

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

02 septembre 2021

Opération sur titres : l'importance de l'information sur les modalités de réponse possibles

Lorsqu'un événement survient dans la vie d'un instrument financier et requiert la transmission d'instructions de la part de l'actionnaire intéressé par une opération sur titre (OST) - telle que le paiement du dividende en numéraire ou en actions nouvelles, une augmentation de capital, une offre publique -, l'établissement teneur de compte doit veiller à la parfaite clarté des modalités de réponse pour participer à l'opération, en particulier du canal de réponse approprié, ainsi qu'en témoigne le dossier que je vous présente ce mois-ci.

Les faits

Actionnaire de la société A, Monsieur P. a été informé par son établissement d'une opération sur titres. Il a également été informé de l'impossibilité de saisir ses instructions en ligne sur le site de son établissement, comme il était d'usage pour les autres OST. Selon son teneur de compte, seulement deux choix se présentaient alors à lui : la transmission des instructions par téléphone ou par courriel.

Souhaitant participer à l'offre publique mixte visant les actions A qu'il détenait, Monsieur P. a fait le choix de conserver une trace écrite en envoyant ses instructions par retour de mail, sans recevoir de notification de non-délivrance ou d'échec de remise au destinataire.



Toutefois, à l'issue de l'offre, M. P. a constaté que ses instructions n'avaient pas été exécutées et que ses titres A avaient été retirés de son portefeuille en contrepartie d'un montant fixe en numéraire pour chaque action détenue.

En réponse à sa réclamation, son teneur de compte lui a indiqué que le mail contenant l'avis d'OST avait été envoyé en « No-reply » et qu'il n'aurait pas dû répondre à cette adresse, ce qui était d'ailleurs précisé.

Or, M. P. faisait valoir que cette précision ne figurait pas dans ledit mail et que l'adresse ne s'affichait pas comme telle à réception du mail, ne lui permettant pas de l'identifier comme étant un mail envoyé en « No-reply ».

Monsieur P. a alors contesté ce qu'il estimait constituer un défaut d'information de la part de son teneur de compte, lui causant un préjudice. Il en sollicitait le dédommagement.

Monsieur P. m'a alors saisi de ce litige.

L'instruction

J'ai interrogé l'établissement X qui m'a fait part de ses observations.

L'établissement X a reconnu que Monsieur P. avait été mal informé sur les modalités de réponse concernant sa participation à l'OST. Le procédé de recueil du choix des épargnants différait du procédé habituel pour les OST, et ne précisait pas les modalités de réponse par courrier électronique en indiquant succinctement : « Merci de nous faire parvenir votre instruction : Par courrier électronique / Par téléphone ».

Rappelons qu'une OST peut recouvrir une multitude d'évènements susceptibles de jalonner la vie d'un instrument financier. Si elle peut désigner des opérations « simples » liées à la vie d'un titre, telles que le versement d'un dividende ou le paiement d'un coupon, des opérations « complexes », telles qu'une augmentation de capital ou des offres publiques (d'achat, d'échange, mixte) nécessitent la formulation d'un choix important pour les actionnaires.

En l'espèce, l'offre publique mixte (OPM) consiste en une opération par laquelle une entreprise acquéreuse propose aux actionnaires d'une entreprise cible de racheter leurs actions. Elle les paiera en partie en numéraire comme dans une offre d'achat, et en partie avec ses propres actions comme dans une offre d'échange.



Elle nécessite donc une intervention de la part de l'actionnaire de l'entreprise cible, qui peut faire le choix d'apporter ses titres en contrepartie d'un montant en numéraire (l'actionnaire exerce son droit de sortie du capital), et/ou de les échanger sur la base d'une parité prédéfinie d'actions de l'entreprise acquéreuse (l'actionnaire estime que le potentiel de la synergie générée par le rachat de l'entreprise cible par l'entreprise acquéreuse est une source future de performance boursière).

La recommandation

A réception de ces éléments de réponse, j'ai procédé à une analyse attentive de ce dossier.

S'agissant de l'avis d'OST ne précisant pas les modalités de réponse par courrier

électronique, l'établissement m'a indiqué avoir pris la mesure de cette erreur et m'a précisé qu'il comptait donc modifier le contenu des emails adressés à ses clients intéressés par des OST en intégrant la mention suivante : « *Merci de nous faire parvenir votre instruction : Par courrier électronique (ne pas répondre à ce courriel), aller sur votre espace bourse dans le menu Gérer mes comptes > Opérations sur titres > Réponses aux autres OST / Par téléphone* ». Cette mesure correctrice me paraît satisfaisante.

S'agissant de la demande d'indemnisation de Monsieur P., l'établissement m'a interrogé sur les modalités de régularisation de l'opération litigieuse opportunes dans ce cas précis.

J'ai indiqué à l'établissement qu'il serait bienvenu que la régularisation conduise à une remise en l'état complète de la situation, soit un retour au *statu quo ante*, conformément aux instructions initiales données par Monsieur P. (à charge pour l'établissement de supporter le différentiel de cours éventuel).

Monsieur P. m'a, par la suite, confirmé la réception de X actions de la société acquéreuse, ainsi que le paiement de la soulte d'un montant X, tels que prévus dans l'OST et conformément à ses instructions initiales.

En conséquence, la demande de Monsieur P. a donné lieu à un avis favorable.

La leçon à tirer

Comme l'illustre le cas d'espèce, **les conséquences d'une absence de réception des instructions d'un actionnaire conduisent à un choix par défaut** (contrepartie d'un montant fixe en numéraire pour chaque action détenue), qui peut ne pas satisfaire l'actionnaire dont les titres font l'objet d'une OST.



Si l'actionnaire est bien entendu responsable du suivi de ses titres en portefeuille et des OST dont ils font l'objet, il relève du devoir d'information du professionnel de veiller à la plus grande clarté dans la rédaction de l'avis d'OST, qui doit mentionner avec précision les modalités de réponse à celle-ci.

Ainsi, ce dossier soulève un enseignement important pour le professionnel : dans la mesure où une OST requiert la réception d'instructions déterminantes pour le devenir des actions en portefeuille d'un actionnaire, au cas particulier s'agissant d'une transmission par courrier électronique, il apparaît nécessaire pour l'établissement d'indiquer à l'épargnant par quel canal il peut transmettre ses instructions ou plus généralement de l'informer des modalités de transmission d'instructions admises dans le cadre de cette opération.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS



BLOG MÉDIATEUR

OPÉRATION SUR TITRES

01 février 2023

Mini-offres publiques sur actions américaines : attention aux pièges !



BLOG MÉDIATEUR

OPÉRATION SUR TITRES

01 février 2022

Introduction en bourse : le préjudice peut aller au-delà de la non-exécution de l'ordre de souscription



BLOG MÉDIATEUR

OPÉRATION SUR TITRES

01 mars 2021

Droit préférentiel de souscription : bien informer les investisseurs, même non actionnaires



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02