



Café de la Bourse

Obligations convertibles : notre sélection de fonds

Avec leur profil hybride entre obligation et action, les obligations convertibles sont censées s'adapter à des situations diverses. Café du Patrimoine a dressé la liste des fonds obligataires les plus performants.

Vous connaissez le principe d'une [obligation](#) : un titre de dette émis par une entreprise ou un Etat donnant droit à l'investisseur au versement d'un intérêt annuel (coupon) et au remboursement du titre à l'échéance, moyennant une éventuelle plus-value.

En quoi diffèrent les obligations convertibles (OC) ?

- 1/ Elles ne sont émises que par des entreprises
- 2/ Elles versent un coupon le plus souvent inférieur à celui d'une obligation classique
- 3/ Elles donnent droit à la possibilité d'être remboursé à l'échéance, non pas en numéraire, mais en actions, selon un cours de conversion défini dans le contrat d'émission. Le remboursement est obligatoire dans le cas des obligations remboursables en actions.

Pour donner lieu à cette conversion, le cours de l'action associée à cette obligation doit approcher ou dépasser le cours de conversion prédéfini. Si le cours de l'action demeure inférieur au cours de conversion, l'obligation sera remboursée en numéraire.

Dans le cas d'un remboursement en numéraire (non conversion), le prix dépendra du cours de l'obligation cotée sur le marché. Or celui-ci dépend de plusieurs variables :

- les taux d'intérêt
- la solvabilité de l'émetteur : une baisse de la notation d'un émetteur, par exemple, donne lieu à une détérioration de la valeur de l'obligation, et inversement.

Un produit hybride et tout-terrain

De plus, en tant qu'obligation convertible en actions, son prix dépend également de l'évolution de la valeur de cette option d'achats d'actions :

- à l'approche de l'échéance, l'option perd de sa valeur : les possibilités de conversion s'amenuisent à mesure que le temps restant diminue ;
- plus le cours de l'action est [volatil](#), plus l'option prend de la valeur ;
- plus le cours de l'action augmente et dépasse le cours de conversion, plus l'option prend de la valeur : la conversion devenant plus attractive, l'obligation prend de la valeur.

La valeur de l'OC se compose donc de la valeur de l'obligation additionnée de la valeur de l'option d'achat.

Nous l'avons vu, plus le cours de l'action progresse, plus la possibilité de la conversion de l'obligation en actions se concrétise : son comportement boursier se rapproche alors de celui d'une action.

A l'inverse, lorsque le cours de l'action baisse, l'OC tend à se comporter davantage comme une obligation. Mieux, sa valeur baissera moins fortement que l'action.

Ce comportement asymétrique, dénommé convexité, constitue la qualité majeure de ce type d'actifs. Il varie en fonction du degré de sensibilité de l'OC : plus elle est sensible (au-delà de 80%), plus elle dépend de l'évolution du cours de l'action et plus son risque s'apparente à celui d'une action. A moins de 20% de sensibilité, l'obligation convertible présente un risque comparable à celui d'une obligation.

Le profil mixte adapté au contexte actuel

Les titres affichant une sensibilité entre 20 et 80% sont dits mixtes. Ils constituent la catégorie la plus utilisée dans le contexte actuel : "le cycle de marché est propice aux obligations convertibles mixtes européennes. Celles-ci procurent un degré de convexité élevé, permettant de réduire la sensibilité d'une allocation à la hausse des taux obligataires, tout en procurant une sensibilité au marché actions assez significative, pour profiter du rebond des valeurs européennes", assure Kristell Agaësse, responsable de la gestion obligations convertibles, dans un commentaire de marché publié par Rothschild & Cie Gestion le 11 février 2014.

L'investissement en OC peut s'envisager dans le cadre de la diversification d'un portefeuille :

- majoritairement en actions : afin de réduire le risque
- majoritairement en obligations : afin de booster le rendement grâce à la composante actions des OC.

L'investissement direct en OC n'étant pas des plus accessibles et nécessitant une solide maîtrise de ses principes de fonctionnement, Café du Patrimoine a sélectionné des fonds de placement spécialisés sur cette classe d'actifs.

Classement des 5 meilleurs fonds d'obligations convertibles Europe, par ordre décroissant de performance annualisée sur 3 ans* :

Fonds	Code ISIN	Performance 3 ans	Volatilité	Frais courants
Amundi Convertibles Taux (Amundi Asset Management)	FR0010603860	7,72%	5,22%	0,70%
UBAM Convertibles Euro 10-40 AC EUR (Union Bancaire Privée)	FR0010644674	7,07%	6,49%	1,02%
DNCA Invest Convertibles Class A (¹) shares EUR (DNCA Finance)	LU0401809073	6,70%	5,23%	1,81%
Ecofi Entreprises (Ecofi Investissements)	FR0007011432	6,25%	5,66%	0,65%
Amarance (Financière de la Cité)	FR0010291161	6,20%	5,86%	0,65%
Allianz Convertible Bond AT EUR (Allianz Global Investors)	LU0706716387	5,61%	6,93%	1,40%

** L'horizon de placement des fonds d'OC est généralement supérieur à 2 ans, c'est pourquoi nous avons choisi de présenter les performances sur 3 ans. Nous avons également écarté les fonds dont le niveau de volatilité est supérieur à 7%. Chiffres au 6 mai 2014.*

(1) Cette classe d'actions est accessible à partir de 2500€. La classe B n'impose pas de minimum d'investissement et enregistre une performance sur 5 ans légèrement inférieure de 6,57%.

En tête du classement, Amundi Convertibles Taux C a également le bon goût d'afficher des niveaux de frais courants et de volatilité parmi les plus faibles. Retrouvez ce fonds en détails dans notre focus.

© Cafedelabourse.com

Les informations ci-dessus sont données à titre pédagogique. Elles ne constituent en aucun cas des recommandations d'investissement. Le lecteur se doit d'étudier les risques avant d'effectuer toute transaction. Il est seul responsable de ses décisions d'investissement.

Copyright © 2014 - Psycho Active Développement

Rédaction : Nadège Bénard

Tous droits réservés.

Aucune partie de ce pdf ne peut être reproduite sans la permission expresse de Psycho Active Développement.