

322

Les titres hybrides

MOTS CLÉS

titres hybrides,
actions,
obligations,
bons,
capitaux propres,
endettement

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE	2
2. QUELQUES EXEMPLES DE TITRES HYBRIDES	2

NB Pour plus d'informations sur les actions de préférence, voir la fiche 312.
Pour plus d'informations sur les titres super subordonnés (TSS), voir la fiche 324.
Pour plus d'informations sur les obligations convertibles en actions, voir la fiche 325.
Pour plus d'informations sur les obligations à bons de souscription en actions (OBSA), voir la fiche 326.
Pour plus d'informations sur les obligations remboursables en actions (ORA) et les obligations échangeables en actions (OECA), voir la fiche 327.

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Les titres hybrides sont des produits financiers qui combinent les caractéristiques des produits de capitaux propres et des produits de dette.

De prime abord, les titres hybrides semblent pouvoir être assimilés à des capitaux propres. Mais ils sont le plus souvent représentatifs de l'endettement d'une entreprise : une obligation convertible non convertie constituera toujours une dette, une obligation à bon de souscription d'actions représente également une dette...

Ces produits donnent l'impression de faire appel à des techniques d'ingénierie financière très complexes. Mais, en réalité, leur utilisation est surtout la résultante des difficultés financières des entreprises qu'elles essaient de surmonter en recourant à ce type d'instrument, ou le moyen de résoudre les difficultés de placement qu'elles rencontrent auprès d'investisseurs plutôt enclins à investir dans des produits financiers plus ordinaires.

2. QUELQUES EXEMPLES DE TITRES HYBRIDES

- L'obligation convertible en actions : il s'agit d'une obligation classique assortie d'une option de conversion en actions qui donne la faculté à son souscripteur de la convertir en une ou plusieurs actions nouvelles de la société émettrice.

Sa valeur intrinsèque s'analyse comme la somme :

- de la valeur d'une obligation classique,
- et de la valeur d'une option d'achat d'actions dont le prix d'exercice est le prix de remboursement.

La rémunération de la composante obligataire d'une obligation convertible est habituellement plus faible que celle dont pourrait bénéficier l'investisseur de la part d'une obligation classique. Il s'agit d'une caractéristique essentielle d'une émission d'obligations convertibles : l'émetteur propose au souscripteur de diminuer le taux actuariel auquel il peut prétendre, en contrepartie de l'octroi d'une option de conversion pouvant être à l'origine de gains importants.

- Le bon de souscription : c'est un titre financier permettant de souscrire pendant une période donnée, dans une proportion et à un prix fixé à l'avance, un autre titre financier. Un bon de souscription peut être attaché à l'émission d'une action (action à bon de souscription d'action ou ABSA) ou d'une obligation (obligation à bon de souscription d'action ou OBSA) ou être distribué « gratuitement ». D'un point de vue conceptuel, un bon de souscription est assimilable à une option d'achat (*call*) vendue par une société sur des actions à émettre. Le bon de souscription permet de réaliser une augmentation de capital en organisant une dilution¹ progressive.
- Les actions de préférence, les titres super-subordonnés, les actions privilégiées, les certificats d'investissement, les obligations remboursables en actions et échangeables en actions constituent d'autres catégories de titres hybrides.

1. Le terme de dilution a deux acceptions bien distinctes :
 - on parle tout d'abord de dilution lorsqu'une modification de la structure financière de l'entreprise ou qu'une opération de fusion ou d'acquisition provoque une baisse du bénéfice par action ;
 - la dilution peut également caractériser la réduction du pourcentage d'un actionnaire dans le capital d'une société suite à une augmentation de capital, une fusion.

RÉFÉRENCES

- VERNIMMEN, Finance d'entreprise 2021