

# Convergence

Tarifs : Adhérent : GRATUIT / Non-adhérent : 10 €  
Juillet 2021

HORS SÉRIE / N°9  
(Vendu seul)

**HORS-SÉRIE**

## MISE À JOUR DES DONNÉES DE L'OBSERVATOIRE AU 30 JUIN 2021

LE COÛT DU CAPITAL POUR LA FRANCE  
AINSI QUE SES COMPOSANTES ET LES BÊTA  
À DETTE NULLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ.



Coordinatrice des travaux : Maud BODIN-VERALDI

En collaboration avec : Zoé CONSTANTIN, Olivier GRIVILLERS,  
Teddy GUERINEAU, Etienne LANGER, Joëlle LASRY-SITBON,  
Michel TERNISIEN

© CCEF

**CCEF**

Compagnie des Conseils  
et Experts Financiers

# I. Le coût du capital France au 30 Juin 2021



Rappelons que le « coût du capital » (Cost of Equity Capital) ou 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.

ette donnée est mise à jour chaque semestre par la CCEF.

Après un mois de Janvier mouvementé, le CAC 40 a été en progression régulière tout au long du 1er semestre 2021.

Il n'est donc pas étonnant que le rendement du marché traduise cette tendance semestrielle.

Rappelons que nous estimons le rendement du marché à partir :

- Des données du CAC 40 hors sociétés financières, sa composition étant maintenue identique sur le semestre ;
- De la capitalisation boursière de ces entités sur les 3 derniers mois ;
- Des prévisions d'analystes pour la période 2021-2023, 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 ;
- Un taux de croissance à long terme de 2,15 %, tenant compte des tendances publiées par l'OCDE et le FMI pour 2026 ;
- Des cash-flows prévisionnels après réinvestissement. Ce dernier paramètre est estimé à partir de deux éléments : l'évolution des prévisions de résultats d'une part et le rendement moyen des fonds propres sur 5 ans d'autre part.

Le coût des fonds propres de chaque entité, correspondant au taux d'actualisation égalisant la capitalisation boursière à la somme des cash-flows prévisionnels est alors pondéré en fonction de la capitalisation boursière.

Compte tenu du taux sans risque constaté au 30 juin 2021, nous pouvons donc déterminer la prime de risque pour chaque entité composant notre panel. La prise en compte du bêta de chacune de ces entités permet alors d'extraire le taux de rendement du marché

**Tableau 1 - Evolution du coût des fonds propres en France entre le 31 décembre 2020 et le 30 Juin 2021**

30 juin 2021	31 décembre 2020	Ecart
7,37 %	8.00 %	- 0.63 point

## II. Les composantes du coût du capital

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

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 2020 et le 30 Juin 2021**

30 juin 2021	31 décembre 2020	Ecart
0.15 %	-0.34 %	+ 0.49 point

**Note :** Précisons que si l'OAT 10 ans a marqué son niveau le plus bas à -0.364 % le 4 Janvier 2021 et son niveau le plus haut à 0.287 % le 18 mai 2021, la moyenne sur le mois de juin 2021 s'établit à 0,15 %.

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 (la volatilité des actions des sociétés du CAC 40 est de 1) soit :  $7.37\% - 0.15\% = 7.22\%$ .

**Tableau 3 - Evolution de la prime de risque du marché des actions en France entre le 31 décembre 2020 et le 30 Juin 2021**

30 juin 2021	31 décembre 2020	Ecart
7,22 %	8,34 %	- 1.12 point

## III. Les bêta à dette nulle par secteur d'activité

Le tableau 4 ci-après donne la volatilité à dette nulle des actions par secteur d'activité. Dix-sept secteurs ont été identifiés. Rappelons que cette donnée est calculée en moyenne sur deux ans. Les échantillons sectoriels se composent de sociétés cotées dont les titres sont liquides.

Enfin, précisons que les échantillons sectoriels au 30 Juin 2021 sont identiques à ceux du 31 Décembre 2020 à deux exceptions près. Ont été exclus des échantillons les sociétés ayant connu une moindre liquidité de leurs titres et celles ayant connu une forte exubérance boursière. De ce fait, le nombre total d'entités retenues dans l'ensemble des échantillons est de 1200, soit 208 de moins qu'au 31 Décembre 2020.

**Tableau 4 - Evolution par secteur d'activité des coefficients bêta à dette nulle entre le 31 décembre 2020 et le 30 juin 2021**

Numéro	Nom du secteur	Bêta dette nulle 30.06.2021	Bêta dette nulle 31.12.2020
1	Pétrole et Gaz	0,70	0,91
2	Produits chimiques	0,95	1,03
3	Matières premières	0,90	0,88
4	Construction et matériaux de construction	1,00	1,03
5	Biens et services industriels	0,94	1,01
6	Automobiles et pièces de rechange	1,11	1,18
7	Nourriture et Boissons	0,48	0,62
8	Articles ménagers et articles à la personne	1,05	1,03
9	Soins et Santé	0,68	0,79
10	Commerce	0,73	0,75
11	Médias	0,74	0,83
12	Voyages et Loisirs	0,85	0,92
13	Télécommunications	0,42	0,45
14	Services rendus à la collectivité (Utilities)	0,51	0,58
15	Immobilier	0,83	0,83
16	Technologie	0,95	1,05
17	Services financiers	0,93	0,98

## EN CONCLUSION

Le coût du capital en France s'établit à 7.37 % au 30 juin 2021. Compte tenu d'un taux des OAT 10 retenu à 0,15 %, la prime de risque du marché est de 7.22 %.

La moyenne des coefficients bêta à dette nulle atteint 0,81 au 30 juin 2021, contre 0,87 au 31 décembre 2020, ce qui traduit une moindre tension sur les marchés financiers au cours du premier semestre de l'année 2021. Ce point est d'ailleurs confirmé par la diminution de la prime de risque du marché considéré dans son ensemble.

