

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	9 Le contrôle de la firme et de son environnement 9.10 Le gouvernement d'entreprise	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

$$D = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{1+(1-i) \cdot \rho}{(1+\rho)^i}}{\sum_{i=1}^n \frac{\rho}{(1+\rho)^i}} = 1 + \frac{1}{\rho} * \left(1 - \frac{\sum_{i=1}^n \frac{i}{(1+\rho)^i}}{\sum_{i=1}^n \frac{1}{(1+\rho)^i}} \right)$$

Tout comme les actions, le risque sur les obligations est qualifié par **Standard and Poor's** et **Moody's** sous forme d'une note.

Il existe principalement trois sortes d'obligations :

- **Les obligations normales.**
Elles n'ont aucune garantie particulière et leur durée de vie est exactement la maturité.
- **Les obligations cautionnées.**
Elles sont garanties par un gage ou une hypothèque sur des immobilisations corporelles de l'entreprise. Ceci est important quand leur note est mauvaise.
- **Les obligations remboursables.**
L'entreprise se réserve le droit de rembourser tout ou partie de la créance avant sa maturité. Les fenêtres temporelles de remboursement sont fixées au moment de la souscription, tout comme la prime de pénalité venant dédommager les prêteurs.

&
a

Un financement par des obligations – un placement en obligations – est dit **immunisé** si la durée est égale à la maturité de l'obligation. Dans ce cas, la variation des taux d'intérêts est sans incidence sur le taux actuariel des obligations. **Pour se prémunir contre tout risque, lorsque le financement des actifs s'effectue par des obligations, il est conseillé de faire en sorte que la durée soit proche leur durée d'amortissement.**

9.10.6.4 L'émission d'hybrides

&

Une **hybride** se caractérise par un support et une ou plusieurs options sur ce support, qui peuvent être détachées ou non.

Un support peut être soit :

- **Une action.**
- **Une obligation.**
- **Un titre sur un autre actif financier.**

Une option permet d'exercer soit :

- **Une conversion du support en un autre support.**
- **Un droit sur un actif financier existant ou à venir.**

Il s'agit d'option étant donné qu'il existe des conditions d'exercice déterminées au moment de la souscription de l'hybride. Ces conditions peuvent être fixes ou variables. En ce cas, elles sont indexées sur un indicateur financier.

Une opération hybride est encore appelée une opération à double détention du fait des options. Tout comme les opérations sur le capital, son émission modifie soit immédiatement soit à terme la répartition du pouvoir et des richesses. L'objectif d'une hybride est triple :

- **Lever des capitaux.**
Alors que cela aurait été difficile – fort coûteux – de le faire directement soit par une augmentation de capital soit par un emprunt.
- **Retarder la perte de contrôle de l'entreprise et la dilution des richesses.**
Alors qu'elle serait inéluctable avec une simple augmentation de capital, il est possible au pire de la retarder, au mieux de conserver le pouvoir si la situation s'améliore.