

# Les obligations convertibles

Les obligations convertibles sont des obligations qui permettent à leur porteur, pendant une période de conversion, de les transformer en une ou plusieurs actions de la société émettrice, selon une parité de conversion préfixée.

Le détenteur a le droit, mais pas l'obligation, de la convertir en obligation. Ce droit reste attaché tout au long de la vie de l'obligation.

Ce type d'obligations réalise, lors de la conversion, une augmentation de capital en transformant un droit de créance en un droit d'associé.

Ce type d'obligation s'analyse comme une obligation classique à laquelle s'ajoute une option d'achat sur des actions nouvelles de la société émettrice.

## LE FONCTIONNEMENT DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Lors de l'émission d'une obligation convertible, deux éléments sont fixés :

- ▶ un ratio de conversion qui correspond au nombre d'actions qui équivalent à l'obligation.
- ▶ une prime d'émission qui correspond à la différence entre le prix de l'obligation convertible et le cours de l'action.

Tant que cet écart reste positif il n'y a aucun avantage pour l'investisseur d'exercer son droit.

Si à l'échéance, le prix de l'obligation convertible reste supérieur au cours de l'action l'opération aura été un échec étant donné que l'investisseur aurait pu souscrire à une obligation classique qu'il lui aurait rapporté des intérêts bien supérieurs.

Une fois le droit de conversion exercé, le porteur possède une ou plusieurs actions de la société sélectionnée, il devient alors un partenaire de celle-ci et passe du statut de créancier à celui d'actionnaire. Il aura des droits et avantages supplémentaires comme par exemple le droit au dividende.

## AVANTAGES ET INCONVENIENTS DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

### ► Pour le porteur de l'obligation

► Avantages : il profite à la fois d'un revenu régulier et sûr et d'une hausse éventuelle de l'action.

D'une manière générale, la protection contre la baisse du cours de l'action est l'un des principaux avantages des obligations convertibles. En effet, la composante optionnelle ne représente que 10 à 15 % de sa valeur totale : l'investisseur pourra ainsi participer à la hausse des cours de l'action tout en conservant la composante obligataire intacte.

Ainsi, ces obligations permettent au porteur de profiter, pendant la période de conversion, de l'appréciation de l'action tout en ayant la protection du statut de l'obligataire.

### ► Inconvénients :

Un rendement inférieur à celui du marché : même si cet inconvénient est, en partie, compensé par des primes de remboursement, le cours d'une obligation convertible, dès lors qu'il n'est pas stimulé par celui de l'action correspondante, est inférieur à celui des obligations ordinaires et en général au nominal, ce qui peut entraîner une perte en capital en cas de vente de la convertible avant l'échéance.

La prime de conversion : les avantages de la double nature de l'obligation convertible se paient en général par une prime de conversion. C'est la différence entre le prix de souscription de l'obligation et le cours de l'action qui lui est inférieur au moment de l'émission.

Plus ce prix est supérieur au niveau des cotations, plus la prime est élevée : le risque pour le souscripteur de ne pas bénéficier d'une plus-value grâce à une hausse de l'action est plus fort.

### ► Pour la société émettrice

► Avantages : ils sont divers pour la société qui les émet :

- une économie, car le taux d'intérêt versé aux obligataires est inférieur à celui des obligations classiques.
- au niveau de la structure du bilan : la conversion des obligations en actions transforme les capitaux d'emprunt en capitaux propres.
- les intérêts versés aux porteurs d'obligations convertibles sont déductibles pour l'assiette de l'impôt sur les sociétés.
- une rentrée de fonds sous forme d'emprunt que la société n'aura pas à rembourser si l'opération est un succès.

L'émission d'obligations convertibles représente des montants très importants et donc représente une occasion de lever des fonds importants.

▶ Inconvénients :

- au moment de la conversion des obligations en actions, la société émettrice devra attribuer au porteur les actions à la valeur qui avait été convenue au moment de l'acquisition des obligations. L'entreprise perd ainsi l'opportunité d'attribuer des actions à leur valeur réelle.
- un risque de dilution du capital :
- de potentiels besoins de trésorerie : à l'échéance, le porteur des obligations peut demander le remboursement de sa créance en numéraire plutôt que de se voir attribuer des actions. La société doit donc anticiper ces besoins au détriment d'investissements nécessaires au développement de son activité.

**En conclusion :**

Soit le projet est un succès et il se traduit par une augmentation importante de la valeur des actions de la société. Les obligations convertibles offrent à l'investisseur un effet de levier se concrétisant par la conversion de ces obligations en actions. Entrepreneur et investisseur ont tous deux, maximisé leurs gains.

Soit le projet échoue, la société est liquidée : les fonds levés par le biais des obligations convertibles étant considérés comme de l'endettement. Les détenteurs bénéficient d'une priorité sur la valeur liquidative de l'entreprise par rapport aux actionnaires. Par conséquent, les obligations convertibles ont la faculté de transférer le risque de l'échec du projet sur l'entrepreneur.