

Harmonisation européenne des Opérations sur Titres

STREAM 5



Communication sur l'harmonisation européenne des Opérations sur Titres

Table des matières

1. Introduction	3
1.1 L'origine : l'harmonisation européenne des Opérations sur Titres.....	3
1.2 Le planning, les acteurs et les titres	4
1.2.1 Le planning de la réforme.....	4
1.2.2 Les acteurs : La description de la chaîne d'intervenants	5
1.2.3 Les titres supports et les produits de l'OST	6
2. Les changements significatifs au 1er avril 2015	7
2.1 Une nouvelle méthode de comptabilisation des OST de distribution et de réorganisation obligatoire sans option	7
2.1.1 Exemple d'une OST de distribution sans détachement d'un droit selon le nouveau calendrier.....	7
2.1.2 Exemple de traitement d'une OST de réorganisation obligatoire.....	8
2.2 Un changement de code ISIN pour les opérations de division de valeur nominale	9
2.2.1 Avant la réforme.....	9
2.2.2 Avec la réforme	9
2.3 L'impact de la réforme vis-à-vis du Service de Règlement Différé (SRD)	10
2.3.1 Rappel sur la notion de SRD	10
2.3.2 Traitement des OST de distribution de titres sans option possible pour les clients finaux.....	10
2.3.3 Traitement des OST de réorganisations obligatoires sans option	11
2.3.3.1 L'exclusion de la valeur du SRD	11
2.3.3.2 Illustration de l'impact d'une Division de valeur nominale sur une valeur SRD	12
3. Les changements à venir en septembre 2016.....	13
4. Annexe	14

GLOSSAIRE

Libellé	Définition
Autorités de tutelle	L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est l'autorité française chargée de réguler les marchés financiers. Son rôle principal consiste à veiller à la protection de l'épargne investie dans les titres, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers. L'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACPR) est l'autorité française chargée de contrôler les établissements financiers. L'European Securities and Market Authority (ESMA) est l'autorité européenne chargée de définir le cadre réglementaire européen et de coordonner l'action des autorités de tutelle nationales. L'European Banking Authority (EBA) est l'autorité de supervision européenne des banques.
Calendrier d'OST	Le calendrier d'une OST correspond à un séquençage de dates clés permettant de garantir le traitement comptable de l'opération entre tous les acteurs de la chaîne, de l'émetteur de la valeur jusqu'à l'investisseur.
Centralisateur	Le centralisateur assure, pour le compte de l'Emetteur la mise en œuvre de l'OST (circulation des informations, échanges de titres et d'espèces, ...). Il a pour rôle de faire l'interface entre l'Emetteur et les Teneurs de Compte-Conservateurs (TCC).
Début du mois boursier SRD	Il a lieu le lendemain de la liquidation, soit 3 jours boursiers ouvrés avant la fin du mois calendaire.
Dénouement	Il s'agit de la dernière étape du processus de traitement d'une OST qui correspond à la réalisation des engagements réciproques de l'émetteur et de l'investisseur (ex : livraison des titres à l'investisseur et, en contrepartie, versement des fonds correspondant à l'émetteur).
Dépositaire central (CSD)	Le Dépositaire central français (Euroclear France) assure la tenue des comptes titres des TCC, comme la Banque de France le fait pour les espèces. Il garantit la circulation par virement des titres entre ses adhérents, les TCC, titres détenus pour le compte de leurs clients, les investisseurs.
Entreprise de Marché	L'entreprise de marché est une société de forme commerciale qui assure la gestion d'un marché réglementé et effectue les actes afférents à l'organisation et l'exploitation de ce dernier. (art L421-1 à L421-3 du code monétaire et financier). Euronext Paris est agréée pour la France.
Jour de la Liquidation SRD	Dernier jour de négociation des ordres au SRD du mois boursier en cours. Dernier jour pour effectuer ses prorogations sur le mois suivant. Il est situé 4 jours boursiers avant la fin du mois calendaire.
Jour de Règlement et Livraison SRD	Dernier jour ouvré du mois calendaire. Il correspond au jour où se dénoue la liquidation ou le mois boursier, précédent.
Parité	Désigne le nombre de Titres Anciens qui permet d'obtenir le nombre de Titres Nouveaux, tel que défini par l'Emetteur.
Rompus /Fractions	Désigne, dans le régime issu de la réforme, les titres ne pouvant être attribués individuellement et qui feront l'objet d'une indemnisation au bénéfice de l'investisseur.
SRD	Le SRD correspond au Service de Règlement Différé. Il s'agit d'une prestation fournie par les intermédiaires financiers permettant de proroger le dénouement des opérations à l'achat comme à la vente à la fin d'un mois boursier spécifique appelé « mois de liquidation », dans la mesure où la valeur a été déclarée éligible par l'Entreprise de Marché
Teneur de compte-Conservateur (TCC)	Le Teneur de Compte-Conservateur (TCC) est l'intermédiaire habilité à procéder à la conservation de titres qu'il inscrit sur les comptes ouverts aux noms de ses clients / investisseurs. Cette activité est encadrée par les dispositions de l'article L542-1 du Code monétaire et financier.
Titres	Les titres sont des instruments financiers représentatifs de capitaux (exemple : actions) ou de dettes (exemple : obligations) émis par un émetteur.

1. Introduction

1.1 L'origine : l'harmonisation européenne des Opérations sur Titres

Dans sa volonté d'harmoniser et de réguler les pratiques des marchés financiers pour créer un espace économique et financier commun, l'Union Européenne a engagé d'importants travaux de réforme, soit au travers de directives, soit en laissant aux secteurs professionnels l'initiative de s'organiser pour mettre en œuvre ces réformes. Chaque pays s'engage alors à se conformer à la règle et à faire le nécessaire pour y parvenir.

Un de ces projets consiste à uniformiser les pratiques relatives au traitement des Opérations Sur Titres traditionnellement appelées « OST ». Ces OST sont l'expression concrète des actes de gestion et d'administration de la société (l'émetteur), qui sont autorisées, où validées, en assemblée générale. Elles se définissent comme un ensemble d'évènements structurants, jalonnant toute la vie d'une société, que celle-ci soit ou non cotée. Ces OST se traduisent également par un impact sur les titres de capital ou de créance de la société.

L'ensemble des OST peut être présenté en deux familles :

- La première, dite **OST de distribution**, dont le but est de distribuer un avantage à l'investisseur (revenu, titre ou droit). Ces OST, ne nécessitent pas de réponse de l'investisseur qui conserve le titre d'origine. A titre d'exemple, on peut citer une distribution de dividendes ou une attribution gratuite d'actions.
- La seconde, dite **OST de réorganisation**, consiste à apporter un titre d'origine détenu par l'investisseur (action, obligation ou droit), éventuellement accompagné d'espèces ; pour recevoir un Titre nouveau et/ou des espèces selon la nature de l'OST. Ces OST peuvent nécessiter une réponse de l'investisseur (OST de réorganisation avec options). A titre d'exemple, on peut citer une division (sans réponse de l'investisseur) ou bien une offre publique d'achat ou d'échange (avec réponse de l'investisseur).

Certaines OST combinent les deux familles, c'est par exemple le cas des augmentations de capital qui se traduisent dans un premier temps par la distribution d'un droit puis par l'exercice de ce droit via une OST de réorganisation.

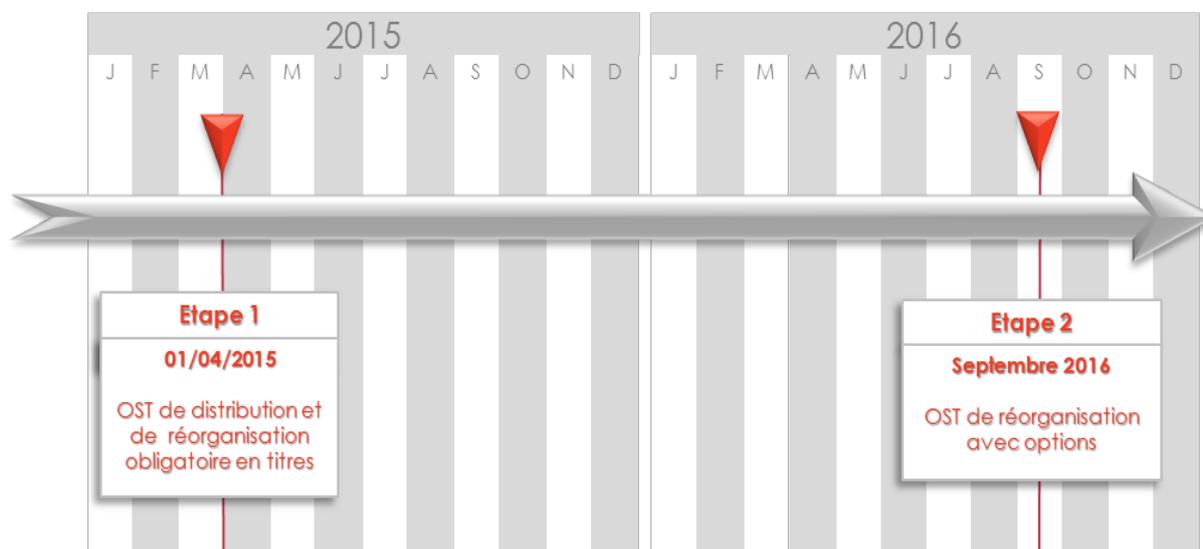
Cette harmonisation des OST a pour but de permettre à tous les acteurs d'appliquer le même traitement, dans le même délai et de garantir ainsi la bonne fin des opérations initiées par la société vis-à-vis de ses investisseurs. La France met en œuvre ce projet en respectant les standards définis au niveau européen. Ces derniers décrivent les principes à intégrer en termes de calendriers d'opérations types et de modalités de traitement. Ils permettent également de renforcer la sécurisation des procédures par leur homogénéisation et leur automatisation. L'application de cette réforme s'accompagne d'aménagements règlementaires¹ au plan national qui impactent notamment le code de commerce pour ce qui concerne la France.

Cette réforme concerne exclusivement les valeurs conservées chez le dépositaire central.

¹ La loi de simplification et de sécurisation de la vie des entreprises adoptée le 2 janvier 2014 a entériné l'adoption de cette réforme par voie d'ordonnances publiées le 31 juillet 2014.

1.2 Le planning, les acteurs et les titres

1.2.1 Le planning de la réforme



La mise en œuvre de ce projet se déroulera en deux étapes :

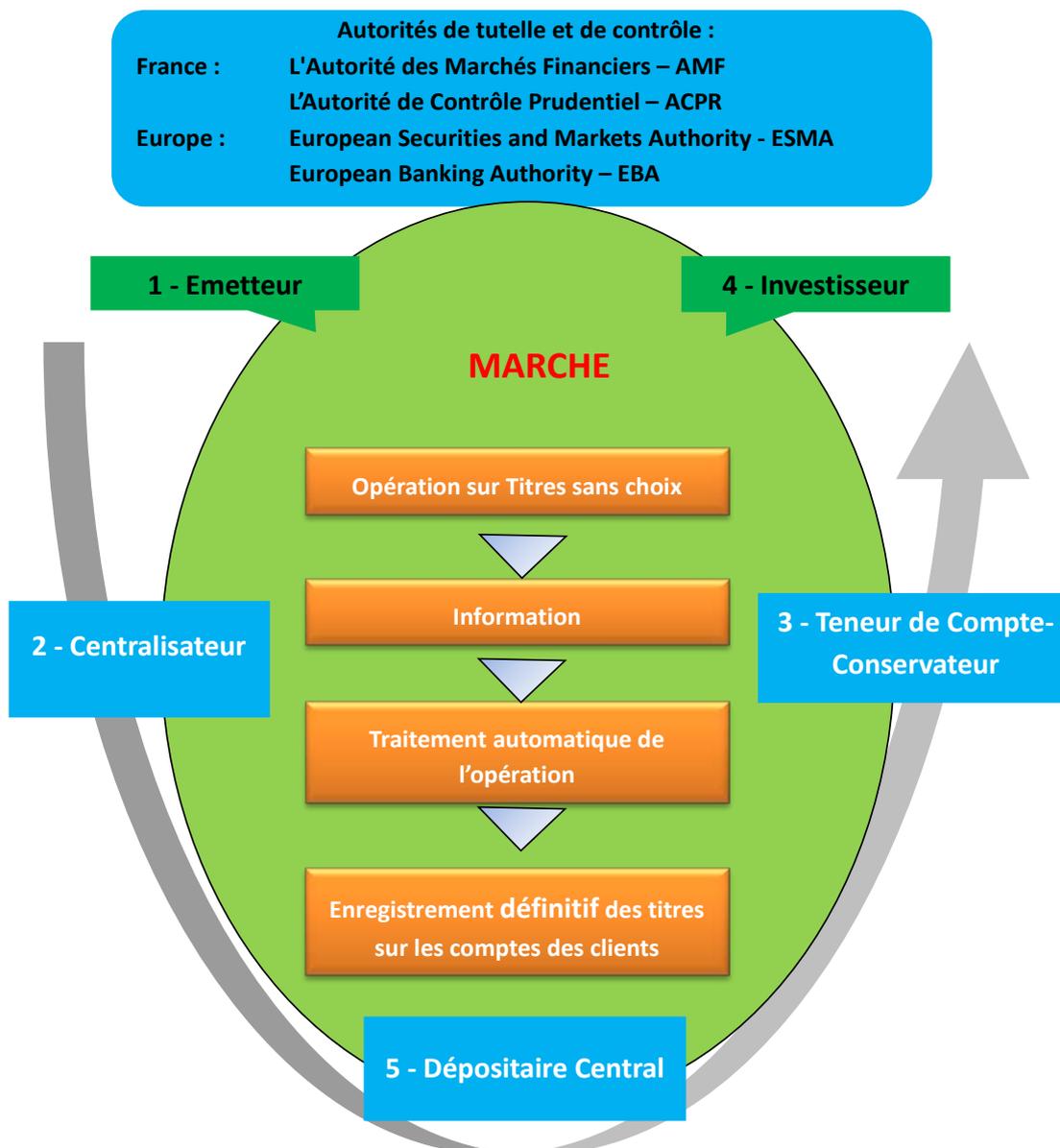
- La première, concerne les OST sans choix dont le dénouement intervient à partir du 1er avril 2015, soit :
 - Les OST de distribution,
 - Les OST de réorganisation sans option, c'est-à-dire sans réponse de l'investisseur.
- La seconde, concerne les OST avec choix c'est-à-dire celles qui nécessitent une réponse de l'investisseur, soit :
 - Les OST de réorganisation avec options,
 - Les OST de réorganisation volontaires.

Elle interviendra à compter de Septembre 2016 et fera l'objet d'une communication ultérieure.

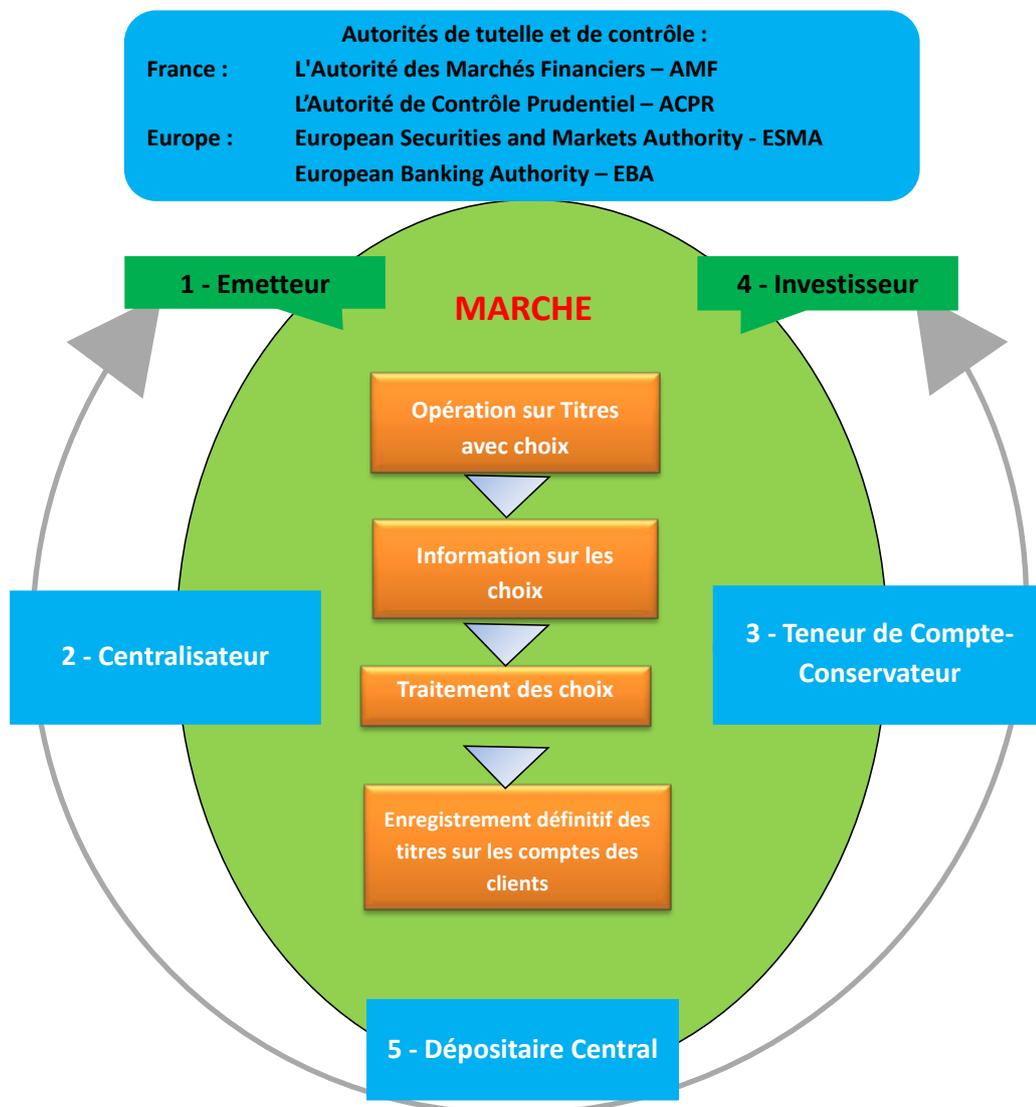
Un tableau détaillé (libellé de l'OST et définition courte) des principales OST concernées par la première étape figure en annexe.

1.2.2 Les acteurs : La description de la chaîne d'intervenants

Pour la première étape, le traitement des OST s'organise autour d'une chaîne d'intervenants représentée ci-dessous, en commençant par l'émetteur (1) qui initie l'OST, en définit les modalités puis charge un centralisateur (2) de mettre en place cette OST face au marché en relation avec (3) les Etablissements financiers Teneurs de Compte-Conservateurs (TCC) qui comptabilisent l'OST sur le compte de leurs clients investisseurs (4). Ces traitements s'appuient sur le Dépositaire Central (5) sous la surveillance des Autorités de Tutelle.



Pour la seconde étape, le traitement des OST s'organise autour d'une chaîne d'intervenants représentée ci-dessous, en commençant par l'émetteur (1) qui initie l'OST, en définit les modalités puis charge un centralisateur (2) de mettre en place cette OST face au marché en relation avec (3) les Etablissements financiers Teneurs de Compte-Conservateurs (TCC) qui interrogent l'investisseur (4). Le TCC recueille les choix des investisseurs et les transmet par le biais du dépositaire central (5) au centralisateur, puis comptabilise l'OST sur le comptes de ses clients/investisseurs. Ces traitements s'articulent autour du Dépositaire Central sous la surveillance des Autorités de Tutelle.



1.2.3 Les titres supports et les produits de l'OST

L'OST s'appuie sur des titres support (action, obligation ou droit) que l'on nomme par convention « titres anciens ».

Une OST génère un résultat appelé « produit ». Ce produit se traduit par des titres, nommés par convention « Titres nouveaux », ou des espèces ou une combinaison des deux.

2. Les changements significatifs au 1er avril 2015

2.1 Une nouvelle méthode de comptabilisation des OST de distribution et de réorganisation obligatoire sans option

Jusqu'à la réforme, ces OST se traitent sur la base des titres anciens, soit au moyen du détachement d'un droit permettant à son titulaire d'obtenir le produit de l'opération (Titres et / ou espèces), soit en prévoyant un délai nécessaire, parfois très long, pour ajuster la position en titres anciens à la parité d'échange contre des titres nouveaux.

A compter du 1^{er} avril 2015, la réforme généralise une méthode de traitement comptable dite « Top-Down », qui modifie sensiblement la pratique de la place Française. L'OST est comptabilisée automatiquement par chaque intervenant de la chaîne de traitement sur les comptes des clients investisseurs. Cette comptabilisation est faite directement en titres nouveaux en fonction de la parité de l'OST telle que fixée par l'émetteur. Elle réduit mécaniquement les délais de traitement et implique la mise en place de nouveaux calendriers. Elle permet également dans certains cas d'éviter la distribution d'un droit.

Selon la parité définie par l'émetteur et le nombre de titres anciens détenus par l'investisseur, la comptabilisation de l'OST entraîne désormais l'affectation de titres nouveaux et/ou de rompus ou de fractions de ces mêmes titres nouveaux. Ces rompus ou fractions feront l'objet d'une indemnisation en fonction des modalités de l'opération. Les rompus ou fractions ne sont pas cessibles et ne donnent lieu, ni à droit de vote, ni à dividende.

Le TCC peut désormais procéder à la vente du total des titres nouveaux correspondant à l'ensemble des rompus ou des fractions appartenant à ses clients investisseurs conformément aux adaptations réglementaires engagées dans le cadre de la réforme, ce qui lui permettra d'indemniser ses clients.

Le prix d'indemnisation est la résultante des opérations de vente sur le marché réalisées par chaque TCC. Ce prix pourra donc être légèrement différent entre les TCC. Il sera en revanche, dans tous les cas, identique pour tous les clients d'un même TCC.

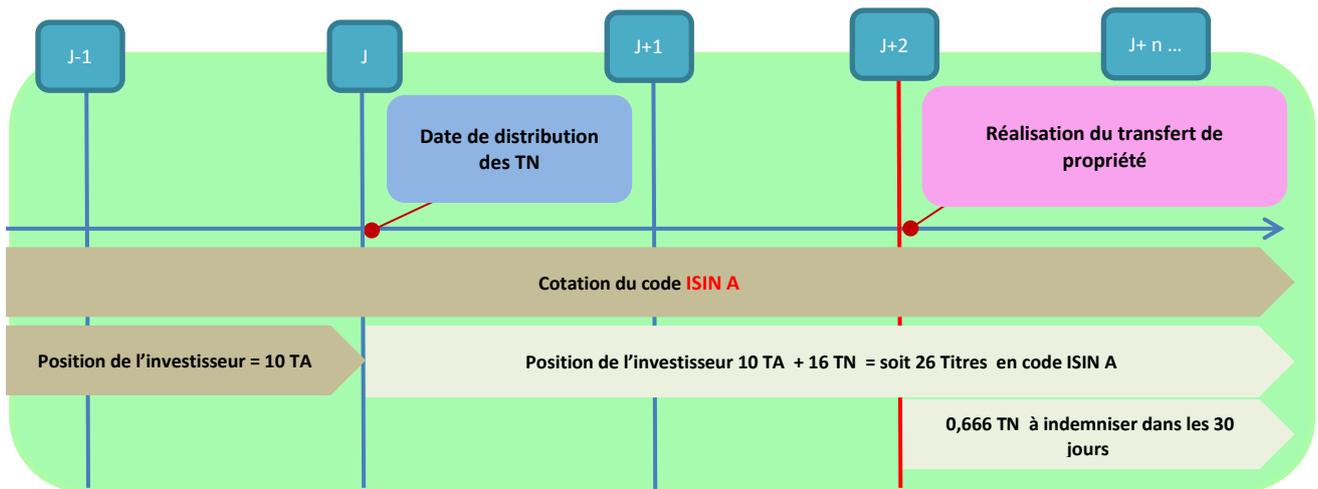
2.1.1 Exemple d'une OST de distribution sans détachement d'un droit selon le nouveau calendrier

Soit une opération d'attribution gratuite d'actions prévoyant une parité permettant d'obtenir 5 titres nouveaux (TN) pour 3 titres anciens (TA) détenus.

- Avant la réforme, la position d'un investisseur qui détient 10 TA reçoit 10 Droits exerçables en respectant le multiple de la parité. Cela se traduit par l'attribution de 5 TN pour chaque tranche de 3 Droits détenus,
 - Au terme d'une période d'exercice des droits d'une dizaine de jours l'investisseur obtient 15 TN ($3*5$) et reste détenteur de 1 droit indemnisable.
- Avec la réforme, l'investisseur qui détient 10 TA, obtient directement 16 TN et une fraction de 0,666 TN ($10*5/3 = 16,666$) à la date de distribution des titres nouveaux.
 - L'indemnisation des 0,666 TN devra être réalisée dans un délai de 30 jours en fonction des modalités de l'opération.

La réforme permet ainsi d'optimiser l'attribution de titres nouveaux à l'investisseur.

Nouveau calendrier des OST de distribution

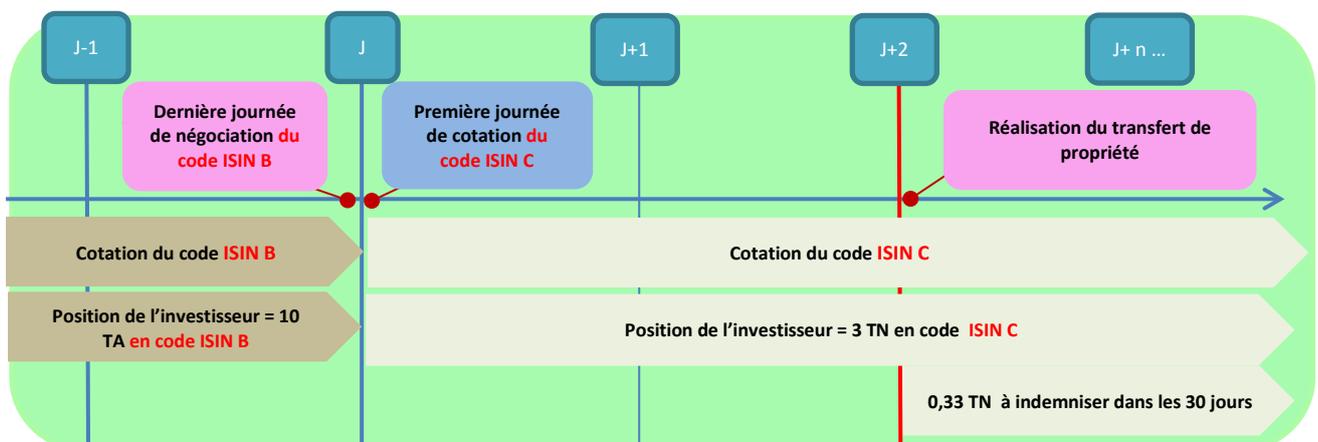


2.1.2 Exemple de traitement d'une OST de réorganisation obligatoire

Soit une opération de regroupement d'actions d'une société X prévoyant une parité permettant d'obtenir 1 Titre Nouveau (TN) contre 3 Titres Anciens (TA).

- Avant la réforme, la position d'un investisseur qui détient 10 TA est traitée en respectant strictement le multiple de la parité soit l'obtention de 1 TN par tranche de 3 TA détenus.
 - L'investisseur obtient ainsi 3 TN et conserve 1 TA.
 - La loi ne permet d'indemniser les titres anciens non échangés dans le cadre du regroupement qu'au bout d'une période de deux ans pendant laquelle l'investisseur peut soit céder son titre soit acquérir deux titres anciens pour obtenir un titre nouveau supplémentaire.
- Avec la réforme, l'investisseur qui détient 10 TA obtient 3 TN et une indemnisation correspondant à 0,333 TN ($10 \times \frac{1}{3} = 3,333$ TN) qui devra être réglée dans un délai maximum de 30 jours, conformément aux aménagements réglementaires.

Nouveau calendrier des OST de réorganisation



2.2 Un changement de code ISIN pour les opérations de division de valeur nominale

Les opérations de division consistent à diviser la valeur nominale d'un titre d'origine. Le cours et les quantités sont ajustés en fonction de la parité de l'OST sans modification de la capitalisation boursière.

Cette opération entraîne pour chaque actionnaire, la division du prix unitaire d'acquisition par la parité, et une multiplication du nombre de titres détenu dans les mêmes proportions.

2.2.1 Avant la réforme

Le titre d'origine conserve son code ISIN, seules la cotation et les quantités sont ajustées.

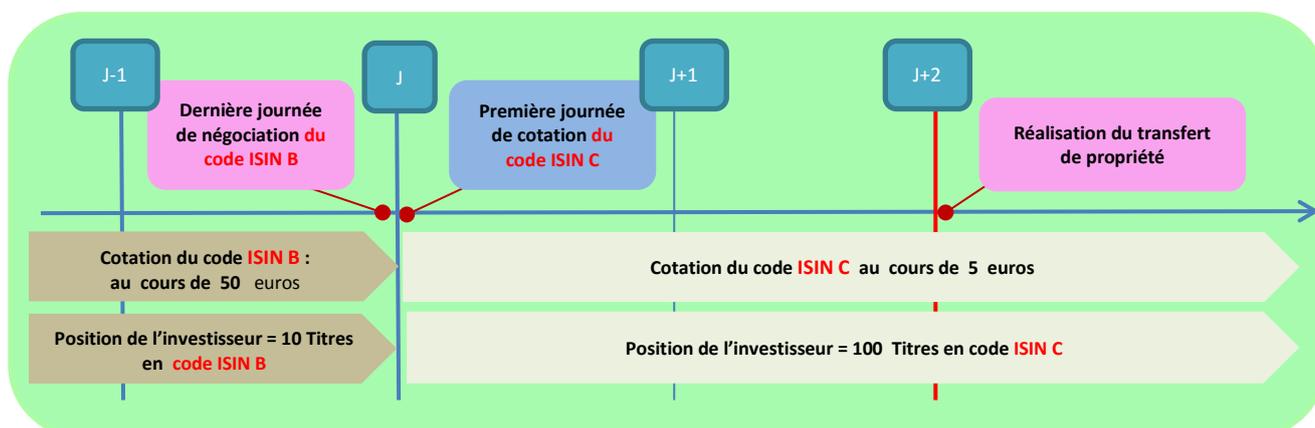
2.2.2 Avec la réforme

En remplacement de l'ancien code ISIN, un nouveau code ISIN est créé. C'est ce nouveau code ISIN portant les nouvelles caractéristiques (valeur nominale après division) qui sera coté.

L'opération est considérée comme une OST de réorganisation obligatoire sans option et sera traitée conformément au calendrier type présenté ci-dessous.

Exemple : soit une opération de division par 10 de la valeur nominale de 40 € d'une action « B » qui se traduit par la création d'un titre « C » d'une valeur nominale de 4 €

- Avant la réforme, un investisseur qui détient 10 titres code ISIN « B » cotant 50 € dont la valeur nominale de 40€ est divisée par 10, obtient 100 titres du même code ISIN « B » cotant 5 € dont la valeur nominale est désormais de 4 €.
- Avec la réforme, l'investisseur qui détient 10 titres codes ISIN « B » cotant 50 € d'une valeur nominale de 40 €, voit sa position transformée en 100 titres code ISIN « C » cotant 5 €, dont la valeur nominale est désormais de 4 €.



2.3 L'impact de la réforme vis-à-vis du Service de Règlement Différé (SRD)

Avertissement

Le SRD est une activité sensible et risquée s'adressant à des investisseurs avertis. Il leur est recommandé de se rapprocher de leurs TCC pour prendre connaissance de leurs éventuelles offres de services.

2.3.1 Rappel sur la notion de SRD

Le Service de Règlement Différé est un service fourni par les intermédiaires financiers permettant de décaler l'échéance de dénouement des opérations, à l'achat comme à la vente, à la fin du mois boursier dit « mois de liquidation », dans la mesure où la valeur a été définie comme éligible au SRD par l'entreprise de marché Euronext. A l'issue du mois de liquidation, l'investisseur a la possibilité de décaler à nouveau sa position d'un mois supplémentaire, éventuellement renouvelable. Cette faculté s'appelle la « prorogation ».

Ces services peuvent être proposés par les TCC sur le marché français à leurs clients finaux. Ces opérations font l'objet systématiquement d'une couverture au comptant par l'intermédiaire financier qui finance la position à terme des clients jusqu'à la fin du mois.

2.3.2 Traitement des OST de distribution de titres sans option possible pour les clients finaux

Jusqu'à la réforme, un détachement de droit, par exemple un droit d'attribution, intervient systématiquement. La valeur support subissant l'OST ne fait pas l'objet d'une exclusion du SRD.

A partir de la réforme, le traitement en « Top-Down » permet de distribuer automatiquement les titres nouveaux, sans passer par un droit. De la même manière, la valeur support demeure admise au SRD durant l'OST.

En conséquence, les positions acheteuses au SRD bénéficient directement des titres nouveaux, dès la date de distribution de l'OST, ainsi que de l'éventuelle indemnisation de rompu ou fractions.

Les positions vendeuses au SRD ne bénéficient donc mécaniquement pas de l'OST.

Lorsque l'investisseur vend au SRD des titres détenus en ferme, le résultat de l'OST sera directement mis à la disposition de la contrepartie acheteuse.

A noter le cas particulier des TCC autorisant les ventes à découvert au SRD sachant que cette activité est spécifiquement encadrée et contrôlée :

- ✓ Les vendeurs au SRD à découvert doivent livrer les titres nouveaux résultant de l'OST ainsi que l'éventuelle indemnisation du rompu ou de la fraction. De ce fait,
 - Ils seront contraints par leur TCC de régulariser obligatoirement leur position débitrice possible en titres nouveaux entre la date de distribution de l'OST et le transfert de propriété,
 - Par ailleurs, l'indemnisation du rompu ou de la fraction sera prélevée par le TCC à partir de la date de transfert de propriété de l'OST.

2.3.3 Traitement des OST de réorganisations obligatoires sans option

Jusqu'à la réforme, la valeur ancienne est sortie du SRD la veille de la date d'effet de l'OST. Les prorogations n'étant plus admises sur la liquidation en cours, les positions se dénouent en fin de mois et sont déposées chez le centralisateur pour participer à l'OST, obtenir les titres nouveaux et être indemnisées des rompus de titres anciens dans la mesure où l'investisseur n'a pas pu ajuster sa position à la parité.

A partir de la réforme, le traitement en « Top-Down » remplace automatiquement les titres anciens détenus en ferme à la date d'effet de l'OST par des titres nouveaux et éventuellement une indemnisation de rompus ou de fractions.

A l'issue de l'OST, la valeur nouvelle sera admise ou non au SRD lors de sa première cotation.

Les positions au SRD de titres anciens ne sont pas transformées en positions de titres nouveaux au SRD. Le client devra alors, comme aujourd'hui, attendre le dénouement de la liquidation pour obtenir les titres nouveaux en ferme.

Pour éviter que l'investisseur ne subisse cette attente, la valeur devrait idéalement être sortie du SRD par l'entreprise de marché (Euronext) dans le mois de liquidation précédant l'OST.

2.3.3.1 L'exclusion de la valeur du SRD

Euronext effectuera les démarches pour exclure la valeur ancienne du SRD :

- Idéalement le dernier jour de la liquidation du mois précédant la survenance de l'OST dans la mesure où l'émetteur l'en aura informé et l'aura rendue publique.
Dans ce cas, l'OST portera uniquement sur des positions en ferme.
- Sinon, dans le mois de liquidation :
 - o soit à l'issue du dernier jour de cotation des titres anciens,
 - o soit à l'issue de la journée de liquidation si celle-ci est antérieure au dernier jour de cotation des titres anciens.

Dans ce cas, les positions de titres anciens au SRD non débouclées subiront l'OST de réorganisation obligatoire sans option et seront systématiquement débouclées en ferme dans la valeur nouvelle (produit de l'OST) à l'issue du règlement/livraison de la liquidation, **sans aucune possibilité de prorogation**.

Dans tous les cas, l'exclusion de la valeur ancienne du SRD sera communiquée aux clients finaux dans les meilleurs délais après l'annonce d'Euronext, afin qu'ils puissent, s'ils le souhaitent, déboucler leurs positions au SRD avant sa date d'exclusion effective.

En cas d'exclusion tardive du SRD, l'OST se traite de la manière suivante :

Les positions acheteuses au SRD en titres anciens sont réglées. Les acheteurs sont débités du montant en espèces correspondant à leur position. Ils reçoivent en ferme les titres nouveaux issus de l'OST ainsi que l'éventuelle indemnisation des rompus ou de leurs fractions.

Les positions vendeuses au SRD de titres anciens détenus en ferme ne bénéficient pas de l'OST et ne peuvent être prorogées. Le résultat de l'OST constitué des titres nouveaux ainsi que de l'éventuelle indemnisation des rompus ou des fractions sont livrés à la contrepartie acheteuse.

A noter le cas particulier du TCC autorisant les ventes à découvert au SRD sachant que cette activité est spécifiquement encadrée et contrôlée :

- ✓ Les vendeurs au SRD à découvert doivent livrer les titres nouveaux résultant de l'OST ainsi que l'éventuelle indemnisation du rompu ou de la fraction.
 - o Ils seront contraints par leur TCC de régulariser obligatoirement leur position débitrice à venir en titres nouveaux au plus tard au règlement livraison de la liquidation,
 - o Par ailleurs, l'indemnisation du rompu ou de la fraction sera prélevée par le TCC dès qu'elle sera connue, et à partir du règlement livraison de la liquidation.

2.3.3.2 Illustration de l'impact d'une Division de valeur nominale sur une valeur SRD

Jusqu'à la réforme, ces OST sont traitées de façon transparente vis-à-vis du SRD car le code valeur ISIN du titre concerné subsiste à l'issue de l'OST.

A partir de la réforme, la Division de la valeur nominale est traitée comme une OST de réorganisation obligatoire et conduit à la création d'un nouveau code valeur ISIN portant les nouvelles caractéristiques du titre. Le traitement en « Top-Down » se réalise uniquement sur les positions de titres anciens détenues en ferme.

Les ratios appliqués sur ce type d'opération ne génèrent pas de rompus ou de fractions.

- ✓ Si la valeur est exclue du SRD le dernier jour de la liquidation du mois précédant la survenance de l'OST,
 - Celle-ci se traite alors uniquement sur des positions détenues en ferme.
- ✓ Si la valeur est exclue du SRD durant le mois de liquidation, l'OST se traite selon les modalités suivantes :

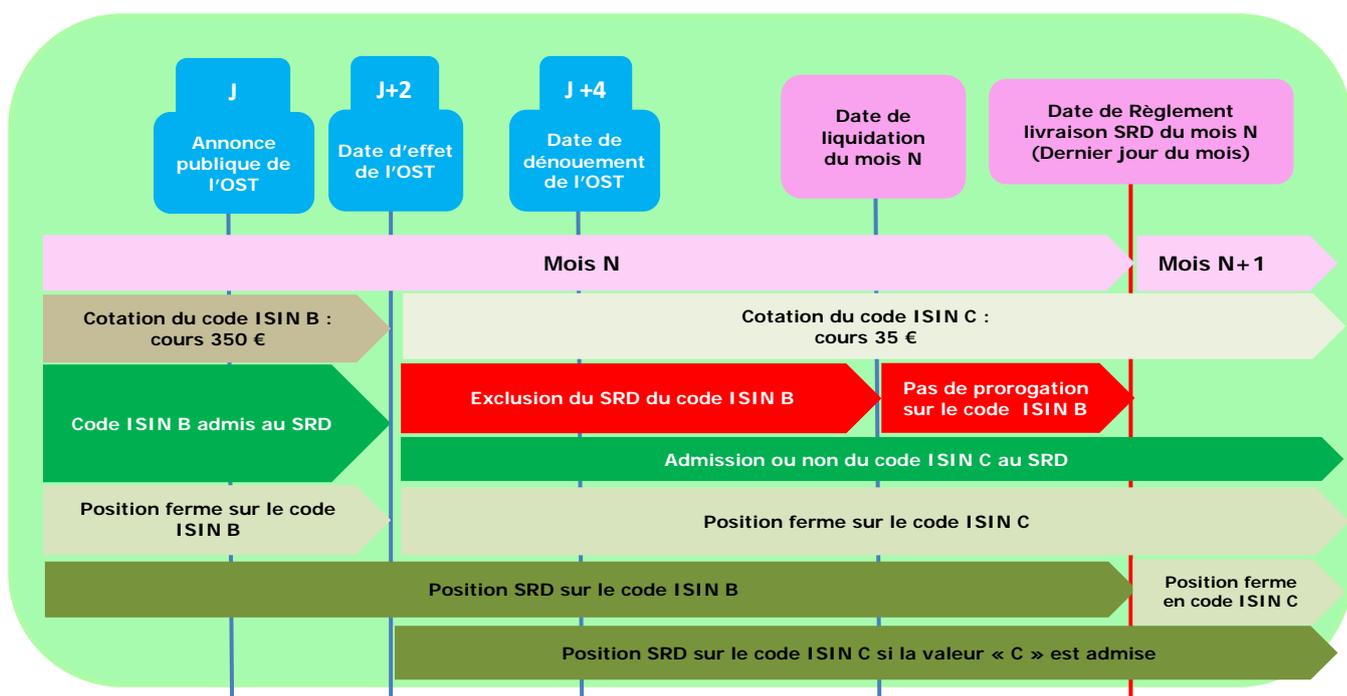
Si l'investisseur ne déboucle pas sa position SRD avant la date d'effet de l'OST, cette dernière se dénoue au règlement livraison de la liquidation, sans qu'aucune prorogation ne soit possible.

 - Les positions acheteuses au SRD en titres anciens sont réglées. Les acheteurs sont débités du montant en espèces correspondant à leur position. Ils reçoivent en ferme les titres nouveaux issus de l'OST.
 - Les positions vendeuses au SRD de titres anciens détenus en ferme, ne bénéficient donc pas de l'OST et ne peuvent être prorogées. Les titres nouveaux résultant de l'OST sont livrés à la contrepartie acheteuse.
 - A noter le cas particulier du TCC autorisant les ventes à découvert au SRD sachant que cette activité est spécifiquement encadrée et contrôlée :
 - Les vendeurs au SRD à découvert doivent livrer les titres nouveaux résultant de l'OST. Ils sont contraints par leur TCC de régulariser obligatoirement leur position débitrice à venir en titres nouveaux au plus tard pour le règlement livraison de la liquidation.

Exemple de la division sans exclusion anticipée du SRD :

Soit une OST de division de valeur nominale portant sur une valeur admise au SRD, annoncée publiquement deux jours avant la date d'effet, dans le mois de liquidation en cours.

L'opération prévoit la division par 10 de la valeur nominale de 100 €, d'une action « B » cotant 350 €, qui se traduit par la création d'un titre « C » dont la valeur nominale est mécaniquement de 10 € et un premier prix de cotation de 35 €. La nouvelle valeur « C » sera admise ou non au SRD dès la date d'effet de l'OST.



3. Les changements à venir en septembre 2016

Cette seconde étape de la réforme concernera principalement la mise en place de nouveaux calendriers de traitement pour les OST de réorganisation obligatoire avec options et les OST de réorganisation volontaires.

A titre d'exemple, seront notamment concernées les opérations de souscription avec Droit Préférentiel (DPS).

Son impact sera présenté de façon détaillée ultérieurement.

4. Annexe

Liste des principales OST impactées par la première étape de la réforme à partir du 1er avril 2015 (les OST de distribution ou de réorganisation obligatoire sans option).

Libellé de l'OST	Définition courte
Assimilation	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'une opération consistant à remplacer plusieurs lignes de titres de capital ayant des caractéristiques différentes, par une seule ligne de titres de capital dont les caractéristiques sont uniques. Par exemple des titres ayant des jouissances différentes. Cette opération se réalise principalement après la distribution d'un dividende en espèces.</p>
Attribution gratuite	<p><u>OST de Distribution</u> Prime ou émission d'actions gratuites par incorporation de réserves. Les porteurs de titres support reçoivent de l'émetteur, un nombre de titres nouveau au prorata de leur position et une éventuelle indemnisation de leurs rompus ou fractions.</p>
Conversion d'obligation	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'une opération au terme de laquelle l'obligataire est dessaisi de son obligation et reçoit la contrevaletur sous forme de titre de capital. Les conversions obligatoires sans options sont toujours à l'initiative de la société émettrice.</p>
Démembrement d'obligations	<p><u>OST de Réorganisation</u> Opération qui concerne les titres de taux et qui consiste à séparer les intérêts du principal.</p>
Division du nominal	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'une augmentation du nombre de titres en circulation d'une société, sans changement du capital de la société. Le prix de chaque action et sa valeur nominale sont réduites en contrepartie d'une augmentation mécanique et proportionnelle du nombre d'actions composant le capital. Le code valeur ISIN ancien est remplacé par un nouveau code valeur ISIN.</p>
Fusion	<p><u>OST de Réorganisation</u> La fusion est l'opération financière par laquelle les associés de deux ou plusieurs sociétés commerciales décident de confondre les actifs (transfert du patrimoine) des entreprises au capital desquelles ils participent, pour ne former qu'une seule personne morale par un échange des titres en circulation en contre partie des titres de l'entité cible et pouvant s'accompagner le cas échéant d'une soulte en espèces. L'opération inverse de la fusion est la scission.</p>
Liquidation	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'une opération mise en œuvre lorsque la société est en état de cessation de paiement ou qu'elle ne peut faire face à son passif. La dette est payée par ordre de priorité en fonction des créances privilégiées. Le paiement peut être réalisé en espèces et/ou en titres (boni de liquidation). Lorsque la société est déclarée sans valeur pour insuffisance d'actifs, aucun paiement d'aucune sorte n'est réalisé.</p>
Opération d'échange	<p><u>OST de Réorganisation</u> Lorsqu'elle est initiée par la société émettrice, cette opération est obligatoire et porte sur la totalité du capital en circulation, en contrepartie de l'obtention de titres d'une autre société et éventuellement d'espèces.</p>
Paiement de dividende sous forme d'actions	<p><u>OST de Distribution</u> Il s'agit d'un dividende payé d'office au porteur sous forme de titres de la société Émettrice ou d'une filiale ou de tous autres titres détenus par la société Emettrice. Précision : «Cette opération n'est pas une distribution de réserves de la société émettrice et ne correspond pas à une attribution gratuite de titres»</p>
Regroupement d'actions	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'un regroupement d'actions entraînant une diminution du nombre de titres en circulation, sans changement de l'actionariat, ni du capital de la société (Le prix des actions et la valeur nominale est augmenté en conséquence).</p>

Libellé de l'OST	Définition courte
Remboursement final	<p><u>OST de Réorganisation</u> Le remboursement total à maturité finale est réalisé par l'émetteur et porte généralement sur des produits de taux tels que des obligations. Il s'agit d'une opération à l'issue de laquelle la totalité de l'émission de titres anciens est remplacée par des espèces ou des titres nouveaux.</p>
Remboursement partiel	<p><u>OST de Réorganisation</u> Le remboursement partiel avant maturité finale est réalisé par l'émetteur et porte généralement sur des produits de taux tels que des obligations. Il s'agit d'une opération à l'issue de laquelle une partie de l'émission de titres anciens est remplacée par des espèces ou des titres nouveaux.</p>
Remembrement	<p><u>OST de Réorganisation</u> Le remembrement concernent les titres de taux et consiste à les remplacer pour n'en former plus qu'un.</p>
Retrait obligatoire	<p><u>OST de Réorganisation</u> Cette opération fait toujours suite à une offre publique d'échange et ou d'achat par un tiers, qui a réussi son objectif et détient au moins 95% du capital selon les conditions de seuil fixé par la loi. Dans ce cas il est dans l'obligation de racheter, lors d'une nouvelle opération les titres résiduels de la société cible. Cette seconde opération est appelée un retrait obligatoire et s'impose aux actionnaires résiduels.</p>
Scissions Partielles ou la Répartition de titres	<p><u>OST de Distribution</u> Il s'agit d'une opération visant la séparation d'une partie de l'activité de la société émettrice, sous la forme d'une distribution à ses actionnaires du capital d'une société nouvellement créée à cette occasion (filiale ou pas).</p>
Scission Totale	<p><u>OST de Réorganisation</u> Il s'agit d'une opération visant la séparation de la totalité de l'activité de la société émettrice et entraînant sa dissolution sans liquidation, sous la forme d'un échange des titres anciens contre des titres de deux ou "n" sociétés nouvellement créées.</p>

Membres AFTI du Groupe Experts OST :

- BNP Paribas
- BNP Paribas Securities Services
- CACEIS
- CA TITRES
- Crédit Mutuel CIC
- Euronext
- La Banque Postale
- NATIXIS
- SOCIETE GENERALE Securities Services

Avertissement :

Cette publication a pour objectif d'informer ses lecteurs de manière générale. Elle ne peut en aucun cas se substituer à un conseil donné par un professionnel en fonction d'une situation particulière. Un soin particulier est apporté à la rédaction de cette publication, néanmoins, le groupe de travail décline toute responsabilité relative aux éventuelles erreurs ou omissions qu'elle pourrait contenir.



**Association Française
des Professionnels des Titres**
Association loi 1901

Siège social :
36, rue Taitbout - 75009 Paris
Téléphone : 01 48 00 52 01
Télécopie : 01 48 00 50 48
E-mail : secretariat.afti@bf.fr

www.afti.asso.fr

