

30 septembre 2020

POINT DE VUE

Le financement en période difficile — Se tourner vers les marchés publics pour obtenir des capitaux

Le 13 août 2020, le Réseau d'innovation pour les véhicules automatisés (RIVA) et Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. ont coanimé le deuxième webinaire d'une série, dans lequel des experts du financement des sociétés des secteurs de la technologie et de l'innovation ont exprimé leur avis et donné des conseils sur le financement dans le contexte de la pandémie de COVID-19.

L'impressionnant groupe de discussion ayant participé au webinaire se composait des personnes suivantes :

- Myles Hiscock, directeur général, Services bancaires d'investissement, technologies, médias et télécommunications, Canaccord Genuity
- Richard Nathan, directeur général, Kensington Capital Partners
- Brent Layton, codirecteur, Technologie et innovation en services bancaires d'investissement, Marchés des capitaux CIBC
- Manoj Pundit, associé, Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.

Une discussion éclairante s'en est suivie; vous trouverez ci-dessous certains enseignements importants tirés des commentaires des experts relativement à trois sujets : 1) les facteurs et considérations clés qui entrent en jeu dans la décision d'une entreprise de s'introduire en bourse; 2) les types d'investisseurs avec lesquels les entreprises doivent collaborer dans le cadre de leur premier appel public à l'épargne (PAPE); 3) l'état actuel des marchés financiers publics.

Quels sont les facteurs et considérations clés qui entrent en jeu dans la décision d'une entreprise de s'introduire en bourse? Franchit-elle le pas car il s'agit d'une occasion d'affaires unique, parce que les investisseurs ne cessent de demander des liquidités ou parce que cette initiative s'inscrit dans le cadre de son objectif global?

- En règle générale, cette décision découle d'un simple calcul et d'une réflexion visant à déterminer comment obtenir un financement au meilleur prix. Par le passé, les sommes réunies sur les marchés publics étaient supérieures à celles qu'on pouvait obtenir sur les marchés privés. Récemment, cependant, cette tendance s'est inversée.
- Au-delà de l'évaluation, il convient de se poser la question suivante : l'introduction en bourse concorde-t-elle avec les objectifs et les stratégies à court et à long termes de votre entreprise? Par exemple, si une entreprise cherche à croître au moyen d'acquisitions, être cotée en bourse peut lui permettre d'accéder plus rapidement à des capitaux d'acquisition et de réagir à certaines situations avec plus de souplesse.
- L'introduction en bourse peut constituer un événement majeur dans la promotion de la marque d'une entreprise, car elle lui permet de se faire connaître à l'échelle mondiale et de braquer les projecteurs sur ses activités.
- Il est d'usage de rémunérer les cadres supérieurs et les employés clés au moyen de titres de capitaux propres. Ces derniers peuvent tirer un avantage accru de ces participations, la « devise publique » leur permettant d'obtenir des liquidités.
- Une inscription à la cote d'une bourse peut vous aider à réaliser des ventes, car les entreprises clientes auront accès à vos documents de divulgation financière et pourront évaluer le risque de contrepartie et déterminer dans quelle mesure elles pensent que votre entreprise continuera d'exercer ses activités dans un avenir proche.
- Tout repose sur la façon dont la transaction est structurée. L'appel public à l'épargne a ceci d'avantageux que tous les actionnaires se trouvent dans la même catégorie, ce qui met l'émetteur en position de force. En règle générale, un investisseur privé averti préférera une structure à plusieurs niveaux où il bénéficiera d'un traitement préférentiel.
- L'introduction en bourse ne sera pas perçue favorablement si la direction cherche à obtenir des liquidités en échange d'actions lors du placement. Toutefois, certains investisseurs en capital de croissance toléreront que la direction procède à la vente d'une partie de ses participations sur un marché secondaire dans le cadre d'un placement privé.
- La décision de s'introduire en bourse repose souvent sur deux questions : votre modèle d'affaires est-il suffisant et vos revenus sont-ils assez importants et prévisibles? Si vous ne disposez pas d'une visibilité suffisante d'un trimestre à l'autre au moment de votre inscription à la cote d'une bourse, il se pourrait que votre accès futur à des capitaux soit entravé et que les investisseurs vous fassent moins confiance. Toutefois, les marchés financiers canadiens autorisent les sociétés de technologies en démarrage à mobiliser du « capital de risque public » parallèlement à une opération d'introduction en bourse.
- Il n'y a pas de solution universelle. Chaque entreprise sera animée par des intérêts qui lui sont propres, qu'elle devra examiner attentivement avant de prendre une décision.

Avec quels types d'investisseurs devrez-vous collaborer dans le cadre de votre premier appel public à l'épargne? Partagent-ils tous la même philosophie?

- Auparavant, le marché privé ne comptait que deux types d'investisseurs : les investisseurs en capital de risque et les investisseurs en capital-investissement. Cependant, il y a une quinzaine d'années, une nouvelle catégorie a vu le jour : les investisseurs en capital de croissance. Ces derniers interviennent généralement dans le cadre de tours de financement de série B, C ou D et aident les sociétés à croître plus rapidement.
- Comme moins de sociétés s'introduisent en bourse ces derniers temps, une poignée d'investisseurs publics s'aventurent dans les marchés privés par l'intermédiaire de tours de financement pré-PAPE auxquels participent généralement les banques et d'autres grandes institutions.
- Lorsque les investisseurs en capital-investissement s'intéressent à des tours de série A ou B, ils cherchent habituellement à rencontrer la direction de la société, mais pas ses conseillers. Lors des tours subséquents, les conseillers sont vus d'un bon œil et orientent la prise de décisions tout au long du processus extrêmement complexe d'introduction en bourse et de planification connexe.
- En procédant à un tour de financement privé, on s'associe en vérité avec un partenaire qui participera activement aux activités de la société et siègera à son conseil d'administration; c'est-à-dire qu'il aura son mot à dire dans les décisions clés prises par la direction.
- Lorsque l'on mobilise du capital dans un contexte privé, la plupart des fonds doivent injecter des capitaux et chercher à obtenir des liquidités dans un temps imparti. En règle générale, ils investissent de l'argent pendant 3 à 5 ans, puis cherchent à obtenir des liquidités au bout de 10 à 12 ans.

Quelle est la situation actuelle des marchés?

- Après mai 2020, les investisseurs ont fait le point sur leur portefeuille et déterminé où il était nécessaire d'injecter des fonds; le marché a ensuite pu rouvrir et est, depuis juillet, en pleine ébullition.
- Si les marchés publics pèsent plus lourd, le bassin de capitaux privés représente quelques billions de dollars à l'échelle mondiale.
- À l'ère du numérique, les tournées de promotion sont très condensées: il faut en général s'y consacrer de 6 h à 19 h, et ce, 6 jours par semaine. Chaque journée commence par le Royaume-Uni et l'Union européenne, puis se poursuit par la côte Ouest avant de finir par la côte Est.
- Auparavant, les investisseurs rechignaient à sortir leur chéquier avant d'avoir participé à un certain nombre de rencontres en personne, voire de s'être fait inviter à un souper, mais cette époque est révolue.
- Les sociétés de technologies exercent un attrait plus important que jamais. Les investisseurs cherchent des occasions de placements où la COVID-19 profite à ces dernières ou du moins n'entrave pas leurs activités.
- L'économie canadienne repose principalement sur les ressources naturelles. Si les investisseurs tolèrent bien les risques inhérents à ces secteurs, ils sont de plus en plus à l'aise avec ceux liés aux placements dans le domaine des technologies.
- Nous observons les titres de grandes sociétés de technologies se négocier à un cours supérieur à ceux de leurs homologues américaines, car les occasions de placement se font bien plus rares pour les investisseurs canadiens; ils sont donc prêts à déboursier davantage que s'ils investissaient dans des sociétés américaines similaires.
- Dans le secteur des véhicules autonomes, aucun chef de file ne s'est encore imposé ni n'a atteint une masse critique lui permettant de dominer le marché; la place de leader reste à prendre.

Restez à l'affût du prochain webinaire de notre série dont la date et le sujet devraient être annoncés sous peu. Pour obtenir plus de renseignements sur l'événement, n'hésitez pas à nous écrire à l'adresse avs@blg.com.

Par : [Manoj Pundit](#), Jonas Farovitch

Services : [Marchés financiers](#), [Transports](#), [Véhicules autonomes](#), [Énergie renouvelable](#)


Principaux contacts

Manoj Pundit

Associé

 Toronto

 MPundit@blg.com


 [416.367.6577](tel:416.367.6577)

Robert L. Love

Associé

 Toronto

 RLove@blg.com


 [416.367.6132](tel:416.367.6132)

Luke Dineley

Associé

 Vancouver

 LDineley@blg.com


 [604.640.4219](tel:604.640.4219)

Josiane Brault

Associée

 Montréal

 JBrault@blg.com

 [514.954.2557](tel:514.954.2557)

2024 Series

- [Ontario's newly proposed pilot program for automated commercial vehicle testing](#) - November

Série d'articles de 2023

[Autonomous vehicle laws in Canada: Provincial & territorial regulatory review](#) - Janvier (en anglais)

Série d'articles de 2022

[Autonomous vehicles: Key 2022 industry hotspots](#) - Avril (en anglais)

[Autonomous vehicle laws in the States: Congress offers hope for national regulatory framework](#) - Juin (en anglais)

[Autonomous vehicles: cross jurisdictional regulatory perspectives update](#) - Octobre (en anglais)

Série d'articles de 2021

[Véhicules autonomes : prévisions pour 2021](#) - Janvier

[À toute vapeur : l'évolution des technologies autonomes dans le domaine maritime](#) - Février

[Pleins feux sur la prochaine génération de technologies : 5G, véhicules autonomes et appareils connectés](#) - Mars

[Raising financing during turbulent times: Debt capital options for tech companies](#) (en anglais) - Avril

[Véhicules autonomes dans l'industrie de la construction : se préparer à leur adoption croissante](#) - Mai

[Autonomy on the roads: Intelligent Transportation Systems](#) - Juin

[Autonomous vehicles in mining operations: Key legal considerations](#) - Juillet

[Autonomous technology in Calgary: Reducing emergency vehicle travel times](#) - Août (en anglais)

[Autonomous vehicles: Cross jurisdictional regulatory perspectives](#) - Septembre (en anglais)

[Transport Canada: 2021 Guidelines for Testing Automated Driving Systems in Canada](#) - Octobre (en anglais)

[Autonomous vehicles: Canada's readiness for the future](#) - Novembre (en anglais)

[Autonomous vehicle laws in Canada: Provincial & territorial regulatory landscape](#) - Décembre (en anglais)

Série d'articles de 2020

[Un monde en évolution : l'année à venir dans le secteur des véhicules autonomes](#) - Janvier

[Mobilité-service et infrastructures intelligentes : un nouveau paradigme de risque](#) - Février

[L'avenir du secteur agricole : l'agriculture autonome](#) - Mars

[Le transport autonome au temps de la COVID-19](#) - Avril

[Véhicules sans conducteur : deux ans d'autonomie sur les routes québécoises](#) - Mai

[Analyse des directives sur la cybersécurité des véhicules au Canada](#) - Juin

[Points saillants du rapport sur les véhicules connectés et autonomes du CTIC et du CAVCOE](#) - Juillet

[Le financement en période difficile : les points à retenir](#) - Août

[Le financement en période difficile — Se tourner vers les marchés publics pour obtenir des capitaux](#) – Septembre

[Systèmes d'aide à la conduite perfectionnés : trois enjeux influant sur leur adoption sécuritaire et les litiges connexes](#) – Octobre

[Véhicules autonomes et mégadonnées : Faire face au déluge de renseignements personnels](#) – Novembre

[Des « portefeuilles sur roues » : les véhicules autonomes et l'avenir des services financiers](#) – Décembre

Série d'articles de 2019

[La boule de cristal du droit : évolution du cadre juridique applicable aux véhicules autonomes en 2019](#) – Janvier

[Véhicules autonomes et contrôles à l'exportation](#) – Février

[Perspectives juridiques relatives aux véhicules autonomes](#) – Mars

[La négociation de conventions collectives à l'ère de la mise en œuvre des technologies autonomes](#) – Avril

[Véhicules autonomes et conformité à la législation sur la protection de la vie privée](#) – Mai

[Véhicules autonomes en Alberta : état des lieux](#) – Juin

[Naviguer en eaux troubles : possibilités et dangers liés aux navires autonomes](#) – Juillet

[Obtenir une autorisation d'essai de véhicule autonome en Ontario : Les réalités du terrain](#) – Août

[Véhicules autonomes en Saskatchewan : état des lieux](#) – Septembre

[Lingua Vehiculum : quelle langue les véhicules connectés parleront-ils?](#) – Octobre

[Véhicules et équipements autonomes dans l'industrie de la construction](#) – Novembre

[L'avenir de la mobilité : Publication en 2020 du document intitulé Autonomous Vehicles Readiness Matrix Report et tenue du Sommet juridique sur les véhicules autonomes de BLG](#) – Décembre

Série d'articles de 2018

[Véhicules autonomes – Faits nouveaux](#) – Février

[Gérer les cyberrisques liés aux véhicules autonomes et connectés](#) – Mars

[Le Québec va de l'avant en instaurant un cadre législatif réglementant la conduite des véhicules autonomes sur nos routes](#) – Avril

[Véhicules autonomes et connectés : la vie de demain dans la ville intelligente](#) – Mai

[Des guerres de brevets pour véhicules autonomes poindraient-elles à l'horizon?](#) – Juin

[Les véhicules automatisés pourraient révolutionner la mobilité, mais pas l'assurance automobile](#) – Juillet

[Véhicules autonomes et véhicules électriques : l'ultime synergie de la mobilité](#) – Août

[Décollage autorisé : les technologies autonomes et les litiges dans le secteur de l'aviation](#) – Septembre

[Les secteurs de l'automobile et de l'assurance se penchent sur les enjeux liés aux véhicules autonomes](#) – Octobre

[Assurance des véhicules automatisés : le bureau d'assurance du Canada recommande une « police intégrale »](#) – Novembre

[Véhicules autonomes et connectés : de parfaites cibles pour les actions collectives?](#) – Décembre