

## PERSPECTIVES

# Les titres convertibles : une classe d'actifs flexible

July 19, 2018

Des taux d'intérêt en hausse et des marchés volatils peuvent donner du fil à retordre à tous types d'investisseurs. Alan Muschott, du Franklin Equity Group, plaide ici en faveur des titres convertibles, une classe d'actifs hybride capable, selon lui, de s'adapter à des conditions de marché variées.

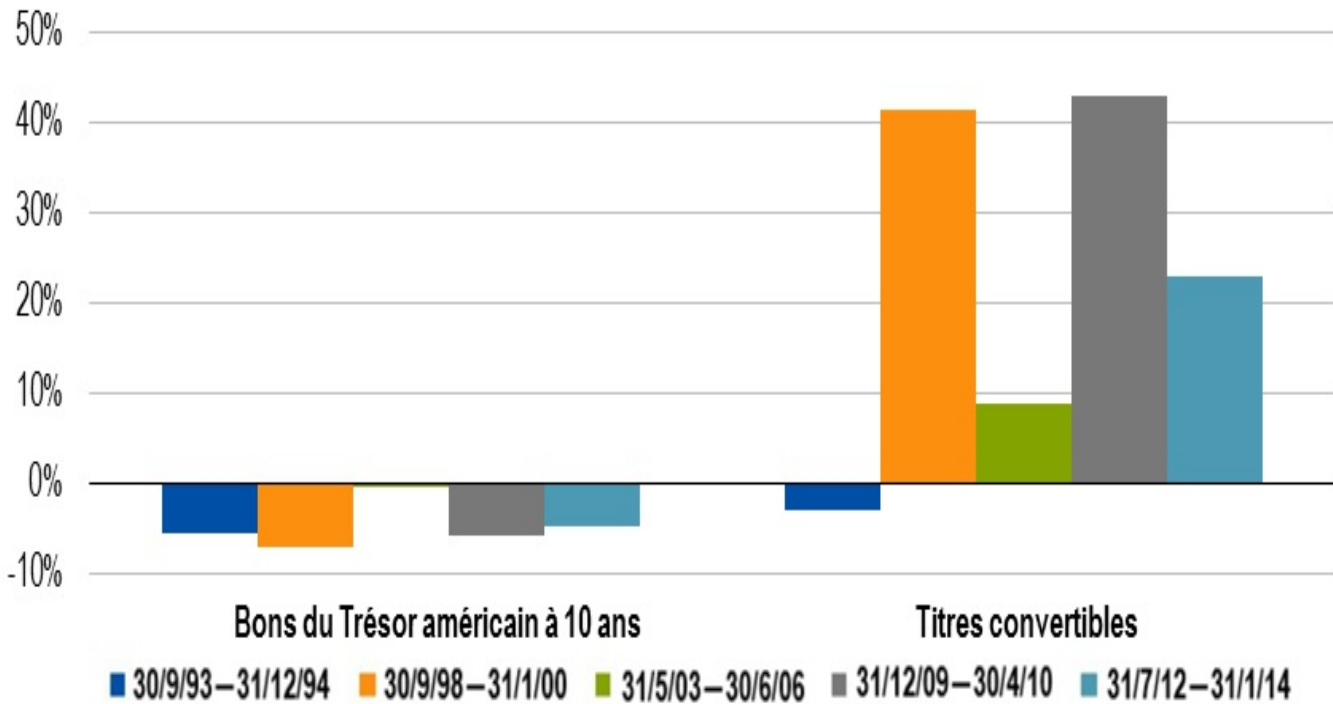
Sur fond d'attente d'une accélération potentielle des hausses des taux d'intérêt aux États-Unis, nombre d'investisseurs obligataires en particulier nous ont demandé notre avis sur les perspectives relatives aux titres convertibles. Leurs préoccupations sont compréhensibles alors que les obligations ont tendance à perdre de la valeur à mesure que les taux d'intérêt augmentent, les projections émises par la Réserve fédérale américaine en juin ayant en outre appelé à un total de quatre relèvements de son taux directeur cette année.

Comme le montre le graphique ci-dessous, au cours des précédentes périodes de hausse des taux d'intérêt, les titres convertibles ont obtenu de meilleurs résultats que les bons du Trésor américain à 10 ans.<sup>[1]</sup> Dans un contexte de hausse des taux, nous pensons donc que les titres convertibles peuvent représenter un placement intéressant pour les investisseurs obligataires.

# Les convertibles ont relativement bien performé lors de périodes de hausses des taux passées

## Comparaison des performances—Périodes de hausses des taux Rendements annualisés (%)

Titres convertibles et bons du Trésor américain à 10 ans



Présenté à titre d'illustration uniquement, ne représente aucunement la performance des compartiments de Franklin Templeton Investments. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.** Portés jusqu'à leur échéance, les bons du Trésor offrent un taux de rendement fixe et une valeur fixe correspondant au principal ; les paiements d'intérêt et du principal sont garantis. Source : Morningstar. Les bons du Trésor américain à 10 ans sont représentés par l'indice Payden & Rygel's 10-Year US Treasury ; les titres convertibles sont représentés par l'indice BofAML All Convertible All Qualities. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent compte d'aucun honoraire, d'aucune dépense, ni d'aucuns frais d'acquisition. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.

Cela dit, la comparaison des titres convertibles avec d'autres investissements obligataires présente quelques lacunes compte tenu de leurs caractéristiques. Les titres convertibles sont une classe d'actifs unique, qui offre aux investisseurs des aspects liés aux obligations et le potentiel de croissance des actions ordinaires.

## Quelques mots sur le contexte

Les titres convertibles sont généralement structurés comme une forme de dette (obligations garanties ou non) ou comme des actions préférentielles comportant une option qui permet leur conversion en actions ordinaires dans certaines conditions préétablies. Cette option intégrée de conversion génère une appréciation du capital lorsque l'action ordinaire sous-jacente prend de la valeur.

Lorsque les taux d'intérêt progressent pour les « bonnes » raisons – par exemple, une forte croissance de l'économie et des bénéfices des entreprises – les actions ont tendance à bien se comporter. Si le cours de l'action ordinaire sous-jacente à un titre convertible augmente avec le marché, il devrait également progresser en raison de l'option de conversion.

En revanche, si l'action ordinaire n'obtient pas de bons résultats, les éléments de dette du titre convertible – paiements d'intérêts et créance sur le principal – pourraient se révéler utiles. À cet égard, les titres convertibles sont semblables aux obligations et présentent des caractéristiques capables d'amoindrir la perte de valeur sur les marchés en difficulté par rapport aux actions ordinaires sous-jacentes.

## Quelles sont les implications en matière d'investissement ?

Avec la ruée que nous avons constatée sur le marché actions américain ces dernières années, de nombreux investisseurs peuvent être préoccupés par les valorisations des titres et par leurs positions en actions. Dans ce contexte, des investisseurs pourraient vouloir envisager de sélectionner des positions dans les titres convertibles.

Pour ceux qui cherchent une exposition des titres gérée en fonction des revenus et des risques, les titres convertibles offrent de nombreux avantages potentiels, parmi lesquels :

- un profil haussier/baissier asymétrique, avec une participation plus importante dans l'appréciation que dans la dépréciation de l'action sous-jacente ;
- des revenus réguliers, généralement supérieurs au dividende d'une action ordinaire, même s'ils sont habituellement inférieurs aux rendements des titres de créance non convertibles ;
- un potentiel de diversification supplémentaire et un meilleur profil de rendement/risque d'un portefeuille en raison de corrélations faibles ou imparfaites ;
- un droit à l'égard des actifs de l'émetteur prévalant sur les titulaires d'actions ordinaires ;
- une classe d'actifs solide : le marché des titres convertibles peut être considéré comme une classe d'actifs distincte de par sa taille, la composition particulière de sa base d'émetteurs et un profil de rendement/risque unique.

Pour toutes ces raisons, nous pensons que la sélection de titres convertibles peut être une option intéressante pour certains investisseurs.

Nous estimons que la capacité d'adaptation des titres convertibles à une myriade de conditions de marché rend cette catégorie de placement attrayante lorsque l'on cherche à augmenter le niveau de diversification d'un portefeuille.[\[2\]](#)

---

## Quatre bonnes raisons d'envisager un investissement dans des titres convertibles

**1. Des revenus réguliers.** Les investisseurs cherchant à rentabiliser leurs titres participatifs verront peut-être les convertibles d'un bon œil, étant donné qu'ils offrent généralement une composante revenu plus attrayante que les actions seules (bien que généralement inférieure à celle des obligations traditionnelles), tout en permettant de prendre part aux fluctuations du cours des actions.

**2. Un potentiel de diversification supplémentaire.** Historiquement, les convertibles ont généralement présenté une faible corrélation avec les obligations et une corrélation imparfaite avec les actions.[\[3\]](#) Dans l'optique de l'investisseur, cela permet d'augmenter la diversification du portefeuille, de contenir la volatilité et d'améliorer le profil de risque global d'un portefeuille. Il convient de noter que la diversification n'est pas une garantie de gain ou de protection contre le risque de pertes.

**3. Un potentiel attrayant de rendements à long terme, ajustés au risque.** Les détracteurs soulignent que la valeur des titres convertibles n'augmente pas aussi vite que celle des actions en contexte de hausse des marchés et que leur protection contre la baisse n'équivaut pas à celle des obligations en cas de recul des marchés. Néanmoins, historiquement, ils ont généré des rendements à long terme ajustés au risque attrayants par rapport aux actions et obligations.

**4. Un ensemble d'opportunités solides et diversifiées.** La nature flexible des convertibles les rend intéressants pour bon nombre d'investisseurs. Dans leur ensemble, les convertibles ont présenté un profil de rendement/risque attrayant par le passé, mais au sein de leur groupe, il existe une forte variation du niveau de risque, de la sensibilité aux mouvements du sous-jacent et du potentiel de participation à la hausse. Les titres convertibles sont diversifiés sur toutes les notations de crédit, capitalisations boursières, caractéristiques d'investissement et tous les secteurs.

---

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.*

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.*

*Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).*

*Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI\\_Global](#) et sur [LinkedIn](#).*

*CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.*

**Quels sont les risques ?**

**Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant total investi.** D'une manière générale, les investissements offrant des performances potentielles plus élevées sont associés à un risque également plus élevé. Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. Les investissements dans des secteurs à forte croissance tels que le secteur technologique (historiquement volatil) pourraient se traduire par une plus grande fluctuation des cours, notamment à court terme. Les prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé des taux d'intérêt. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur des obligations détenues au sein d'un portefeuille peut reculer et la valeur des parts peut diminuer. Des rendements élevés reflètent un risque de crédit supplémentaire pris pour investir dans des titres moins bien notés et pour compenser dans certains cas la faiblesse de leur prix de marché. Les titres convertibles tendent à se comporter plutôt comme une action lorsque le prix de l'action sous-jacente est plus élevé que le prix de conversion (parce que la valeur du titre réside davantage dans l'option de conversion) et plutôt comme un titre de créance lorsque le prix de l'action sous-jacente est inférieur au prix de conversion (parce que l'option de conversion a moins de valeur). Un titre convertible n'est pas aussi sensible aux variations de taux d'intérêt qu'un titre de créance similaire non convertible et il offre généralement moins de potentiel de profit ou de perte que l'action sous-jacente.

---

[1] Les performances passées ne sont pas une garantie des résultats futurs.

[2] La diversification n'est pas une garantie de gain ou de protection contre le risque de pertes.

[3] Source : Morningstar. La corrélation détermine la mesure dans laquelle deux investissements évoluent en tandem. La corrélation est comprise entre 1 (corrélation positive parfaite, dans laquelle deux éléments ont évolué historiquement dans la même direction) et -1 (corrélation négative parfaite, dans laquelle deux éléments ont évolué historiquement dans des directions opposées). Voir [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour des informations supplémentaires sur le fournisseur de données.