

可轉換債券套利 (Convertible Arbitrage)

顧名思義，可轉換債券是一紙公司債券，加上一個可換取股票的認股權證(call option)。因此，可轉債的價值不單會受市場利率及公司評級所影響，亦會因為股票價格的波動而升跌。但由於認股權證的槓桿原理，可轉債受股票價格的影響往往會比受市場利率及公司評級的影響為大。因此，傳統上投資者均會視可轉債為股票投資多於債券投資。

而套利便是尋找市場上因為錯誤訂價(mis-pricing)而出現的無風險獲利機會。把兩者合而為一，可轉債套利的精粹便是從錯誤的訂價之中，同時購入可轉債及賣出一定數量的股票。若計算準確，無論該支股票最終的價值是升、跌、還是不變，投資者仍是可以獲取利潤。訂價的誤差越大，獲利的機會及幅度便越高。

在此類交易當中，投資者通常需要付出金錢(或以借貸的形式)來購買該張可轉換債券，並需要就借取股票來沽售而向借貸人繳付利息(因為無抵押放空是不合法的)。而另一方面，投資者可獲取可轉債所分發的固定利息，及沽出股票後所賺取的利息收入。當股票價格上升時，買進可轉債的利潤將會比放空股票的虧損為大。當股票價格下跌時，放空股票的利潤亦將會比買進可轉債的虧損為大。若股票價格不變，由於利息收入會較利息支出為高，投資者仍會賺取息差。

由於可轉債套利的低風險特性，避險基金經理通常會以槓桿交易方式來提高回報率。雖然此策略看似簡單，但要在現實世界中進行卻絕非一般投資者所能運用。由於此種策略是建立在尋找由錯誤訂價所衍生出的無風險套利機會，而要準確找出此類錯誤訂價牽涉到十分復雜及精密的計算。並且這些機會往往是稍縱即逝，因此，沒有緊貼市場的資訊及有效率的交易渠道通常也很難有效運用此種策略。