Harmonisation européenne des opérations sur titres

afti
La dynamique du post-marché

Harmonisation européenne des Opérations sur Titres

STREAM 6

Janvier 2018

Participants	Etablissements
Sylvie VERNET GRUOT	CACEIS
Dominique MARIE	NATIXIS
Jean-Christian AUBERT	NATXIS
Pierre COLLADON	SGSS
Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL	BNP PARIBAS
Dominique DE WIT	CA-Titres
Constantin KANTARIDIS	Euronext
Olivier PIERRE	One Point
Thierry VIAROUGE	La Banque Postale
Calista DOUCET	BP2S
Serge MAREIX	La Banque Postale
Sébastien COURTELLEMONT	BP2S
Timothy LAFOUX	Euronext

Cette communication est un document d'information qui ne se substitue pas à la lecture par l'investisseur de la note d'opération visée par l'AMF.

Sommaire

Glossaire 4

Introduction 6

1. Rappel de l'origine de la réforme 6

2. L'harmonisation européenne des OST 7

2.1. Le planning 7

2.2. Les acteurs : description de la chaine des intervenants 8

3. Les OST obligatoires avec options 9

3.1. Les OST avec options précédées d'une distribution de Droits, de Bons* ou de Dividendes 9

3.1.1. Les OST avec options précédées d'une distribution de Droits ou de Bons * 9

3.1.2. Les OST de distribution de Dividendes avec option de réinvestissement 10

3.2. Les OST de réorganisation obligatoire à options sans distribution préalable 11

4. Les OST volontaires 12

5. Changements communs aux OST obligatoires à options et aux OST volontaires 13

5.1. Définition d'une nouvelle période d'option 13

5.2. Protection de l'investisseur 14

6. L'impact de la réforme sur les opérations SRD 14

Annexe 15

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 et de Résolution (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 règlementaire 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 Opération Sur Titres (OST) suit une séquence de dates clés permettant de garantir le traitement de l'opération entre tous les acteurs, de l'émetteur jusqu'à l'investisseur.
Centralisateur	Le centralisateur assure, pour le compte de l'émetteur la mise en œuvre de l'OST (notamment circulation des informations et échanges de titres et d'espèces). Il a pour rôle de faire l'interface entre l'émetteur et les teneurs de compte-conservateurs (TCC).
Dénouement	Le dénouement est 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 correspondants à l'émetteur).
Dépositaire central (CSD)	Le dépositaire central en France est Euroclear France. Il 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. Son rôle est défini par le règlement européen sur les dépositaires centraux de titres.
Directives européennes	Les directives européennes sont des actes juridiques pris par le Conseil de l'Union Européenne avec le Parlement. Les États membres les transposent ensuite en droit local.
Emetteur	L'émetteur est une personne morale qui dans l'expression concrète de ses actes de gestion et d'administration, autorisée, ou validée, en assemblée générale, émet des titres de capital ou de créance et initie des opérations sur ses titres.
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. Euronext Paris est agréée pour la France.
Investisseur	L'investisseur est une personne morale ou physique, client d'un TCC, qui souscrit ou acquiert un titre de capital ou de créance.
Guaranteed Participation Date	Dernier jour de négociation garanti pour participer à l'OST.
Jour de Bourse	La notion de jour de Bourse s'apprécie au sens des dates d'ouverture de l'entreprise de marché (Euronext).
Jour ouvré	La notion de jour ouvré s'apprécie au sens des dates d'ouverture du système de règlement/livraison Target 2 Securities (T2S).

Libellé	Définition
Option par défaut	L'option par défaut prévue par l'émetteur est appliquée en l'absence de réponse de l'investisseur.
Parité	La parité définie par l'émetteur désigne le nombre de titres anciens (TA) qui permet d'obtenir un nombre de titres nouveaux (TN).
Période d'Option/de Souscription	La période d'option/ de souscription permet à l'investisseur de communiquer ses choix à son TCC. Selon le canal utilisé par l'investisseur pour répondre et/ou les éventuelles spécificités de l'opération, chaque teneur de compte, dont les teneurs de registre pour le nominatif pur, peut aménager la fin de la « période d'option / de souscription ».
Rompus /Fractions	Les rompus ou fractions désignent les titres ne pouvant être attribués individuellement en nombre entier qui feront l'objet d'une indemnisation.
SRD	Le SRD (Service de Règlement Différé) est une prestation qui peut être fournie par les TCC 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 au SRD par l'entreprise de marché (Euronext).
SRD Mois boursier	Le mois boursier SRD commence 3 jours de Bourse avant la fin du mois calendaire.
SRD Jour de la Liquidation	Le jour de la liquidation SRD est le dernier jour de négociation des ordres au SRD du mois boursier en cours. Il est situé 4 jours de Bourse avant la fin du mois calendaire. C'est également le dernier jour où l'investisseur peut éventuellement proroger ses négociations sur le mois suivant.
SRD Jour de Règlement et Livraison	Le jour de règlement et livraison des négociations SRD est le dernier jour ouvré du mois calendaire. Il correspond au règlement des espèces par l'acheteur et à la livraison des titres par le vendeur.
Standards européens	Les standards européens sont des règles normatives définies par l'ensemble des acteurs du secteur afin d'harmoniser et de sécuriser le traitement détaillé des opérations. Ces standards ont été définis pour se conformer aux recommandations de la Commission Européenne (Rapports Giovannini).
Teneur de compte-Conservateur (TCC)	Le TCC, dont le teneur de registre pour le nominatif pur, est l'intermédiaire habilité à procéder à la conservation de titres qu'il inscrit sur les comptes ouverts aux noms des investisseurs.
Titres	Les titres sont des instruments financiers représentatifs de capitaux ou de créances, émis par un émetteur (notamment actions ou obligations).

Introduction

Cette communication complète celle diffusée à l'occasion de la mise en œuvre au 1er avril 2015 de la première phase de l'harmonisation des opérations sur titres (Cf. Harmonisation Européenne des Opérations sur Titres - Stream 5 de Février 2015) et se substituera à celle relative au calendrier provisoire concernant les augmentations de capital avec droit préférentiel de souscription parue le 12 septembre 2016 (Communication CFONB 2016-0048) et ce à compter de la mise en œuvre de la deuxième phase de l'harmonisation des opérations sur titres (Stream 6) et sous réserve de l'utilisation des fonctionnalités correspondantes.

1. Rappel de l'origine de la réforme

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 au travers de standards. Chaque pays s'est engagé à se conformer aux règles ainsi définies.

Cette harmonisation des OST a pour but de permettre à tous les acteurs européens d'appliquer le même traitement, dans le même délai, et de garantir ainsi la bonne fin des opérations initiées par l'émetteur 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 règlementaires[1] au plan national qui se traduisent en France par un impact sur le code de commerce. Elle concerne exclusivement les valeurs cotées ou non cotées admises aux opérations du dépositaire central.

Sa mise en œuvre consiste à uniformiser les pratiques relatives au traitement des OST. Ces opérations sont le plus souvent l'expression concrète d'actes de gestion et d'administration de l'émetteur autorisés en assemblée générale. Elles peuvent également être initiées par un tiers (offre publique). Elles se définissent comme un ensemble d'évènements structurants, jalonnant toute la vie d'une 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 (revenu, titre [action, obligation, …] ou droit) en complément des titres détenus. Cette OST, ne nécessite pas de réponse.
    - A titre d'exemple, on peut citer une distribution de dividendes ou une attribution gratuite d'actions.

- La seconde, dite **OST de réorganisation**, dont le but est d'apporter des titres (actions, obligations, … ou droits), éventuellement accompagnés de numéraire, pour recevoir des Titres Nouveaux et/ou des espèces selon la nature de l'OST. Cette OST peut nécessiter ou non une réponse (OST de réorganisation avec ou sans options).
    - A titre d'exemple, on peut citer une division (sans réponse) ou bien une offre publique d'achat ou d'échange (avec réponse).

Certaines OST combinent les deux familles, c'est par exemple le cas des augmentations de capital avec droit préférentiel de souscription 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.

[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'ordonnance publiée le 31 juillet 2014 et d'un décret d'application publié le 20 mai 2015.*

Autrement dit, une OST :

- s'appuie sur des titres support (action, obligation, … ou droit) que l'on nomme par convention Titres Anciens (TA),

- génère un résultat appelé produit. Ce produit se traduit par des titres, nommés par convention Titres Nouveaux (TN), ou par des espèces, ou par une combinaison des deux.

Ce document décrit les impacts concernant les OST dont les calendriers et/ou les modalités de traitement sont modifiés par cette réforme.

Important

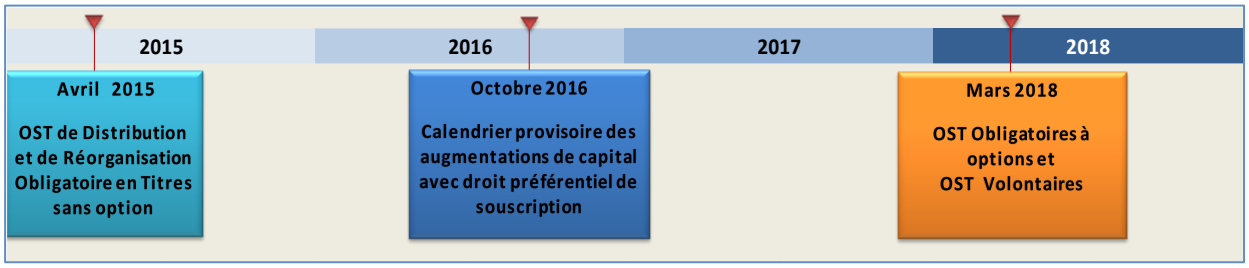
Les calendriers présentés ci-dessous sont des calendriers standards dans lesquels certaines dates peuvent varier selon les particularités éventuelles de chaque OST. Ils sont définis et communiqués par l'émetteur.

Selon le canal utilisé par l'investisseur pour répondre et/ou les éventuelles spécificités de l'opération, chaque teneur de compte peut aménager la fin de réponse de l'investisseur (correspondant sur les schémas ci-après à la fin de période d'option ou de souscription).

De ce fait, la date de fin de période de réponse de l'investisseur communiquée par le teneur de compte à l'attention de ses clients sera seule à faire foi.

2. L'harmonisation européenne des OST

2.1. Le planning



La mise en œuvre de cette réforme se déroule en plusieurs étapes :

- ✓ Le 1er avril 2015 ont été déployées les OST de distribution et de réorganisation sans option. Pour rappel, ces opérations ne nécessitent pas de réponse de l'investisseur (Cf. Communication Harmonisation des Opérations sur Titres - STREAM 5).

- ✓ Le 1er octobre 2016, a vu le déploiement d'une première modification du calendrier des augmentations de capital avec droit préférentiel de souscription. Ceci découle des aménagements faits par le législateur en droit interne pour garantir l'application de la réforme et le bon dénouement de l'OST.

- ✓ A partir de Mars 2018, le dernier volet de ces évolutions concerne les OST les plus complexes, celles nécessitant un choix de la part des investisseurs. A savoir :
  - OST de distribution obligatoire avec options,

- OST de réorganisation :
  - obligatoire avec options,
  - volontaire.

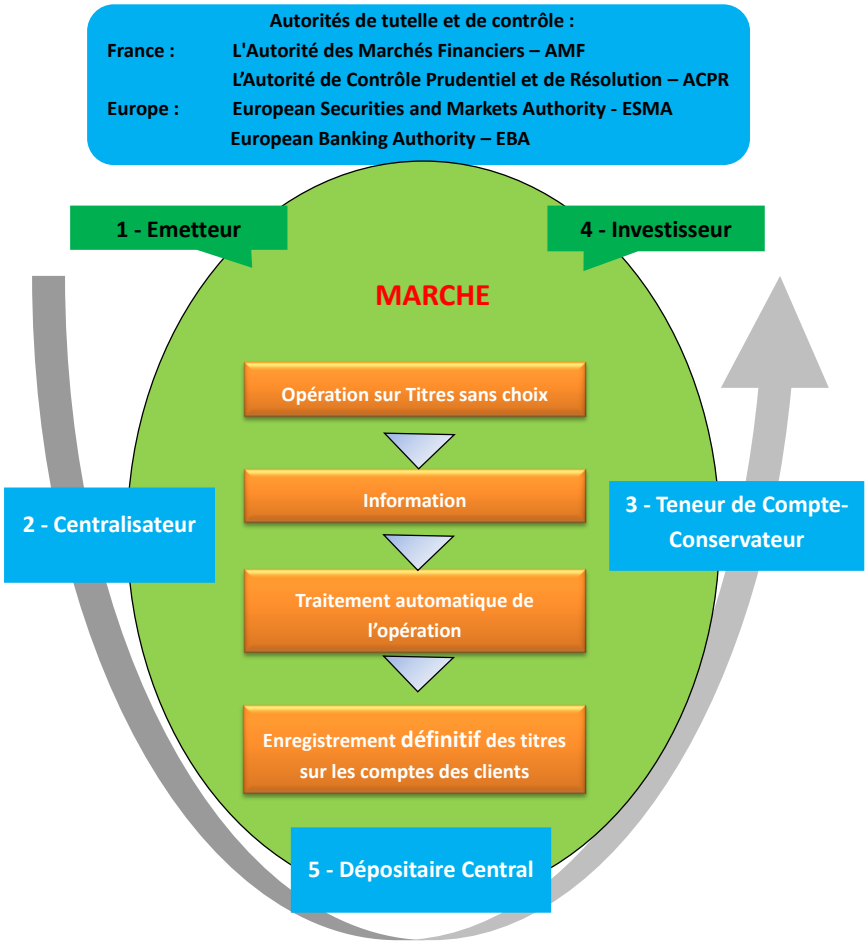
Un tableau détaillé des principales OST concernées figure en annexe.

2.2. Les acteurs : description de la chaine des intervenants

Le traitement des OST s'organise autour des intervenants représentés ci-dessous :

- l'émetteur (1) initie l'OST, en définit les modalités,
- le centralisateur (2) met en place l'OST face au marché,
- les établissements financiers TCC (3) annoncent l'OST,
- les investisseurs (4) transmettent leur choix sur les options proposées à leur TCC,
- par le biais du dépositaire central (5), le TCC transmet les options collectées auprès des investisseurs au centralisateur puis comptabilise l'OST sur le compte des investisseurs.

L'ensemble du traitement s'appuie sur le système d'information du dépositaire central sous le contrôle du centralisateur et la surveillance des autorités de tutelle.



3. Les OST obligatoires avec options

Ces OST s'appliquent de façon obligatoire et l'investisseur peut choisir entre plusieurs options concernant le produit de l'OST. En l'absence de réponse de sa part, une option prévue dans les modalités de l'opération s'appliquera par défaut.

Ce type d'OST peut être précédé ou non d'une OST de distribution de droits ou de bons qui devront être apportés par l'investisseur.

3.1. Les OST avec options précédées d'une distribution de droits, de bons* ou de dividendes

Ces opérations débutent par une phase de distribution de droits, bons ou dividendes (Cf. Liste des OST en annexe) qui permettent à leurs détenteurs, dans un délai imparti, d'exprimer leurs choix parmi les options proposées. Les détenteurs peuvent ainsi obtenir des titres et/ou des espèces. Ils peuvent également négocier les bons ou droits s'ils sont admis à la cotation.

Ce type d'OST combine deux calendriers :

- Le calendrier de distribution,
- Le calendrier de réorganisation avec exercice des droits ou bons, ou bien réinvestissement des dividendes.

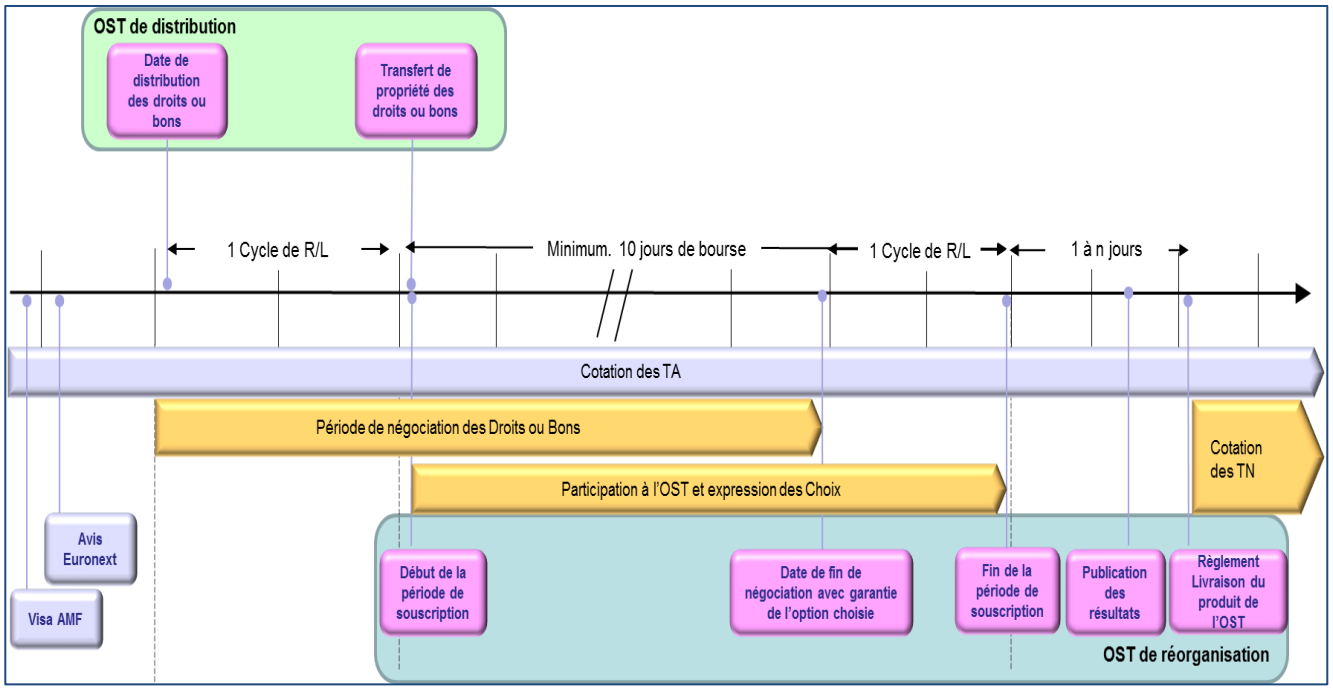
3.1.1. Les OST avec options précédées d'une distribution de droits ou de bons *

Entrent dans ce cadre les OST de type « Augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription» (Cf. Liste des OST en annexe).

Depuis le 1er octobre 2016, le cadre législatif a été adapté (Article L225-132 du Code du commerce) en dissociant la période de cotation des droits de la période de souscription pour optimiser le dénouement de l'OST.

(*) A noter que le nouvel ordonnancement des dates peut s'appliquer également aux bons de souscription selon les spécificités de l'opération.

Nouveau calendrier des OST avec options avec distribution préalable de droits ou de bons [2]



Commentaire :

Dans le nouvel ordonnancement des dates, la période de cotation des droits ou des bons commence un cycle de règlement/livraison, soit 2 jours ouvrés, avant le début de la période de souscription et se termine un cycle de règlement/livraison avant la fin de la période de souscription.

En conséquence, les investisseurs peuvent négocier les droits dès leur date de distribution mais ils ne peuvent plus les négocier pendant les deux derniers jours de la période de souscription.

3.1.2. Les OST de distribution de dividendes avec option de réinvestissement

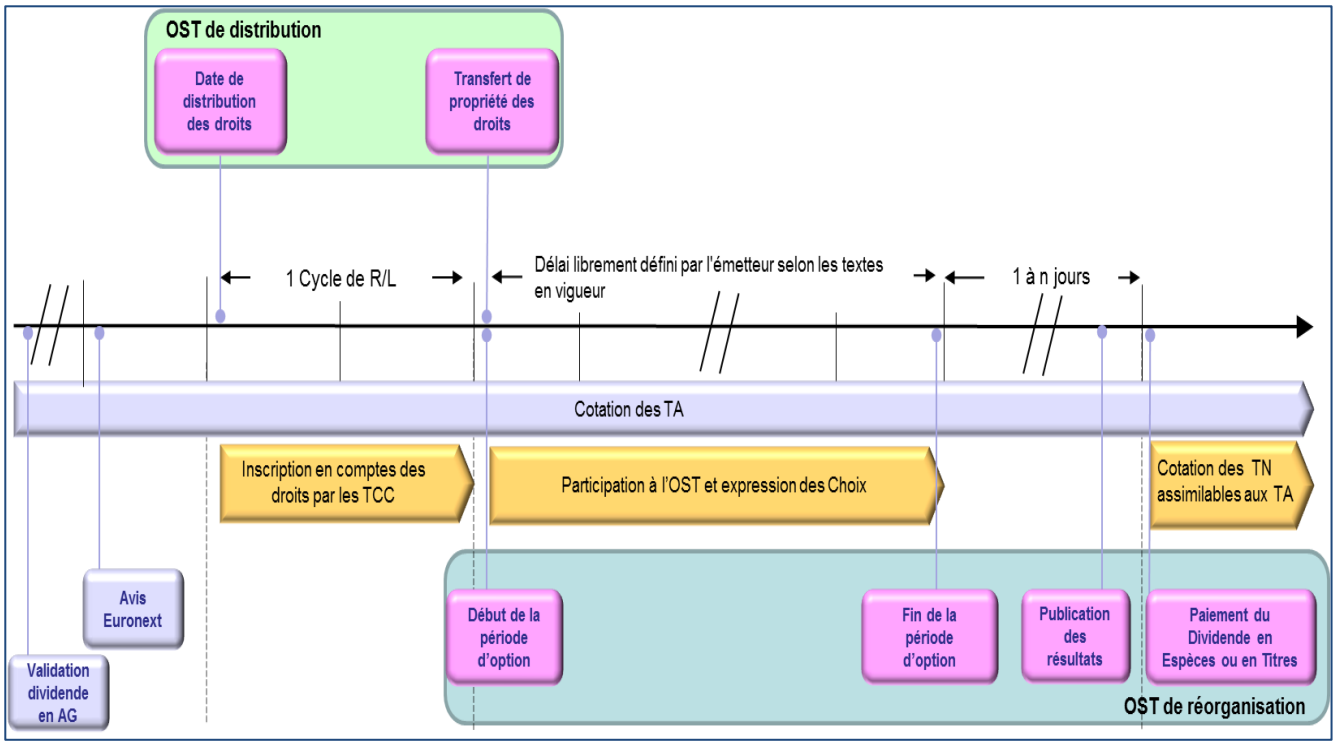
Il s'agit principalement des OST de Paiements de Dividendes avec une option permettant de choisir entre un paiement du dividende en espèces ou son réinvestissement en actions (Cf. Liste des OST en annexe).

Dans le nouveau calendrier qui devrait être mis en œuvre au 1er janvier 2019, la date de détachement du dividende sur le marché (ex-date) précédera d'un cycle de règlement/livraison, soit 2 jours ouvrés, la date de transfert de propriété et le début de la période d'option.

[2] *Depuis le 1er octobre 2016, ces deux dates sont annoncées pour les Droits Préférentiels de Souscription, et pourraient l'être pour les BSA (bons de souscription en action) selon les modalités fixées par l'émetteur.*

Ce calendrier s'applique déjà aux OST de paiement de dividendes « ordinaire » et aux opérations avec options et distribution préalable de droits.

Nouveau calendrier des OST de paiement de dividendes avec options



Commentaire

En conséquence, l'investisseur se voit reconnaître son dividende dès la date de distribution (détachement) qui précède de deux jours ouvrés la date de transfert de propriété. Celle-ci marque l'ouverture de la période d'option.

3.2. Les OST de réorganisation obligatoire à options sans distribution préalable

Il s'agit d'une OST qui s'applique obligatoirement sur les titres anciens détenus par l'investisseur. Ce dernier peut néanmoins exprimer son choix pendant la période d'option parmi les options proposées par l'émetteur.

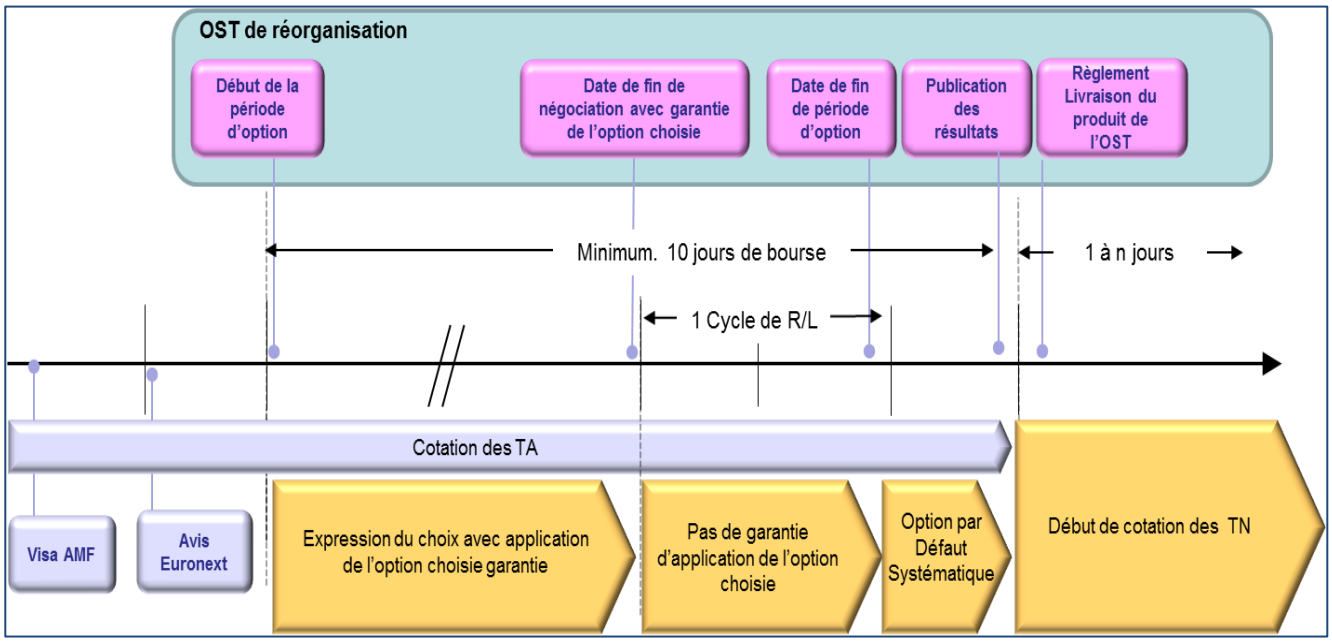
Une option par défaut définie par l'émetteur sera appliquée dans les cas suivants :
- lorsque l'investisseur achète des titres le dernier jour de cotation,
- lorsqu'il n'exprime pas de choix.

Il reçoit conforment à son choix ou selon l'option par défaut des titres nouveaux et/ou des espèces contre ses titres anciens.

Exemples d'opérations concernées :

- Ces OST concernent principalement des échanges ou fusions obligatoires de sociétés, des remboursements d'obligations ainsi que des fusions portant sur des OPCVM avec un choix de compartiment (Cf. Liste des OST en annexe).

Nouveau calendrier des OST de réorganisation obligatoire à options



***A noter** que dans certains cas, la cotation des titres nouveaux peut être conditionnée à une étape de validation supplémentaire (Conseil d'Administration, Commissaires aux comptes, …). Elle sera alors décalée dans le temps.*

Commentaire

En pratique, en perspective d'une acquisition, l'investisseur qui souhaite pouvoir exprimer son choix sur les options proposées devra :

- **acheter les titres anciens concernés par l'OST au plus tard à J-3 de la date de fin d'opération,**
- **transmettre son choix jusqu'à la date de fin de période d'option définie par son TCC.**

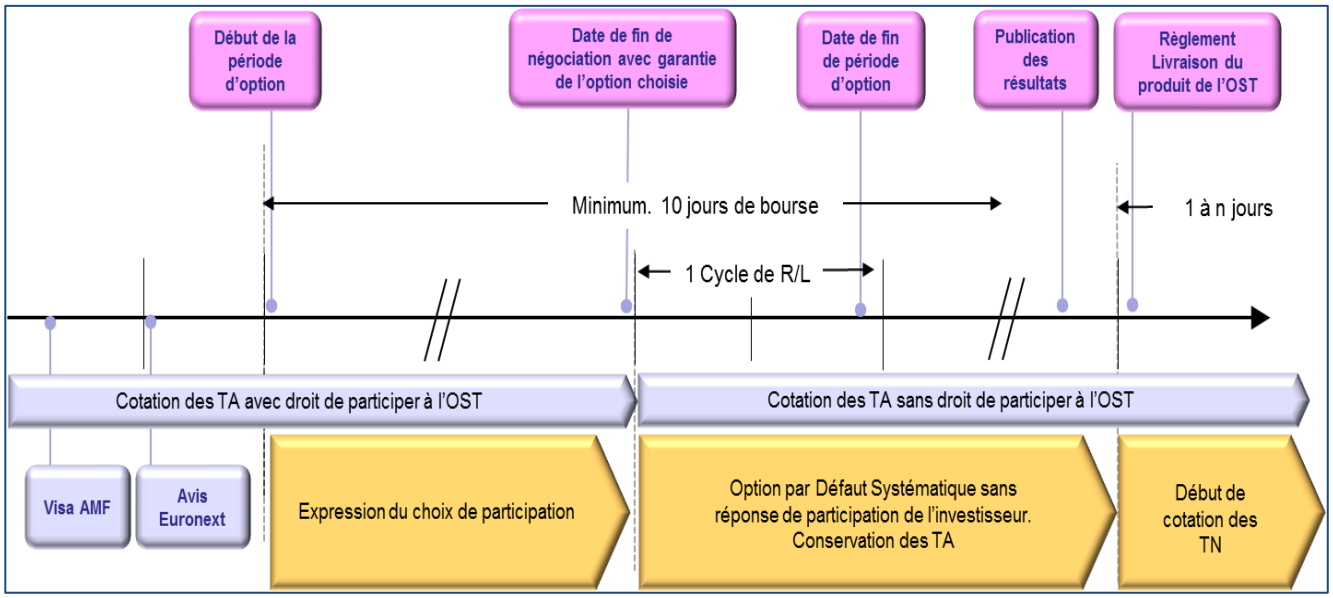
En cas d'acquisition tardive ou bien de non réponse de l'investisseur, l'option par défaut sera appliquée y compris pour les positions acheteuses au SRD.

4. Les OST volontaires

Il s'agit d'une OST qui s'applique directement sur les titres anciens détenus par l'investisseur. Ce dernier peut exprimer son choix parmi plusieurs options proposées, selon la nature de l'OST, par l'émetteur ou par l'initiateur de l'offre. Il reçoit ensuite directement des titres nouveaux et/ou espèces contre ses titres anciens. Il conserve en revanche ses titres anciens lorsqu'il n'exprime pas de choix ce qui correspond à l'option par défaut.

Ces OST concernent principalement des Offres de Rachat par l'émetteur ou bien des Offres Publiques telles qu'Offres Publiques d'Achat (OPA), Offres Publiques d'Echange (OPE), Offres Publiques Mixtes (OPM) ainsi que des conversions d'obligations en actions (Cf. Liste des OST en annexe).

Nouveau calendrier des OST de réorganisation volontaire



Ce nouveau calendrier s'applique essentiellement aux offres. Dans le cas des conversions d'obligations, le calendrier suit les modalités de conversion prévues par l'émetteur dans le contrat d'émission.

Commentaire

En pratique, en perspective d'une acquisition, l'investisseur qui souhaite pouvoir exprimer son choix sur les options proposées, devra :

- **acheter les titres anciens concernés par l'OST au plus tard à J-3 de la date de fin d'opération,**
- **et transmettre son choix avant la date de fin de période d'option.**

En cas d'acquisition tardive ou bien de non réponse de l'investisseur, les titres anciens sont conservés.

5. Changements communs aux OST obligatoires à options et aux OST volontaires

5.1. Définition d'une nouvelle période d'option

L'investisseur peut remonter à ses choix jusqu'à la fin de période d'option fixée par son TCC. En revanche, dans le cas des OST de réorganisation avec exercice de droits ou bons négociables, deux dates limites pour participer à l'OST sont indiquées :

- pour participer et acquérir des titres complémentaires (dernier jour de négociation du droit),

- pour participer lorsque l'investisseur utilise les droits ou bons qu'il détient sans être amené à acquérir de titres complémentaires (fin de période d'option).
  Cf. schéma (Nouveau calendrier des OST avec options avec distribution préalable de droits ou de bons[3])

5.2. Protection de l'investisseur

Afin de mieux préserver les droits de l'investisseur, la réforme renforce le dispositif de protection qui s'applique aux OST obligatoires à option et aux OST volontaires.

Ce nouveau mécanisme s'appuie sur la date limite de négociation garantie (Guaranteed Participation Date). Il s'agit de la date limite jusqu'à laquelle on peut garantir à l'acheteur de recevoir le produit de l'OST en fonction de son choix en contrepartie des titres achetés.

L'absence de réponse de l'investisseur entraine l'application de l'option par défaut prévue par l'émetteur.

6. L'impact de la réforme sur les opérations SRD

Important

Le SRD est une activité sensible 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.

Le Service de Règlement Différé, est une prestation librement offerte par les teneurs de compte à leurs clients.

S'agissant d'un service, le teneur de compte peut envisager de sa propre initiative de l'interrompre en cas d'OST.

Lorsque le service est maintenu et si la valeur n'est pas sortie du SRD durant le mois de liquidation précédant l'OST les procédures suivantes sont mises en œuvre :

- Les réorganisations obligatoires avec options
  - ✓ Dans le cas où l'investisseur n'a pas levé sa position acheteuse au SRD, il se verra appliquer l'option par défaut définie par l'émetteur et les prorogations ne sont plus possibles.

- Les réorganisations volontaires
  - ✓ Si l'investisseur participe, il doit avoir débouclé son achat au SRD et posséder les titres au comptant.
  - ✓ Si l'investisseur ne participe pas, il garde sa position en titre d'origine, il n'y a donc pas d'impact.

[3] *Depuis le 1er octobre 2016, ces deux dates sont annoncées pour les Droits Préférentiels de Souscription, et pourraient l'être pour les BSA (bons de souscription en actions) selon les modalités fixées par l'émetteur.*

Annexe

Liste non exhaustive des OST concernées par la réforme (OST de réorganisation à options ou volontaires)

Libellé de l'OST	Définition
Augmentation de capital avec droit de priorité matérialisé par le blocage des titres anciens jusqu'au R/L des titres nouveaux	Il s'agit d'une opération conférant le droit à son titulaire, de souscrire par priorité à d'autres titres de la société émettrice pour un prix convenu pendant une période prédéfinie. - La parité d'exercice : lors de ce type d'opération d'augmentation de capital sur une courte période, la parité annoncée est entière. - La période : la société émettrice définit une période de priorité pendant laquelle les anciens actionnaires peuvent souscrire.
Augmentation de capital avec exercice de Droits Préférentiels de Souscription	Il s'agit d'une opération se déroulant en deux événements, consistant à exercer un titre intermédiaire (droits) reçu par le biais d'une première opération de distribution et conférant le droit à son titulaire, de souscrire à d'autres titres de la société émettrice pour un prix convenu pendant une période prédéfinie. - La parité d'exercice : lors de ce type d'opération d'augmentation de capital sur une courte période, la parité annoncée est entière. - La période : la société émettrice définit, consécutivement à la distribution, une période d'option (en pratique d'une dizaine de jours) bornée par une date limite d'opération unique.
Conversion d'obligation (en actions)	Il s'agit d'une opération au terme de laquelle l'obligataire se dessaisit de son obligation et reçoit des titres de capital.
Opération d'échange obligatoire avec option et avec ou sans soulte	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 ou plusieurs sociétés et / ou éventuellement d'espèces selon les options possibles. La soulte s'apprécie par rapport à un pourcentage de la valeur nominale des titres nouveaux.
Exercice de bons de souscription	Il s'agit de l'exercice d'un instrument financier provenant, soit d'une distribution antérieure, soit d'une acquisition, et conférant à ses porteurs le droit d'acheter ou de vendre une quantité définie de titres sous-jacent ou d'espèces, à un prix et pendant une période prédéterminés, définis lors de l'émission. - Les produits : Les bons de souscriptions sont émis par une société cotée et concourent à une augmentation de capital au fil de l'eau - La parité d'exercice : Elle peut être entière ou décimale. Dans le cas où elle serait décimale, l'indemnisation des fractions est calculée de la même façon que pour les obligations convertibles. - La période : - L'émetteur définit, dans le contrat d'émission, une ou plusieurs période d'exercice ne comprenant pas une seule et unique date limite d'opération, et faisant l'objet de demandes par les porteurs finaux au fil de l'eau
Exercice de warrants	Il s'agit de l'exercice d'un instrument financier, provenant en général d'une acquisition, et conférant à ses porteurs le droit d'acheter ou de vendre une quantité définie de titres sous-jacent ou d'espèces, à un prix et pendant une période prédéterminés, définis lors de l'émission. - Les produits : Le warrant est émis par un établissement financier et représente un contrat donnant le droit d'exercer une option. - La parité d'exercice : Elle peut être entière ou décimale. Dans le cas où elle serait décimale alors l'indemnisation des fractions est calculée de la même façon que pour les obligations convertibles. - La période : - L'émetteur définit, dans le contrat d'émission, une période d'exercice ne comprenant pas une seule et unique date limite d'opération, et faisant l'objet de demandes par les porteurs finaux au fil de l'eau, (bons de souscription). - Le warrant « nord-américain » offre l'exercice à des moments spécifiques de la période et une occasion finale à maturité du warrant. - Le warrant "européen" propose une occasion unique d'exercer à l'échéance.

Libellé de l'OST	Définition
Fusion avec ou sans soulte	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 contrepartie 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. La soulte s'apprécie par rapport à un pourcentage de la valeur nominale des titres nouveaux.
Offre Publique d'Achat	Il s'agit d'une opération d'achat initiée par une société tierce, volontaire et portant sur tout ou partie du capital en circulation, en contrepartie de l'obtention d'espèces.
Offre publique d'échange avec ou sans soulte < ou = 10 % de la valeur nominale des titres nouveaux	Il s'agit d'une opération d'échange initiée par une société tierce, volontaire et portant sur tout ou partie du capital en circulation, en contrepartie de l'obtention de titres et éventuellement d'espèces (soulte) .
Offre Publique Mixte	Il s'agit d'une opération qui combine une ou plusieurs offres d'échange et une offre d'achat.
Offres de rachats	Une offre faite par la société émettrice, aux actionnaires existants, pour racheter le capital ou d'autres titres convertibles donnant accès au capital. L'objectif de l'offre est de réduire le nombre d'actions en circulation. Toujours initiée par l'émetteur. Toujours volontaire.
Paiement optionnel de dividende	Distribution d'un dividende aux actionnaires avec un choix sur la nature du produit à recevoir qui peut être des espèces ou des titres. L'option de réinvestissement en titres se fait par la création de titres nouveaux par la société impactant sur le capital social (option titre).
Réinvestissement de dividendes	Distribution d'un dividende aux actionnaires avec un choix sur la nature du produit à recevoir qui peut être des espèces ou des titres. L'option de réinvestissement en titres se fait par l'achat de titres sur le marché par la société sans impact sur le capital social.
Remboursement au gré du porteur	Le remboursement est demandé par l'investisseur conformément au contrat d'émission 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 avec sortie de titres. Cette opération se traduit par une diminution du nombre de titres en circulation.

La dynamique du post-marché

Association Française des Professionnels des Titres
36, rue Taitbout - 75009 PARIS
Tél. : 01 48 00 52 01

www.afti.asso.fr

Oct. 2017 • Extrait de «Underworld», photo de Germain Plouvier, partenaire artistique de l'AFTI. Architecte Norman Foster.