

# ESLSCA TRADING ET ARBITRAGE JANVIER 2021

Nicolas Hamar

## CORRECTION

Selon les termes de l'augmentation de capital, les actionnaires pourront acquérir 3 actions nouvelles pour 10 actions existantes.

Le prix de souscription est de 29,50 euros par action nouvelle. La valeur théorique du droit préférentiel de souscription (DPS) a été fixée à 2,90 euros.

La période de cotation des DPS débute le 17 novembre et s'achève le 26 novembre 2020.

La période de souscription s'étend du 19 novembre au 30 novembre 2020 inclus.

1. Le DPS (Droit Préférentiel de Souscription) est une option, quelles en sont les caractéristiques ?

Un DPS s'apparente à une option d'achat CALL dont les paramètres sont

- Strike = 29.5
- Exercice = Européen
- Maturité = 30 Novembre 2020
- Prime = le prix du DPS (cotation en continu en carnet sur Euronext)

### 5 points

2. Le 26 Novembre à la clôture
  - a. ALO FP (ALSTOM) -> **43.42** euros
  - b. ALODS FP (DPS) -> **4,4** euros

Calculez la marge brute de cet arbitrage possible entre une action et un DPS ?

Rights ratio = le nombre d'actions nouvelles qui peuvent être achetées ou acquises pour chaque action existante détenue = 3 actions nouvelles pour 10 anciennes

- Achat de DPS
  - o  $10 \times 4.4 + 3 \times 29.5 = 132.5$
- Vente des actions ALO FP à recevoir à terme
  - o  $3 \times 43.42 = 130.26$
- Marge brute pour 1 action
  - o  $(130.26 - 132.5) / 3 = -2.24 / 3 = -0.74667$

Aucun arbitrage possible.

### 5 points

3. Vous décidez de souscrire à titre irréductible
- a. A quoi correspond une telle souscription ?

Il convient de tirer avantage des DPS non souscrits ou orphelins (pour toutes les bonnes et les mauvaises raisons, souvent mauvaises). Vous ne pourrez pas souscrire à titre irréductible (**oversubscription**) pour une quantité de titres nouveaux à recevoir à terme qui excède votre détention de titre.

Le maximum de titres à souscrire à titre irréductible ne peut pas être supérieure à la quantité de titres nouveaux souscrite à titre réductible.

Ainsi vous pourrez éventuellement bénéficier de titres au prix de réinvestissement.

- b. Quels en sont les risques associés ?

Il y a un risque directionnel important et dont la couverture est difficile à réaliser car vous ne connaissez pas le taux de réduction qui sera appliqué.

Il y a un risque de financement de l'opération car vous immobilisez auprès de l'agent payeur la totalité des titres nouveaux demandés.

**10 points**