

# Sommaire

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Préface</b>  | <b>3</b>  |
| <b>Liste des abréviations utilisées dans le document</b>  | <b>4</b>  |
| <b>Introduction</b>   | <b>5</b>  |
| <b>PARTIE 1</b>   |           |
| <b>Les conclusions clés sur les indicateurs 2026</b>  | <b>8</b>  |
| Rappel des principaux composants du coût des fonds propres pour une grande entreprise en France ..... | 9         |
| Prime de taille additionnelle sur le coût des fonds propres (en %) .....                              | 9         |
| En fonction de l'EBIT moyen .....   | 10        |
| En fonction de l'EBITDA moyen .....   | 10        |
| <b>PARTIE 2</b>   |           |
| <b>Évolution du modèle</b>  | <b>12</b> |
| Cadre méthodologique historique .....   | 13        |
| Ajustements méthodologiques introduits en 2026 .....  | 14        |
| Impact des évolutions sur la lecture des résultats .....  | 14        |
| <b>PARTIE 3</b>   |           |
| <b>Constat d'un effet taille</b>  | <b>16</b> |
| Constatation d'un effet taille sur un échantillon international diversifié et liquide .....           | 17        |
| Modalités de constitution de l'échantillon international diversifié et liquide .....                  | 18        |
| L'appréciation de la liquidité des actions du panel international .....                               | 18        |
| L'élimination des exubérances boursières .....  | 18        |
| <b>PARTIE 4</b>   |           |
| <b>Le coût des fonds propres du marché actions</b>  | <b>19</b> |
| Qu'est-ce que le coût des fonds propres ? .....   | 20        |
| Paramètres et méthodologie de calcul du coût des fonds propres du CAC 40 .....                        | 20        |
| Périmètre d'analyse et justification .....  | 20        |
| Modélisation des flux et hypothèses retenues .....  | 20        |
| Méthodologie .....  | 20        |
| Du coût des fonds propres à la prime de risque de marché .....  | 21        |

**PARTIE 5**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Le coût des fonds propres pour une PME / TPE</b>                               | <b>22</b> |
| Le point d'ancrage de la méthodologie : le recours à un échantillon international | 23        |
| Le risque spécifique de l'entreprise : le rôle du bêta sectoriel                  | 23        |
| Rappel sur le coefficient bêta  | 24        |
| Évaluation du risque sectoriel (unlevered beta)                                   | 24        |
| Du bêta sectoriel au bêta de l'entreprise (levered beta)                          | 24        |
| Le COE d'une entreprise de taille comparable à celles du CAC 40                   | 25        |
| Le COE d'une entreprise de taille plus modeste                                    | 25        |
| Fondement théorique et portée de l'effet taille                                   | 26        |
| Modélisation de la relation taille–rendement                                      | 26        |

**PARTIE 6**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Multiples de valorisation par taille et secteur d'activité</b> | <b>27</b> |
| Le retour de l'EBITDA : l'apport de la neutralisation d'IFRS 16   | 28        |
| EBIT vs. EBITDA : quel multiple choisir ?                         | 29        |
| Interprétation et utilisation des tableaux de multiples           | 29        |
| Avertissements et point de vigilance                              | 31        |

**ANNEXES**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Annexe 1 : Rappels méthodologiques</b>  | <b>32</b> |
| <b>Annexe 2 : Exemple de calcul du coût des fonds propres d'une PME</b>  | <b>33</b> |
| <b>Annexe 3 : Répartition géographique de l'échantillon international</b>  | <b>36</b> |
| <b>Annexe 4 : Classification sectorielle de la base de données S&amp;P Capital IQ :<br/>Secteurs et sous-secteurs compris dans les échantillons (base GICS 2023)</b> | <b>38</b> |