

Mini-guide n° 34 - juillet 2009

Souscrire ou acheter des obligations

Vous avez entendu parler d'emprunt obligataire, de souscription d'obligations : qu'est-ce qu'une obligation ? Qu'est-ce qu'un émetteur ? Est-ce vraiment un placement sans risque ? Ce guide fait le point sur toutes ces notions et vous aide à y voir plus clair.

1. Qu'est-ce qu'une obligation cotée ?

Contrairement à l'action, l'obligation ne représente pas une partie du capital d'une entreprise, mais une partie des capitaux qu'elle a empruntés. Posséder une obligation, c'est être créancier de l'entreprise qui l'a émise. L'émetteur d'une obligation n'est pas nécessairement une entreprise, il peut aussi s'agir de l'Etat (par exemple dans le cadre d'Obligations Assimilables du Trésor - OAT), ou d'une entreprise publique (par exemple la Caisse Nationale des Autoroutes).

Lorsque cet organisme émet alors un emprunt obligataire, vous êtes créancier de la même façon, de l'Etat ou de l'entreprise publique.

Lorsque vous possédez une obligation, vous détenez ainsi une reconnaissance de dette, que l'émetteur s'engage à vous rembourser à une échéance convenue.

Généralement, tant que vous la conservez et jusqu'à l'échéance de l'obligation que vous détenez, vous recevez régulièrement un revenu appelé "coupon". Il est calculé en fonction du montant de l'obligation et du taux d'intérêt prévu à l'origine. La plupart des emprunts obligataires sont remboursés en une seule fois à l'échéance.

2. Comment devenir propriétaire d'obligations ?

En tant que particulier, vous pouvez devenir propriétaire (on dit aussi "porteur") d'obligations, de plusieurs manières :

- en souscrivant, auprès de votre agence bancaire, à un nouvel emprunt obligataire lancé sur le marché par une société ou un émetteur public,
- en achetant en Bourse des obligations déjà cotées, souscrites à l'origine par quelqu'un d'autre. Leur échéance et le calcul des intérêts définis au moment de l'émission ne changent pas.

Que vous souscriviez des obligations à l'émission ou que vous les achetiez en Bourse, les titres obtenus sont déposés sur votre compte titres, éventuellement ouvert à cette occasion si c'est votre première acquisition

3. Les trois principaux types d'obligations

- Les obligations à taux fixe donnent droit au versement d'un coupon fixe, généralement annuel, pendant toute la durée de l'emprunt.
- Les obligations à taux variable donnent droit au versement d'un coupon qui peut varier en plus ou en moins d'une année sur l'autre, car les intérêts sont calculés sur la base d'un taux de référence, généralement un taux de marché, actualisé chaque année.
- Les obligations indexées donnent droit au versement d'un coupon qui peut aussi varier en plus ou en moins d'une année sur l'autre, car le taux d'intérêt est actualisé chaque année en fonction d'un indice tel que le taux d'inflation, l'indice de la construction, un indice boursier, etc.

4. Les autres types d'obligations

Certaines obligations d'un type particulier peuvent être échangées contre des actions ou des obligations d'un autre type, dans des conditions définies lors de l'émission à la signature du contrat. On distingue notamment :

- Les obligations convertibles en actions : Ces obligations peuvent être converties, à partir d'une date donnée, en actions du même émetteur, selon une parité d'échange fixée à l'émission (par exemple 3 actions pour 100 € d'obligations). En général, cette conversion n'est qu'une option : Si vous l'exercez, alors vous devenez actionnaire de la société. C'est, bien entendu, le cours de l'action et la parité d'échange qui vous permettront de déterminer s'il est avantageux ou non d'exercer cette option.
- Les obligations échangeables peuvent être échangées à partir d'une certaine date contre d'autres titres (d'autres types d'obligations, des bons de souscription, etc.). L'échange vous permet, par exemple, de transformer des obligations à taux fixe en obligations à taux variable ou inversement. En général, si vous anticipez une baisse des taux, il est probablement dans votre intérêt de conserver des obligations à taux fixe et si vous anticipez une hausse des taux, de conserver des obligations à taux variable.

En contrepartie de cette souplesse, le taux d'intérêt est généralement moins élevé que celui proposé pour une émission obligataire classique.

5. La cotation ou la valeur d'une obligation sur le marché

La Bourse est un marché où sont confrontés des acheteurs et des vendeurs. Les échanges portent sur des actions, des obligations ou sur d'autres valeurs mobilières cotées. Les acheteurs et les vendeurs déposent leurs ordres auprès des intermédiaires agréés (banques et entreprises d'investissement). De la confrontation de ces échanges naît le cours de Bourse, ou encore la cotation, qui est désormais réalisée de façon électronique.

La valeur des obligations (leur cours ou leur cotation en Bourse) évolue ainsi chaque jour ouvrable en fonction des échanges. C'est le prix auquel vous pouvez acheter ou vendre vos obligations. Cependant, contrairement aux actions, ce prix n'est pas exprimé en euros mais en pourcentage du nominal, c'est-à-dire de la valeur faciale de l'obligation - par exemple, une obligation de 500 euros cotée 120% vaut 600 euros.

6. Quels sont les droits attachés à l'obligation ?

Le droit de céder vos obligations

Vous pouvez décider de sortir avant le terme de l'emprunt. Il suffit pour cela de revendre tout ou partie de vos obligations en Bourse. Vous pouvez en retirer un profit, c'est-à-dire une plus-value, si vous vendez vos obligations à un prix plus élevé que leur prix d'acquisition ; dans le cas contraire vous subissez une perte, c'est-à-dire une moins-value.

Le droit au remboursement de votre capital

En principe, à l'échéance, vous recevez une somme égale à celle que vous avez investie au départ (coupon mis à part). Dans certain cas, vous pouvez recevoir un remboursement supérieur à la somme initialement prêtée. La différence correspond alors à la "prime d'émission" et/ou à la "prime de remboursement". Certaines émissions d'obligations sont remboursées par tranches, dans ce cas, chaque année la ou les tranches remboursées sont tirées au sort, le remboursement étant étalé sur plusieurs années.

Le droit à des intérêts et la fiscalité

Vous recevez, en tant que créancier, les intérêts de votre placement quels que soient les résultats de l'entreprise à la clôture de son exercice. Ils vous sont versés chaque année à la même date sous forme d'un coupon et sont soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux. Pour le régime fiscal applicable, vous avez le choix entre deux possibilités :

- soit vous les déclarez avec l'ensemble de vos revenus,
- soit vous optez pour le prélèvement libératoire de 18 %, soit 29 % avec les prélèvements sociaux (30,1% à compter du 1er janvier 2009).

Important : le prélèvement libératoire ne peut s'exercer si vous détenez des obligations indexées sur un autre index que l'indice général des prix.

7. Risqué ou pas ?

Plutôt moins risqué qu'un placement en actions, l'obligation n'est cependant pas un placement sans aucun risque.

- *Le premier risque est la défaillance de l'émetteur* : Si l'émetteur faisait faillite, vous pourriez perdre tout ou partie de votre capital. La qualité de l'émetteur est donc un point important à considérer. Ce risque est évidemment quasi nul dans le cas des emprunts d'Etat.
- *Le second risque est lié aux évolutions de taux d'intérêt* et concerne les personnes qui revendent leurs obligations avant l'échéance. Avec les obligations à taux fixe, la valeur boursière de l'obligation évolue en fonction du marché monétaire.
 - Si les taux montent, la valeur (et donc le prix en

cas de revente) de l'obligation diminue ; elle est revue à la baisse.

- Si les taux diminuent, la valeur de l'obligation monte.
- Ces mouvements n'ont pas de conséquence pour un investisseur qui conserve ses obligations jusqu'au terme, puisqu'elles seront alors remboursées à leur valeur d'origine.

Pour réduire le risque sur des obligations, vous pouvez choisir d'investir dans une SICAV (ou un Fonds Commun de Placement FCP) obligataire. Dans ce cas, vous investissez dans un portefeuille collectif contenant en partie ou en totalité des obligations. Le risque est alors atténué par la diversité et par la masse des titres qui composent ce portefeuille.