AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

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

27 avril 2021

L'AMF publie une analyse de la mise en œuvre des contrats de liquidité et de leurs effets

Cette étude analyse la pratique de marché admise des contrats de liquidité sur la Bourse de Paris entre décembre 2019 et mai 2020 et permet d'ouvrir des pistes d'évolution. Le régulateur a pu constater une amélioration des spreads affichés et de l'impact prix des transactions, plus sensibles pour les titres non liquides que pour les titres liquides et très liquides.

Conclu entre un émetteur et un prestataire de services d'investissement, un contrat de liquidité vise à favoriser la liquidité du marché des actions de cet émetteur. Conformément au règlement européen sur les abus de marché, l'Autorité des marchés financiers a instauré une pratique de marché admise encadrant les contrats de liquidité sur actions, effective depuis le 1er janvier 2019, en fixant des limites en termes de volumes, de prix et de ressources allouées. Cette pratique de marché admise confère à l'émetteur et au prestataire, dès lors qu'ils en respectent les termes, une sécurité juridique au regard de la réglementation sur les abus de marché.

Entre décembre 2019 et mai 2020, plus de 440 sociétés françaises dont les actions sont négociées sur le marché réglementé d'Euronext et sur Euronext Growth ont bénéficié d'un contrat de liquidité, soit près de 70% de la cote. Ces contrats de liquidité ont été mis en œuvre par une dizaine de prestataires de services d'investissement.

Une amélioration des spreads affichés

L'étude permet de constater que les volumes de transactions en lien avec les contrats de liquidité sont limités. Ils représentent un total de 4,9 milliards d'euros sur les six mois analysés, ce qui représente moins de 1% des montants échangés sur ces valeurs et moins de 0,5% des échanges sur la Place de Paris. Pour 3% des séances, l'intervention du contrat de liquidité permet effectivement à l'entreprise d'avoir un prix de référence dans la journée, pour 79 valeurs non liquides.

L'analyse statistique et économétrique montre que les contrats de liquidité permettent d'améliorer les spreads affichés ainsi que l'impact prix des transactions pour l'ensemble des titres quoique plus sensible pour les titres non liquides que pour les liquides et très liquides. On constate, par ailleurs, que les contrats de liquidité viennent améliorer les spreads affichés des titres liquides et très liquides en période de stress de marché. Le bilan est toutefois plus nuancé à propos des spreads effectifs, l'effet positif n'étant observé que pour les titres liquides hors période de crise. L'impact observé sur la profondeur de marché est négligeable.

Respect des limites instaurées dans le cadre de la pratique de marché

L'étude permet par ailleurs d'analyser les interventions en termes de volumes, de prix par rapport aux limites effectives depuis janvier 2019, dont le respect détermine si les opérations du contrat de liquidité peuvent s'inscrire dans le cadre de la pratique de marché admise instaurée par l'AMF. Les interventions ne respectant pas ces limites ne sont pas interdites mais elles perdent le bénéfice de la dérogation prévue à l'article 13 du règlement MAR.

L'analyse a permis de relever :

- une faiblesse des dépassements des limites à la fois en nombre et en montant, ces dépassements ne concernant qu'une minorité de sociétés cotées ;
- des dépassements des limites de prix représentant un quart des montants échangés, mais pour l'essentiel correspondant à des ordres venant alimenter la liquidité du carnet d'ordres ;
- s'agissant des enveloppes de ressources allouée par les émetteurs au contrat de liquidité, l'étude ouvre des voies pour calibrer plus finement leur niveau.

En savoir plus

Analyse rétrospective de l'impact des contrats de liquidité sur le marché français (décembre 2019 - mai 2020) et pistes d'évolution de la pratique de marché admise

Mots clés

MARCHÉ ACTION

SUR LE MÊME THÈME

S'abonner à nos alertes et flux RSS

RAPPORT / ÉTUDE

ABUS DE MARCHÉ

27 avril 2021

Analyse rétrospective de l'impact des contrats de liquidité sur le marché français (décembre 2019 - mai 2020) et pistes d'évolution de la pratique de marché admise

ACTUALITÉ

GOUVERNANCE

26 février 2021

L'AMF précise ses attentes concernant les valeurs essentiellement nominatives à l'approche de la saison 2021 des assemblées générales

COMMUNIQUÉ AMF

SUPERVISION

17 février 2021

L'AMF publie la synthèse de ses contrôles thématiques courts sur les contrats de liquidité

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