

## Devez-vous acheter des obligations convertibles ?

Par Alexandre Benazzouz

Qu'est-ce qu'une obligation convertible ? Les obligations et les actions sont considérées comme deux investissements très différents. Cependant, une obligation convertible est hybride. C'est une obligation classique combinée à une option d'achat (\*).

Une obligation vous offre un revenu régulier, mais vous avez ensuite le droit (via l'option d'achat) de convertir votre obligation en action à un prix fixé à l'avance. Ceci est réalisé par l'intermédiaire d'un ratio qui définit combien 100 euros du nominal de l'obligation valent en actions. Prenons un exemple : si lors de votre acquisition le nominal de votre obligation est de 100 euros, que l'action sous-jacente cote 90 euros, et que la société émettrice donne un ratio de une action pour une obligation, il vous faudra donc attendre que le cours de l'action dépasse les 100 euros pour pouvoir convertir votre obligation en action.

### Le scénario gagnant-gagnant est-il possible ?

L'obligation convertible peut être un bon pari à la fois pour la société émettrice et pour l'investisseur. Pour l'émetteur, en donnant à l'investisseur l'opportunité de convertir un titre de dette en actions, il propose un coupon initial (revenu régulier) inférieur à celui d'une obligation classique. De plus, si l'investisseur en obligations convertibles décide d'exercer son option d'achat, l'émetteur réalise une économie lorsque l'obligation arrive à maturité. En effet, à l'inverse des obligations, les actions ne sont pas remboursables. Donc si la société est bien gérée et que le cours de l'action augmente, le porteur de l'obligation sera tenté de la convertir. La société allège sa dette et l'investisseur est content. Pour vous, investisseur, bien que le rendement soit inférieur à une obligation classique, les revenus sont réguliers. Ajoutez à cela la possibilité de la conversion en actions. Le fait que ce soit un bon pari ou non dépend du cours auquel l'action de l'émetteur de l'obligation convertible évolue par rapport au prix de conversion fixé au départ.

Mettons que vous avez acheté une obligation avec un prix de conversion fixé à 35 euros tandis que l'action de l'émetteur s'échange à 32 euros à l'échéance de l'option – vous garderez votre obligation. Cependant, si à la date de conversion, l'action s'échange à 37 euros, le droit de convertir à 35 euros fournit une plus-value immédiate de 2 euros par action (vous exercez l'option d'achat à 35 euros et revendez immédiatement à 37 euros) en plus de la rémunération coupon obtenu précédemment.

### Quel est le point négatif ?

Si le cours de l'action de l'émetteur n'atteint pas le prix de conversion, vous êtes condamné à un rendement plus faible qu'une obligation classique. De plus, une obligation convertible n'est pas sans risque. Si l'émetteur fait faillite, vous ne reverrez peut-être pas votre argent, même si vous avez tout de même plus de chance qu'un actionnaire classique d'être indemnisé.

### Pourquoi acheter maintenant ?

Les obligations convertibles combinent la chance de pouvoir engranger un revenu stable et sûr tout en sécurisant votre mise. C'est un pari moins risqué que le marché actions, et également bien moins risqué que le marché des options.

### Que devez-vous acheter ?

Pour vous, investisseur particulier, acheter une obligation convertible sans passer par une société financière s'avère très délicat. Votre choix sera très limité et les obligations convertibles pourraient être extrêmement risquées. Il existe cependant des fonds pouvant vous procurer de très bonnes opportunités. Le fonds *Parvest Convertible Bond Europe S-Cap* de BNP Paribas a atteint un rendement de 17,84% en 2011.

### \* Qu'est-ce qu'une option d'achat ?

*Une option d'achat est un contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit (mais non l'obligation) de lui acheter un actif. L'achat de cet actif se fera à un prix déterminé (prix d'exercice), durant une période (période d'exercice pour les options dites "américaines") ou à une date précise (date d'exercice pour les options dites "européennes").*