

# Les fusions-acquisitions dans l'aérospatiale et la défense

## Turbulences à l'horizon

Juillet 2022



Une fois rétablie la liquidité dans les marchés financiers et une fois les incertitudes initiales liées à la pandémie de COVID-19 derrière nous, le marché mondial des fusions-acquisitions est devenu très actif depuis la fin de 2020. C'est le cas de ces transactions dans le marché mondial de l'aérospatiale et de la défense : les innovations durables et la numérisation de l'écosystème ont poussé les négociateurs à conclure des fusions-acquisitions et à saisir des occasions d'affaires dans un marché en effervescence. La crainte de rater une occasion d'affaires, l'intérêt des investisseurs privés et la grande quantité de liquidités ont fait décoller le marché. De nombreuses grandes sociétés mondiales de l'aérospatiale et de la défense affichent un bilan solide, ce qui permet des acquisitions financées par emprunt.

Toutefois, compte tenu du récent repli des marchés boursiers, de la hausse des taux d'intérêt ainsi que des pressions inflationnistes liées à la crainte d'un ralentissement de la croissance économique et d'une récession, l'activité mondiale des fusions-acquisitions du secteur de l'aérospatiale et de la défense peut-elle se poursuivre au rythme actuel? Choisira-t-on plutôt de collaborer avec d'autres acteurs du secteur pour éviter les risques plus élevés liés à la création de valeur et inhérents aux opérations de fusions-acquisitions?

Les bases semblent solides pour le secteur de l'aérospatiale et de la défense. Dans de nombreux pays, dont le Canada, le transport aérien intérieur de passagers est presque revenu à ses niveaux pré-pandémiques. La course au développement de systèmes de propulsion durables à l'hydrogène et à l'électricité est bien engagée; l'innovation dans le système de mobilité aérienne est forte; la montée des tensions géopolitiques fait grimper les budgets en défense partout dans le monde, et l'écosystème spatial prospère grâce aux innovations de sociétés fermées et à la prise de risques dans un secteur qui était auparavant presque entièrement alimenté par des programmes parrainés par le gouvernement.

## Transactions récentes dans le secteur de l'aérospatiale et de la défense au Canada

Au cours des dernières années, les fusions-acquisitions dans le secteur de l'aérospatiale et de la défense au Canada ont connu des turbulences. En 2020, le secteur n'a connu qu'une poignée de transactions d'envergure exceptionnelle, lesquelles ont surtout été attribuables à la transformation de Bombardier, qui se concentre maintenant sur la fabrication de jets d'affaires. Nous avons remarqué que certaines de ces transactions par des sociétés fermées sont annoncées sans que l'on indique leur valeur. Par conséquent, les commentaires du présent article ne mettent en évidence que les transactions dont les valeurs ont été publiées.

En 2020, le Canada a participé à 5 transactions dans le secteur, dont les valeurs annoncées dépassaient 50 M\$ US :

- En février 2020, **Airbus** a augmenté à 75 % sa participation dans l'ancien programme **C Series** (maintenant connu sous le nom d'A220) de **Bombardier**, tandis que le gouvernement du Québec haussait la sienne à 25 %. La valeur annoncée de cette transaction était de 1,6 G\$ US.
- En avril 2020, **Northern Private Capital** a acheté **MDA Ltd.** à **Maxar Technologies**, une transaction de 766 M\$ US.
- En mai 2020, **Mitsubishi Heavy Industries** a fait l'acquisition du **programme CRJ de Bombardier** pour la somme de 750 M\$ US, marquant ainsi la sortie de Bombardier du marché des avions commerciaux pour se concentrer sur les avions d'affaires.
- En octobre 2020, pour la somme de 865 M\$ US, **Spirit AeroSystems** a acquis un certain nombre d'unités administratives de **Bombardier**, dont une importante entreprise d'entretien, de réparation et d'exploitation d'aéronefs basée à Dallas, au Texas.
- En novembre 2020, **CAE** a acquis pour 105 M\$ US la Néerlandaise **Flight Simulation Company** qui forme des pilotes sur des appareils Airbus, Boeing et Embraer.



En 2021, il y a eu très peu de fusions-acquisitions importantes dans le secteur de l'aérospatiale et de la défense impliquant un acquéreur ou un vendeur canadien. En fait, aucune transaction n'a dépassé la valeur de 50 M\$ US, sauf en ce qui concerne le PAPE réussi de **MDA Ltd.**, lancé par son ancien propriétaire, la société **Maxar Technologies**. Ce premier appel public à l'épargne a permis d'amasser un produit brut de 320 M\$ US pour la trésorerie de MDA.

Au cours du premier semestre de 2022, deux transactions du secteur, d'une valeur publiée de plus de 50 M\$ US, ont été annoncées au Canada :

- **TransDigm Group** a acquis **Dart Aerospace** de la société de capital-investissement **Greenbriar Equity Group** pour la somme de 360 M\$ US en mai 2022. Dart fournit des solutions de conception, de fabrication et de commercialisation de pointe pour l'industrie de l'hélicoptère et de l'aérospatiale.
- **Avcorp Industries**, une société cotée à la Bourse de Toronto, conceptrice et constructrice de grandes structures d'aéronefs, a annoncé en juin 2022 que ses actionnaires avaient approuvé un plan d'arrangement afin que **Latécoère SA** acquière toutes ses actions pour la somme de 108 M\$ US. Basé à Toulouse, en France, Latécoère est un fournisseur de première catégorie d'aérostructures et de systèmes d'interconnexion pour tous les segments du secteur aéronautique. La transaction devrait se conclure au troisième trimestre de 2022.

# Évaluations de sociétés du secteur de l'aérospatiale et de la défense en date du 30 juin 2022 (valeurs en \$US)

Classement des sociétés cotées en bourse du secteur de l'aérospatiale et de la défense, selon leur valeur en \$ US en date du 30 juin 2022

Entreprise	Pays	Capitalisation (en M\$ US)			Multiples sur EF dern. m.			Multiples EF sur 12 proch. M		
		Valeur d'entreprise	Trésorerie nette/ (dette nette)	Capit. bours.	VE/ BAIIA	VE/ BAILI	Cours/ bénéfices	VE/ BAIIA	VE/ BAILI	Cours/ bénéfices
Raytheon Technologies Corporation	États-Unis	171 156	(28 619)	142 537	15,1x	NS	NS	13,2x	19,6x	19,2x
Honeywell International Inc.	États-Unis	129 383	(11 065)	118 318	15,4x	18,0x	22,5x	13,8x	16,3x	19,1x
The Boeing Company	États-Unis	124 952	(44 064)	80 888	NS	NS	NS	15,0x	NS	NS
Lockheed Martin Corporation	États-Unis	124 361	(9 762)	114 599	14,2x	16,4x	18,5x	12,5x	14,5x	16,0x
Northrop Grumman Corporation	États-Unis	86 710	(12 319)	74 391	11,8x	14,2x	12,9x	17,7x	NS	19,2x
Airbus SE	Pays-Bas	73 366	2 727	76 093	8,8x	11,9x	13,5x	8,1x	11,3x	16,6x
General Dynamics Corporation	États-Unis	71 260	(9 935)	61 325	13,5x	16,3x	18,7x	13,4x	16,1x	17,5x
L3Harris Technologies, Inc.)	États-Unis	54 159	(7 541)	46 618	15,2x	NS	25,2x	14,1x	15,9x	17,5x
Dassault Systèmes SE	France	48 838	(719)	48 118	NS	NS	NS	NS	NS	NS
TransDigm Group Incorporated	États-Unis	45 033	(15 728)	29 305	NS	NS	NS	16,4x	19,0x	26,3x
Safran SA	France	44 572	(2 541)	42 032	15,5x	NS	NS	11,7x	16,8x	22,7x
BAE Systems plc	Royaume-Uni	36 693	(4 904)	31 789	12,2x	14,7x	13,4x	10,0x	12,5x	16,1x
Thales S.A.	France	27 103	(1 042)	26 061	11,5x	19,3x	21,0x	9,5x	13,6x	17,2x
Howmet Aerospace Inc.	États-Unis	16 987	(3 844)	13 143	14,7x	19,2x	NS	12,4x	15,5x	20,7x
Rolls Royce Holdings plc	Royaume-Uni	15 218	(6 784)	8 434	11,3x	NS	NS	9,6x	NS	NS
Textron Inc.	États-Unis	14 658	(1 524)	13 134	10,2x	14,0x	17,1x	9,0x	12,0x	14,6x
Leonardo S.p.a.	Italie	11 135	(5 314)	5 820	7,2x	9,5x	7,9x	6,0x	8,6x	7,5x
CAE Inc.	Canada	9 957	(2 145)	7 812	NS	NS	NS	13,6x	NS	28,7x
Bombardier Inc.	Canada	7 394	(5 938)	1 456	19,3x	NS	NS	8,0x	15,5x	NS
Spirit AeroSystems Holdings, Inc.	États-Unis	5 743	(2 667)	3 077	NS	NS	NS	11,6x	NS	NS
Hexcel Corporation	États-Unis	5 141	(745)	4 397	NS	NS	NS	15,8x	NS	NS
Maxar Technologies Inc.	États-Unis	4 168	(2 245)	1 923	9,6x	NS	15,6x	8,4x	NS	NS
Embraer S.A.	Brésil	3 423	(1 816)	1 607	12,6x	NS	NS	7,1x	13,2x	25,3x
QinetiQ Group plc	Royaume-Uni	2 251	304	2 555	9,6x	14,0x	21,6x	8,7x	11,5x	15,7x
MDA Ltd.	Canada	805	(73)	732	10,9x	NS	NS	6,4x	14,5x	10,7x
Héroux Devtek inc.	Canada	492	(120)	372	8,6x	13,1x	14,3x	7,1x	11,7x	14,1x
Magellan Aerospace Corporation	Canada	377	(40)	337	15,4x	NS	NS	6,3x	14,9	18,1x

## Sommaire des ratios d'évaluation

Minimum	7,2x	9,5x	7,9x	6,0x	8,6x	7,5x
Médiane	12,2x	14,5x	17,1x	10,8x	14,5x	17,5x
Moyenne	12,5x	15,0x	17,1x	11,0x	14,4x	18,1x
Maximum	19,3x	19,3x	25,2x	17,7x	19,6x	28,7x
Quartile inférieur	10,2x	13,7x	13,5x	8,1x	12,2x	15,9x
Quartile supérieur	15,1x	16,8x	21,0x	13,6x	16,0x	19,6x

Source : Capital IQ

## Pour nous joindre



### Peter Graham

Associé, Services-conseils transactionnels  
Leader national, Aérospatiale et défense  
416-777-8229  
peterjgraham@kpmg.ca