent-elles sur le plan logistique?

**PS:** La logistique inverse est devenue un maillon crucial de la chaîne, puisque les consommateurs ne se rendent plus en magasin pour essayer leurs vêtements ou souliers. C'est une course folle qui a vu naître des entreprises dont l'unique but est de surmonter ce défi. Dans le monde du commerce de détail, notamment, des géants comme Amazon ont forcé la création d'entreprises spécialistes de la logistique inverse

**MT:** D'un point de vue pratique, comment les entreprises surmontent-elles les obstacles logistiques que vous décrivez? Créent-elles leurs propres solutions, ou procèdent-elles par acquisition?

**PS:** En raison du manque de ressources sur le marché, il est très difficile de trouver ou de développer les solutions en interne. Les entreprises ne peuvent se procurer l'équipement nécessaire, puisque les carnets de commandes sont pleins. Il ne reste que la voie de la F&A, qui passe alors d'un désir à une nécessité, car ces entreprises ont des clients à satisfaire.

**MT:** Qui est le vendeur type dans ce marché effervescent?

**PS:** Avant la pandémie, les vendeurs se trouvaient majoritairement dans une certaine tranche d'âge : plusieurs vendaient pour partir à la retraite. Mais ce n'est plus le cas. Ces jours-ci, nos clients vendeurs peuvent avoir 30 ans autant que 75 ans. Plus que jamais, l'économie d'échelle est la clé de la compétitivité dans le secteur des transports. Les petits propriétaires de tous âges doivent évaluer le ratio risque/rendement et se demander s'il vaut mieux investir le temps et le capital nécessaires pour obtenir ces rendements ou limiter le risque et se retirer dans un contexte favorable à la vente, alors que les valorisations sont élevées. En fait, elles sont de 50 % à 200 % plus élevées qu'en février et mars 2020, selon le segment.

**MT:** Pour conclure, aimeriez-vous nous parler d'une transaction particulière à laquelle vous avez participé dans la dernière année?

**PS:** Bien sûr. Nous avons récemment conseillé Titanium Transportation Group (TSX Venture : TTR) dans le cadre de son acquisition de International Truckload Services (ITS). Cette transaction tombait dans nos cordes : nous connaissons le secteur comme le fond de notre poche. Les membres de l'équipe de Left Lane en sont issus et demeurent actifs dans ses organisations et partenariats. Nous avons donc une connaissance et une compréhension approfondies des parties prenantes. Grâce à cela et à notre leadership éclairé, nous sommes en mesure d'approcher les propriétaires d'entreprise de T&L comme Titanium pour leur présenter des arguments convaincants pour la vente.

# ACTIVITÉ PAR SECTEUR : TRANSPORT ET LOGISTIQUE

## ENTRETIEN AVEC ROBERT FEDROCK, ORIGIN MERCHANT PARTNERS

**Origin Merchant Partners est une banque d'investissement canadienne indépendante de premier plan, spécialisée dans les fusions et acquisitions, les levées de capitaux et les services de conseil en restructuration, le tout aux mains d'une équipe de professionnels chevronnés.**



**Miller Thomson:** Commençons par les tendances que la pandémie a créées ou exacerbées. Quelles sont vos impressions?

**Robert Fedrock:** Il y a de toute évidence eu transformation des demandes en transport. De toute évidence, le magasinage en ligne y est pour beaucoup. Il entraîne un autre type de besoins en matière de transport, notamment la livraison du dernier kilomètre, qui était déjà une priorité mais qui a gagné en importance avec la pandémie. Avec la mise en place des confinements, cela s'est fait du jour au lendemain. Par exemple, les travailleurs ont commencé à faire livrer leurs fournitures à domicile plutôt qu'au bureau. Dans ce cas précis, les besoins du consommateur comme ceux de l'entreprise sont à l'origine de la livraison du dernier kilomètre.

**MT:** Comment le secteur du transport et de la logistique s'est-il adapté?

**RF:** La coordination du dernier kilomètre n'a jamais été simple. Cela demande beaucoup de précision technologique, car nous essayons de rentabiliser de minuscules livraisons. Honnêtement, de nombreuses entreprises de logistique et de transport routier ont essayé de pénétrer ce marché avant de jeter l'éponge en raison de sa complexité. La pandémie a cependant obligé un certain nombre d'entre elles à reprendre le collier. Les perspectives de croissance ont toujours été bonnes pour la livraison du dernier kilomètre, mais la pandémie a été un véritable catalyseur.

**MT:** Ce besoin d'améliorer la livraison du dernier kilomètre a-t-il une incidence sur l'augmentation des F&A dans le secteur? Qu'est-ce qui explique toutes ces transactions?

**RF:** Je dirais que le dernier kilomètre y est certainement pour quelque chose, et les entreprises qui offrent ces services se vendent à prix d'or ces temps-ci, mais cela s'inscrit dans une dynamique plus large. Au cours de nos nombreuses conversations avec des fournisseurs de T&L au Canada et aux États-Unis, nous avons entendu parler de nombreux acheteurs et vendeurs potentiels. La COVID-19 a accéléré la transformation de notre activité. C'est ce qui a changé la donne, je crois. Certaines personnes qui pensaient déjà à la retraite revoient leur calendrier. Après tout, pourquoi ne pas profiter de la conjoncture favorable pour faire un peu plus d'argent? De l'autre côté, plusieurs propriétaires d'entreprise cherchent à faire des acquisitions dans le secteur. Ils souhaitent prendre de l'expansion pour mieux servir leurs clients et augmenter leur rentabilité. Dans les conditions actuelles, très rares sont ceux qui ne souhaitent pas bouger dans un sens ou dans l'autre.

**MT:** Revenons à ce que vous venez de dire : « cherchent à faire des acquisitions dans le secteur »... Ces acquisitions sont-elles de nature stratégique?

**RF:** Il y a sans aucun doute des acheteurs stratégiques dans le lot, mais nous avons aussi discuté avec des propriétaires d'entreprise familiale et des fondateurs. Il y a également un fort intérêt de la part de sociétés de capital-investissement à la recherche d'une exposition au T&L ou d'un complément pour leurs plateformes existantes. L'intérêt vient de partout.

**MT:** Comment les acheteurs abordent-ils la question de l'évaluation étant donné que, dans de nombreux cas, les entreprises de T&L ont connu des résultats exceptionnels grâce à COVID?

**RF:** La dynamique « COVID » rend l'évaluation difficile, c'est certain. Les acheteurs doivent déterminer si leur cible a atteint un nouveau plateau et va poursuivre sa croissance, ou si elle va revenir à ses rendements passés. D'une manière générale, avant d'appliquer un multiplicateur à la valeur d'une entreprise, il faut une analyse de rentabilité convaincante indiquant que le pic d'activité causé par la COVID-19 se maintiendra après la pandémie. Certains acheteurs ont proposé une valeur de base fondée sur les rendements passés, assortie d'une structure de contrepartie conditionnelle.

**MT:** Pour conclure, aimeriez-vous nous parler d'une transaction particulière à laquelle vous avez participé dans la dernière année?

**RF:** Bien sûr. Nous avons conseillé ASL Distribution Services dans le cadre de son rachat par Fastfrate. ASL est une société de logistique diversifiée qui s'était déjà lancée dans le domaine de la livraison du dernier kilomètre avant la COVID-19. Elle était donc en excellente position lorsque la pandémie a frappé. Beaucoup de ses clients ont connu une augmentation drastique de leurs ventes en ligne pendant la pandémie, et ASL avait la capacité nécessaire pour répondre à leurs nouveaux besoins. Nous avons pu générer une tension concurrentielle importante tout au long du processus de vente. Il y avait un fort intérêt de la part d'acheteurs financiers et stratégiques et, en fin de compte, Fastfrate, un acheteur stratégique, était le meilleur choix.

Tout à l'heure, nous avons parlé des types de vendeurs. Dans ce cas, l'entreprise appartenait toujours à son fondateur. Un certain nombre d'actionnaires pensaient déjà à la planification de la succession, de sorte que le moment et le résultat de la vente ont été très bien accueillis.

# TRANSACTIONS REPRÉSENTATIVES DU T1 2021

## Représentant

**Liberty Health Sciences**  
290 M\$ US

Acquisition de Liberty Health Sciences inc. (CSE : LHS, OTCQX : LHSIF), un fabricant de marijuana médicinale basé aux États-Unis, par Ayr Wellness inc. (CSE : AYR.A, OTCQX : AYRWF)

**Ayr Wellness Inc.**

## Représentant

**Ebro Foods S.A.**  
165 M\$

Vente par Ebro Foods S.A. (EBRO.MC), un leader mondial du secteur du riz et des pâtes basé en Espagne, de sa propriété indirecte au Canada de l'entreprise de pâtes sèches Catelli à Barilla Group, une entreprise alimentaire multinationale italienne.

**Barilla Group**

## Représentant

**Heniff Transportation Systems**

Acquisition transfrontalière de Premier Bulk Systems, un transporteur routier de vrac et fournisseur de services logistiques de chargements complets et partiels basé en Ontario, par Heniff Transportation Systems, un leader américain du transport de vrac liquide, de produits alimentaires et de transbordement ferroviaire.

**Premier Bulk Systems**

## Représentant

**Deloitte LLP**

Acquisition par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. de Groundswell Group Inc, une entreprise d'IA et d'intégration de données.

**Groundswell Group Inc.**

## Représentant

**Actionnaires d'ASL Distribution Services Ltd**

Vente d'ASL Distribution Services Limited,

un fournisseur de services de transport, d'entreposage, de distribution et de livraison du dernier kilomètre, au groupe Fastfrate.

**Fastfrate Group**

## Représentant

**Rubik's Brand Ltd.**  
50 M\$ US

Acquisition transfrontalière de Rubik's Brand Ltd, propriétaire du Cube RubikMD, par le fabricant de jouets canadien Spin Master Corp. (TSX : TOY)

**Spin Master Corp.**

## Représentant

**Vintex Inc**

Vente de Vintex Inc, un fabricant de textiles techniques et de tissus enduits sur mesure, par Cooley Group inc. et J.H. Whitney Capital Partners.

**Cooley Group Inc. and J.H. Whitney Capital Partners.**

## Représentant

**Numinus Wellness Inc.**

Acquisition de Mindspace Psychology Services inc., pionnier de la programmation psychédélique, par Numinus Wellness inc. (TSXV : NUMI.V)

**Mindspace Psychology Services Inc.**



# TRANSACTIONS REPRÉSENTATIVES DU T1 2021

## Représentant

**Stifel GMP**  
100 M\$ US

Placement privé d'actions ordinaires de Voyager Digital Ltd (CSE : VYGR) par Stifel GMP.

## Représentant

**Syndicat de souscripteurs dirigé par Mackie Research Capital Corporation**  
46 M\$ US

Placement par voie de prise ferme par Theratechnologies inc. (TSE : TH), y compris l'exercice intégral de l'option de surallocation.

## Représentant

**Numinus Wellness Inc.**  
40,25 M\$

Placement de parts par voie de prise ferme par Numinus Wellness inc. (TSXV : NUMI.V), y compris l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes.

**Crédit Mutuel Equity**

## Représentant

**Titanium Transportation Group**  
35 M\$

Placement de nouveaux titres et placement secondaire par voie de prise ferme par Titanium Transportation Group

## Représentant

**Alpha Lithium Corporation**  
23 M\$

Placement par prise ferme sursouscrite par Alpha Lithium Corporation (TSXV : ALLI).

## Représentant

**Mydecine Innovations Group**  
17,25 M\$

Placement par voie de prise ferme par Mydecine Innovations Group (NEO : MYCO), une société de biotechnologie et de sciences de la vie, y compris l'exercice intégral de l'option de surallocation.

## Représentant

**Bear Creek Mining Corporation**  
34,5 M\$

Placement d'actions ordinaires par prise ferme au moyen d'un prospectus préalable par Bear Creek Mining Corporation (TSXV : BCM), y compris l'exercice complet de l'option de surallocation des preneurs fermes.

## Représentant

**Optimi Health Corp.**  
20,7 M\$

Premier appel public à l'épargne sursouscrit par Optimi Health Corp. (CSE : OPTI).