

## LÉVIS

1610, boul. Alphonse-Desjardins  
Bureau 400  
Lévis (Québec) G6V 0H1

Téléphone 418 833-2114  
Télécopieur 418 833-9983

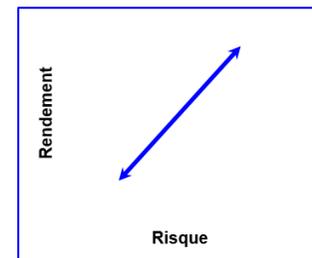
**Mars 2024**

# *Saviez-vous que...*

## ***Tout est une question de risque et de rendement***

Quand vient le moment de déterminer la valeur d'une société, qui n'a jamais entendu parler de la règle du pouce du multiple de 4 à 6 fois les bénéfices avant intérêts, impôts et amortissements (ces fameux BAIIA)? D'où vient cette fameuse règle et est-elle applicable à l'ensemble des entreprises?

La détermination du multiple est une étape importante du processus d'évaluation et doit tenir compte d'une multitude d'éléments entourant la société. Le multiple qui sera retenu pour l'évaluation d'une société spécifique sera ordonné par le rendement qui serait souhaité par un investisseur pour un placement en actions participantes dans celle-ci. Ce rendement sera dicté par le risque perçu pour ce placement. Plus le risque perçu est élevé, plus le multiple sera faible, ce qui aura un impact négatif sur la valeur de la société. À l'opposé, plus le risque perçu est faible, plus le multiple sera élevé, ce qui aura un impact favorable sur la valeur de la société.



Dans le processus d'évaluation, nous évaluons ce rendement par l'accumulation de divers facteurs, lesquels sont : le taux sans risque et le rendement du marché en général, la prime pour une industrie spécifique, la prime pour la taille de la société et une dernière prime générale pour la société évaluée.

### **Taux de rendement sans risque**

Le taux de rendement sans risque correspond généralement aux obligations d'épargne du gouvernement du Canada à long terme (plus de 10 ans).

### **Prime de risque pour des capitaux propres**

Cette prime de risque, en addition avec le taux de rendement sans risque, correspond aux taux de rendement qui seraient souhaités pour un investissement dans un portefeuille d'actions pleinement diversifié de sociétés publiques. À cet effet, pensons à un portefeuille diversifié de sociétés du S&P 500. Historiquement, ces sociétés ont généré des rendements annuels moyens de plus ou moins 9 % incluant la croissance de la valeur du capital et les dividendes versés.

### **Prime de risque pour l'industrie**

Lors de l'établissement du taux de rendement global, nous devons tenir compte d'une prime de risque attribuable au secteur d'activité dans lequel l'entité à l'étude exerce ses activités. Cette composante tient compte du fait que tous les secteurs d'activités n'ont pas un risque équivalent. Par exemple, le secteur de l'alimentation est un secteur moins risqué que les technologies.

### **Prime de risque pour la taille**

Pour déterminer le taux de rendement qui serait exigé par un investisseur dans la société à l'étude, il est également nécessaire de tenir compte de la taille de l'entité. En effet, plus la société est de petite taille, plus le rendement exigé pour un investissement dans celle-ci sera élevé compte tenu du risque perçu. À l'opposé, plus la taille de l'entité est importante, plus le rendement exigé sera faible.

### **Prime de risque spécifique à l'entité**

Finalement, une prime de risque spécifique à l'entreprise doit être déterminée en fonction des différentes forces, faiblesses, menaces et opportunités de l'entité à l'étude. Cette prime reflète le risque supplémentaire qui serait perçu pour un investissement dans l'entité à l'étude plutôt que dans l'ensemble du secteur.

Cette prime de risque spécifique est fixée selon le jugement de l'évaluateur en fonction de son appréciation du contexte dans lequel évolue la société.

### **Conclusion**

Bref, la détermination du multiple d'évaluation d'une société n'est pas une mince affaire et nécessite la considération d'une multitude de facteurs propres à celle-ci.

***Pour en savoir davantage, contactez Mathieu Vaillancourt, CPA auditeur, EEE, directeur principal, évaluation d'entreprises au 1 866 833-2114.***