

CONVERGENCE

HORS-SÉRIE N°7

Tarif adhérent : Gratuit

Tarif non-adhérent : 10 € TTC

OBSERVATOIRE DES PME NON COTÉES 2020

MISE À JOUR DE CERTAINES DONNÉES

Au 30 juin 2020

Cette mise à jour concerne deux paramètres : le coût des fonds propres pour la France ainsi que ses composantes.



Coordinatrice des travaux
Maud BODIN VERALDI

En collaboration avec :
Zoé CONSTANTIN
Olivier GRIVILLERS
Teddy GUÉRINEAU
Joëlle LASRY-SITBON

ISSN : 2648-2223 - DÉPÔT LÉGAL À PARUTION



Compagnie des Conseils
et Experts Financiers

©CCEF - tous droits réservés

Mise à jour des données de l'Observatoire sur les coûts de fonds propres au 30 Juin 2020

Le présent document est une mise à jour au 30 juin 2020 de deux paramètres : le coût des fonds propres pour la France ainsi que ses composantes et les bêtas à dette nulle par secteur d'activité.

I. Le coût des fonds propres en France

Rappelons que le coût du financement en fonds propres se définit comme le rendement qu'une entreprise, faisant appel publiquement à l'épargne sur un marché actif, devrait verser à ses actionnaires, dans le but de compenser le risque qu'ils encourent en investissant dans son capital.

Cette donnée est mise à jour par la CCEF.

Ce premier semestre 2020 a été pour le moins inhabituel. Le CAC 40 a atteint son plus haut niveau le 19 février 2020 à 6 111 (vs 5 978 le 31 décembre 2019) alors même que l'OMS considérait dès le 30 janvier 2020 que la Covid-19 constituait une urgence de santé publique internationale... À partir de cette date semble s'enclencher une brusque prise de conscience des effets possibles de la Covid-19. Le CAC 40 touche ainsi, un mois plus tard, son plus bas niveau annuel à 3 755. Un rebond prononcé est ensuite observé sous l'effet conjugué des politiques des banques centrales, de la mise en place d'un important soutien budgétaire et des espoirs placés par les investisseurs dans le déconfinement, laissant, tout de même, le CAC en baisse d'environ 17 % sur le semestre.

Dans un tel contexte, l'évolution du taux de rendement de marché n'apparaît pas intuitive. Il convient en effet de rappeler qu'il résulte de l'observation du niveau du marché, dont on peut

considérer la baisse mesurée au regard d'un tel événement, et des anticipations de résultats des investisseurs, qui ont reculé de manière significative dans certains secteurs. Plus précisément, nous estimons le taux de rendement de marché à partir :

- Des données du CAC 40 hors sociétés financières : Téléperformance est venu remplacer Sodexo le 22 juin 2020 ;
- De la capitalisation boursière de ces entités sur les 3 derniers mois ;
- Des prévisions des analystes pour la période 2020-2022, que nous avons prolongées de deux années supplémentaires en faisant décroître les taux de croissance de telle sorte qu'ils atteignent le taux de croissance à long terme ;
- D'une valeur terminale calculée sur la base d'un flux normalisé
- Un taux de croissance à long terme de 2,30 %, tenant compte des tendances publiées par l'OCDE et le FMI,
- Des flux de trésorerie distribuables aux actionnaires, tenant compte d'un réinvestissement, celui-ci étant estimé à l'aune de l'évolution des prévisions de résultats d'un exercice à l'autre d'une part, et du rendement moyen des fonds propres sur 5 ans d'autre part.

Le coût des fonds propres de chaque entité correspond au taux d'actualisation égalisant la capitalisation boursière à la somme des flux de trésorerie distribuables aux actionnaires, actualisés. Compte tenu du taux sans risque constaté au 30 juin 2020, nous pouvons alors déterminer la prime de risque individuelle pour chaque entité composant notre panel. La prise en compte du bêta de chacune de ces entités permet alors d'extraire la prime de risque de marché.

Tableau 1 Evolution du coût des fonds propres en France entre le 31 décembre 2019 et le 30 Juin 2020

30 juin 2020	31 décembre 2019	Ecart
8,34%	8.10%	+ 0.24 point

II. Les composantes du coût des fonds propres

Le coût des fonds propres se compose de deux éléments : le taux sans risque d'une part et la prime de risque du marché des actions d'autres parts.

II.1. Le taux sans risque a été retenu pour sa valeur moyenne sur les trois derniers mois, afin d'être homogène avec la capitalisation boursière retenue.

Tableau 2 Evolution du taux sans risque (OAT 10 ans) en France entre le 31 décembre 2019 et le 30 Juin 2020

30 juin 2020	31 décembre 2019	Ecart
0.00%	0.04%	- 0.04 point

Note : Précisons que si l'OAT 10 ans a marqué un plus bas à - 0.383 % le 9 mars 2020, et un plus haut de 0.386 % le 18 mars 2020, la moyenne sur le semestre reste négative à - 0.04 %

II.2. La prime de risque du marché des actions.

Elle est obtenue en faisant la différence entre le coût du capital et le taux sans risque (le bêta des actions des sociétés du CAC 40 est supposé égale à 1) soit : $8.34 \% - 0 \% = 8,34 \%$.

Tableau 3 Evolution de la prime de risque du marché des actions en France entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020

30 juin 2020	31 décembre 2019	Ecart
8.34 %	8,06 %	+ 0.28 point

En conclusion

Le coût du capital en France s'établit à 8.34 % au 30 juin 2020. Compte-tenu d'un taux OAT 10 retenu à 0 %, la prime de risque de marché s'élève à 8.34 %.

Abonnez-vous à Convergence



Compagnie des Conseils
et Experts Financiers

La revue, qui vous en dit plus
sur les problématiques de la profession financière.

Abonnement 4 numéros/an

Tarif adhérent : 72 €TTC/4 numéros + hors-séries

Tarif non-adhérent : 108 €TTC/4 numéros

(hors-séries non inclus)



Renseignements et commande :



Compagnie des Conseils
et Experts Financiers

6 avenue Mac Mahon
75017 PARIS

Contact :
Sylvie Gaillet
ccef@ccef.net
01.44.94.27.70
www.ccef.net

[Commande en ligne](#)