**Question :**

Il convient tout d'abord de définir une opération d'arbitrage d'une manière générale avant d’expliciter le rôle de prêt de titre dans un arbitrage de convergence mécanique. L'arbitrage consiste à placer simultanément deux opérations d’achat et de vente d’un actif sur le marché afin de profiter d’une divergence de prix.

Une opportunité d’arbitrage apparaît quand l’arbitrageur identifie la possibilité de sécuriser un gain connu d’avance sans risques de marché (des risques opérationnels d’exécution peuvent toujours exister) en raison d’une divergence de prix entre des actifs qui sont censés être identiques.

Dans le cas d’un arbitrage de convergence mécanique, on n’est pas exposé au risque de marché. Notre stratégie est donc non directionnelle est n’est pas sensible aux risques exogènes. Par exemple, dans le cas d’un arbitrage d’augmentation de capital d’une société A, l’arbitrageur va emprunter les titres anciens de A et les vendre à découvert sur le marché. En même temps, il va acheter les DPS de cette société sur le marché pour souscrire aux nouveaux titres. Ainsi, l’arbitrageur va identifier le point mort de sa stratégie en prenant en compte le coût d’exercice des DPS et des frais liés à l’emprunt des titres pour calculer sa marge sécurisée au préalable.

**Question :**

Plusieurs éléments de marché favorisent les opérations d'arbitrage. S'il on revient rapidement à la définition d'une opération d'arbitrage, on s'inscrit dans l'optique d'identifier des divergences de prix entre des actifs similaire pour placer simultanément des ordres d'achat et de vente afin de sécuriser une marge connue d'avance.  
  
Ainsi, parmi ces éléments, on retrouve :  
- ﻿Toute opération sur titre (OST) : versement de dividende, split/reverse split de titres, versement de dividendes etc... ;  
- Une opération d'augmentation de capital ;  
- Une fusion/acquisition ;  
- Une divergence entre le prix d'un indice et les prix des actions qui le constituent ;  
- Une divergence de prix entre deux titres identiques cotés dans deux places boursières différentes.﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿﻿

**Question :**

Les opérations de prêt de titre constituent un élément essentiel pour améliorer la liquidité dans le marché financiers. Elles permettent également d’augmenter l’efficience et la stabilité des marchés financiers en facilitant la découverte des prix réels (fair prices) des actifs.

Plusieurs stratégies dépendent de la possibilité d’emprunter un titre pour le vendre à découvert sur le marché. Certains hedge funds d’arbitrages en font même leur stratégie cœur. Ainsi, en permettant d’ajouter plus de liquidité sur le marché à ces acteurs, le volume de titres échangés sur le marché augmente et les prix des actifs se rapprochent de plus en plus de leur valeur réelle.

Les opérations de prêt de titres ne favorisent pas les mouvements de marché dans un sens comme dans un autre. Au contraire, en moyenne, ces opérations permettent aux prix côtés sur le marché de refléter la vraie valeur du sous-jacent en permettant aux arbitrageurs de réaliser des opérations qui à terme font converger les prix vers un équilibre de marché.

**Question :**

Un DPS donne le droit à son détenteur d’acheter de nouvelles actions émises par une société dans le cadre d’une augmentation de capital. Un DPS est comparable à une option d’achat Call avec les caractéristiques suivantes :

* Strike = 59.65€ ;
* Type d’exercice = Européen ;
* Maturité = 10 mai 2021 ;
* Prime = le prix du DPS (cotation en continu en carnet sur Euronext) = 10.05€

**Question :**

Par convention le ratio d'échange implique X actions nouvelles pour X actions anciennes.

Ici on peut acheter 5 DPS permettant d'acheter 2 actions nouvelles pour 59,65 chacune.

Donc on paie (5\*10,05) = 50,25€ pour avoir la possibilité d'acheter 2 actions au prix de 59,65 (2\*59,65 = 119,3).

Le coût total d'achat pour 3 actions nouvelles est égal à 169,55 (=50,25+119,3).

Ensuite on vend les 2 actions nouvelles au prix du marché (2\*84,1=168,2).

Dans ce cas, on a une perte totale de 1,35€ qui revient à une perte unitaire de 0,675€.

10 \* 1,5 = 15

**Question :**

Il faut profiter des DPS non souscrits ou orphelins. Toutefois, on ne peut pas souscrire à titre irréductible pour une quantité de titres nouveaux à recevoir à terme qui excède le nombre de titres qu’on détient.

Donc il est possible de souscrire à titre réductible. On bénéficiera de nouveaux titres au prix de réinvestissement.

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.

c’est possible. Ainsi vous pourrez éventuellement bénéficier de titres au prix de réinvestissement

Oui il est possible de souscrire à titre réductible. Toutefois l'investisseur doit avoir au préalable souscrit à titre réductible. L'ordre de souscription à titre réductible de l'investisseur est assuré dans la limite de sa demande et au prorata de nombre de titres dont les droits ont été utilisés. Il doit également fournir la preuve de souscription à titre irréductible.