

QU'EST-CE-QUE LE TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI) APPLIQUÉ A L'ÉVALUATION DES ACTIONS EN BOURSE?

Le taux de rentabilité interne (TRI) est un outil d'évaluation synthétique et opérationnel qui facilite les comparaisons et le choix des investissements.

A travers le TRI exprimé en pourcentage, on peut démontrer que le prix d'une action cotée en Bourse peut se décomposer en trois éléments:

- le rendement des obligations d'État (personne n'achèterait une action avec un TRI inférieur à ce rendement),
- une prime de risque attachée à toute valeur mobilière (action comme obligation),
- une prime de qualité particulière à chaque action que l'on peut mesurer plus facilement avec le TRI.

I- ENRICHIR ET PERFECTIONNER LE PRICE EARNINGS RATIO (PER)

Le PER ou multiple de capitalisation des bénéfices est un outil simple à utiliser mais il est trop sommaire pour se prêter à des comparaisons opérationnelles entre différentes actions à évaluer. Son utilisation pratique nécessite la formulation d'hypothèses (notamment de taux de croissance des bénéfices) qui restent implicites et forcément approximatives et subjectives. Par ailleurs, le niveau et l'évolution des taux d'intérêt ne sont pas pris en compte. Le TRI permet de remédier à ces lacunes.

II- LE TAUX DE RENDEMENT INTERNE (TRI) EN GESTION FINANCIÈRE D'ENTREPRISE

Le TRI est un instrument très courant en gestion financière d'entreprise quand on cherche à mesurer la rentabilité d'un investissement industriel. C'est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser le montant de l'investissement avec le flux de trésoreries nettes attendues de cet investissement sur sa durée de vie.

Le TRI est essentiel pour comparer différents investissements possibles et pour faire des choix qui optimisent l'allocation des ressources d'une entreprise.

III- LE TAUX DE RENDEMENT INTERNE (TRI) EN ANALYSE FINANCIÈRE ET GESTION DE VALEURS MOBILIÈRES

On peut adapter le TRI utilisé en gestion financière d'entreprise pour en faire un instrument tout aussi opérationnel en gestion de valeurs mobilières.

Pour cela la "durée de vie" de l'investissement industriel est remplacée, dans l'évaluation d'une action cotée en Bourse, par la durée d'investissement au bout de laquelle le prix de l'action aura doublé. Cette durée peut être calculée avec précision à partir du PER initial de l'action, du taux de croissance attendue des bénéfices et du taux d'intérêt des obligations à long terme qui sert à actualiser le flux des bénéfices futurs. A partir de cette durée qui est propre à chaque action, on peut extraire le taux de rentabilité interne (TRI) qui est aussi propre à chaque action dont il mesure l'attractivité d'une manière plus complète et plus opérationnelle que le PER.

$$TRI = 2^{\frac{\text{Log} \left(\frac{1+g}{1+r} \right)}{\text{Log} \left[\text{PER} \times \left(\frac{g-r}{1+r} \right) + 1 \right]}} - 1$$

PER = Price Earnings Ratio

g = Taux de croissance des bénéfices

r = Taux d'intérêt