



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

03 mai 2017

## **" Penny stock " et ordre " au marché " : attention au décalage de cours possible lors du passage d'un ordre sur des actions dont la valeur est très faible.**

Les titres cotés à des valeurs faibles, par exemple de quelques centimes, présentent des risques supérieurs aux autres titres. En effet, ces titres dit " penny stock " sont très volatiles, souvent peu liquides et quoi qu'il en soit difficile à acheter et à revendre. Surtout, combiner ce type de titre avec un ordre " au marché " qui a, certes, l'avantage d'offrir une grande probabilité d'exécution, mais qui ne permet pas d'en maîtriser le prix, peut avoir de lourdes conséquences et aboutir à un prix d'exécution très éloigné de celui affiché au moment du passage de l'ordre. Les faits présentés ici en sont l'illustration.

### **Les faits**

En mars 2015, M. B. passe un ordre d'achat de 48 000 actions d'une société anglaise X cotée à la bourse de Stuttgart (Börse Stuttgart). Au moment du passage de l'ordre, le cours affiché est de 0,19 € et M. B. dispose de suffisamment d'espèces au crédit de son compte (environ 9000 €) pour acquérir ces 48 000 titres. Cependant, M. B. s'aperçoit, quelques instants plus tard, que son ordre a bien été exécuté, mais au cours de 0,34 €, pour un montant total de 16 627 €, engendrant un solde négatif de son compte.



M. B. conteste auprès de son teneur de compte le prix d'exécution de son ordre et s'étonne qu'il n'existe pas de blocage empêchant qu'un ordre soit exécuté à un cours près de deux fois plus élevé que celui affiché au moment du passage de l'ordre.

M. B. estime, en outre, ne pas avoir été averti d'un tel risque et sollicite mon intervention.

## L'analyse

Dans un premier temps, après avoir obtenu la copie de l'avis d'opéré de l'ordre en question, j'ai constaté que celui-ci avait été passé selon la modalité dite « au marché ». Un tel ordre « au marché » permet d'assurer une exécution totale de la quantité souhaitée (s'il ne trouve pas de contrepartie, il reste dans le carnet d'ordre jusqu'à son exécution ou son expiration) mais il ne permet pas d'en maîtriser le prix.

De plus, à l'examen des conditions de marché sur ce titre, j'ai constaté que ce dernier, coté à la bourse de Stuttgart pour une valeur unitaire de quelques centimes, était très peu liquide et que peu d'échanges avaient lieu. L'ordre de M. B qui portait sur 48 000 titres alors que le volume d'échanges habituel s'élevait à quelques centaines de titres, en a fait mécaniquement monter le cours. L'ordre « au marché » s'exécutant pour la totalité de la quantité de titres et sans limite de prix, la conjonction de ces deux facteurs (ordre « au marché » et titre peu liquide) a occasionné un prix d'exécution très éloigné du prix affiché au moment du passage de l'ordre.



Au surplus, j'ai pu observer grâce aux copies d'écran de l'interface de passage d'ordre fournies par l'établissement, qu'au moment de la saisie de l'ordre, M.B. a pu obtenir des informations nécessaires notamment à la compréhension de l'ordre « au marché ». Il était ainsi précisé que l'ordre « au marché » est « un ordre sans limite de prix (...) à utiliser avec discernement », « à n'utiliser que sur les valeurs liquides » et qu'il « ne permet pas de maîtriser le cours ». De plus, à l'examen des documents demandés au teneur de compte, j'ai constaté que sur les 12 mois précédents, M.B. avait effectué plus de 200 passages d'ordres sur divers marchés, selon différentes modalités de passage d'ordre, notamment « au marché », et dont plus d'une vingtaine sur des actions dites « penny stock ».

## La recommandation



Dans la mesure où M. B. a passé un ordre de type « au marché » sur une valeur « penny stock » et pour une quantité élevée de titre par rapport aux volumes habituellement échangés, il ne m'est pas apparu anormal en soi que son ordre ait pu être exécuté à un cours bien plus élevé que celui affiché au moment de la saisie.

S'agissant de l'information qui lui a été délivrée ainsi que de ses connaissances et de son expérience en matière d'investissement, j'ai été amenée à considérer qu'il ne pouvait pas légitimement méconnaître les conséquences des modalités de passage des ordres qu'il utilisait et notamment de l'ordre « au marché ».

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, j'ai été conduite à considérer qu'il ne pouvait être fait, dans ce cas précis, aucun reproche à son teneur de compte.

## La leçon à tirer

Bien qu'il n'existe pas de définition légale, les « penny stocks » se réfèrent en général aux actions dont le cours est très faible, de l'ordre du centime.

Du fait de leur faible valeur unitaire, la moindre variation de cours engendre une amplitude de variation du prix d'achat qui peut être plus important et plus rapide que les autres titres. Par exemple pour un titre qui cote 0,10 €, une variation d'un centime fait varier le cours de 10% tandis qu'une variation identique sur un titre cotant à 5 € ne représentera que 0,2%. Outre leur forte volatilité, les « penny stocks » sont généralement très peu liquides et les volumes d'échanges peuvent être quotidiennement faibles. Il peut être alors très difficile de les acquérir et de les revendre.

Le risque est encore plus élevé, lorsque le choix de spéculer sur des « penny stocks » est combiné avec certaine modalité de passage d'ordre. En effet, et comme l'illustre le cas de M. B., certain type d'ordre, à l'instar de l'ordre « au marché » permettent d'être exécuté sur la totalité de la quantité souhaitée, mais sans que l'on puisse en maîtriser le prix. Un ordre d'une quantité élevée par rapport au volume habituellement échangé, et sans limite de prix, peut donc avoir des conséquences très importantes lorsqu'il s'agit de « penny stock ». Au contraire, d'autres types d'ordre peuvent permettre de maîtriser le prix d'exécution (ordre « à cours limité » par exemple), mais la quantité n'est alors pas garantie et l'ordre peut n'être que partiellement exécuté (voir à ce propos le dossier du mois de mai 2015 [Attention ! Un ordre de bourse peut en cacher un autre : qu'en est-il des règles de priorité d'exécution des ordres ?](https://www.amf-france.org/fr/attention-un-ordre-de-bourse-peut-en-cacher-un-autre-qu'en-est-il-des-regles-de-priorite-dexecution-des-ordres))

URL = [https://www.amf-france.org/fr/attention-un-ordre-de-bourse-peut-en-cacher-un-autre-qu'en-est-il-des-regles-de-priorite-dexecution]



Les investisseurs doivent garder à l'esprit que les « penny stocks », qui paraissent attrayants du fait de leur faible valeur unitaire, présentent nécessairement des risques plus importants que les autres titres.

## SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

BLOG MÉDIATEUR

ORDRE DE BOURSE

01 avril 2022

Un ordre à seuil de déclenchement ne permet pas de maîtriser le prix d'exécution



COMMUNIQUÉ AMF

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

16 mars 2022

L'AMF publie une analyse de l'exécution des ordres des particuliers sur les actions françaises



ARTICLE

ORDRE DE BOURSE

22 décembre 2021

Choisir et passer un ordre de bourse : ce qu'il faut savoir



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

