

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

01 avril 2021

Ordre de bourse : quand la durée de validité de l'ordre influence sa probabilité d'exécution

Ainsi que je l'ai déjà rappelé, les investisseurs doivent prêter une attention particulière au type d'ordre qu'ils choisissent : ordre « au marché », « à cours limité », « à la meilleure limite ». Toutefois, outre la modalité pour laquelle ils optent, ils doivent également être attentifs à sa durée de validité qui peut avoir une incidence sur la probabilité d'exécution de l'ordre ainsi qu'en témoigne le dossier que je vous présente ce mois-ci.

Les faits

Client de l'établissement X et titulaire d'un compte-titres ordinaire, M. C. m'a indiqué que le 28 septembre 2020 au soir, il a souhaité céder les actions A, cotées sur Euronext Paris, qu'il détenait et avait, à cet effet, transmis un ordre de vente à cours limité à 6,50 euros via son espace personnel.

Or, son ordre de vente a été rejeté au motif de « dépassement de seuil ». N'en comprenant pas la raison, M. C. a sollicité des explications auprès de son intermédiaire financier. En réponse à sa demande, il lui a été indiqué que les conditions générales disposent que les ordres sont acheminés vers le lieu d'exécution sauf dans certaines circonstances, en particulier, dans l'intérêt du client, un filtrage des ordres d'un montant supérieur à un seuil fixé s'opère.



Toutefois, estimant le blocage de son ordre de vente injustifié et ayant été contraint de vendre ses titres à un cours moins favorable (5,98 euros), M. C. a sollicité mon intervention afin d'obtenir un dédommagement à hauteur du différentiel de cours constaté.

L'instruction

J'ai pris l'attache de l'établissement X et lui ai demandé de me faire part de ses observations, en particulier sur les raisons qui avaient conduit ses services à considérer que le rejet de cet ordre de vente était dans l'intérêt de M. C. ainsi que de m'apporter des précisions sur le seuil mentionné dans ses conditions générales.

En réponse à ma demande, l'établissement X m'a communiqué les éléments suivants :

1. Sur l'information fournie

Cet établissement m'a tout d'abord indiqué que le 28 septembre 2020 à 21h40, M. C. avait utilisé l'application mobile afin de saisir un ordre de vente à cours limité portant sur ses actions A et avec une limite à 6,50 €. L'ordre de vente a effectivement été rejeté selon le motif suivant : « Opération interdite, dépassement du seuil maximum ».

Sur ce point, la banque m'a indiqué, ainsi que cela est mentionné dans ses conditions générales, que « Les circonstances qui justifient que les ordres soient ou pris en charge manuellement ou rejetés sont les suivantes (...) - dans l'intérêt du client, filtrage des ordres d'un montant supérieur à un seuil fixé ».

Elle m'a précisé que le montant des ordres de bourse sur actions pouvant être saisis en toute autonomie via l'application mobile est plafonné à un montant donné et ce, afin de protéger les clients contre d'éventuelles erreurs dans la saisie de leur ordre de bourse. Ainsi, lorsqu'il est atteint, la prise en charge manuelle de l'ordre de bourse est nécessaire et les clients doivent donc se rapprocher de la plate-forme téléphonique dédiée aux ordres de bourse, disponible aux seules heures d'ouverture à la négociation de la Bourse de Paris, soit du lundi au vendredi de 9h à 17h30.

Toutefois, l'établissement X a reconnu qu'en l'espèce, au jour de la passation de son ordre, M. C. n'avait pas été informé des modalités pratiques alternatives lui permettant de tout de même faire exécuter son ordre par saisie manuelle.

2. Sur l'indemnisation demandée



La banque X m'a indiqué qu'au regard des cours de bourse du 29 septembre 2020, la limite de 6€50 aurait pu être effectivement atteinte au jour de l'exécution. Ayant cependant reconnu que M. C. avait été victime d'un défaut d'information concernant les modalités pratiques alternatives pour transmettre son ordre, la banque a ainsi admis que M. C. avait été conduit à passer son ordre, via l'application mobile, en baissant la limite fixée de 6 € 50 à 5 € 98 afin qu'il puisse être exécuté.

L'établissement mis en cause était donc favorable à une indemnisation tout en soulignant que celle-ci ne pouvait être totale dès lors que, notamment, rien ne permettait d'affirmer avec certitude qu'au moment où la limite de 6€50 a été atteinte, l'ordre aurait pu bel et bien être exécuté de manière intégrale et qu'en fonction du carnet d'ordres, M. C. aurait pu voir son ordre exécuté partiellement.

A réception de cette réponse et après une analyse approfondie des éléments du dossier de M. C., je suis revenue vers l'établissement X afin de discuter du montant de l'indemnisation à proposer.

La recommandation

Je lui ai indiqué que je partageais avec lui l'analyse selon laquelle il s'agissait, dans ce dossier, de réparer la perte de chance, en conservant à l'esprit que l'indemnisation ne peut pas, en droit, correspondre à l'intégralité de l'avantage espéré mais doit se mesurer à la probabilité, plus ou moins forte, que l'ordre de M. C. ait été exécuté intégralement.

J'ai souligné qu'au cas d'espèce, il était exact qu'en l'absence d'informations sur les volumes échangés à 6,50 euros ou au-dessus de ce cours, l'ordre de M. C. n'aurait peut-être pas pu, dès le 29/09, être exécuté intégralement. Cependant, j'ai fait valoir à la banque X que j'observais que M. C. avait transmis un ordre à révocation, qui était en conséquence valable pendant 365 jours.

La validité des ordres

Un ordre peut être libellé pour une **durée « Jour »** et sera, en conséquence, valable seulement pour la journée de négociation en cours. L'investisseur peut également choisir que son ordre soit valable jusqu'à une **« date déterminée »** et soit donc susceptible d'être exécuté, intégralement ou de manière fractionnée selon le type d'ordre choisi^[1], du jour de sa saisie et jusqu'à cette date. La durée d'un ordre peut également être dite **« à révocation »**, comme c'était le cas en l'espèce, c'est-à-dire valable pendant 365 jours, sauf exécution - si les conditions de marché le permettent - ou annulation.



Attention ! Sauf mention spécifique contenue dans la convention de compte, par défaut, c'est-à-dire en l'absence d'indication particulière de l'investisseur, la validité d'un ordre de bourse est une validité « jour »[2].

Or, au regard de l'historique de cotation de l'action A que j'avais consulté, il apparaissait que le cours de l'action avait toujours dépassé, à quelques exceptions près, la limite fixée dans les semaines qui avaient suivi. Ainsi, en cas d'exécution fractionnée dans l'hypothèse où les volumes n'auraient pas permis une exécution totale le 29/09, le solde éventuel aurait sans doute été ultérieurement exécuté, sans difficulté à la limite fixée, voire à un cours supérieur. En conséquence, eu égard à la probabilité - très forte - de l'exécution de cet ordre, j'ai indiqué à l'établissement X qu'un dédommagement de l'ordre de 90% du différentiel de cours me paraissait approprié dans ce dossier.

En réponse, la banque X m'a indiqué qu'elle acceptait de suivre ma recommandation et consentait à un geste commercial à hauteur de 90% de la perte constatée, que le demandeur a accepté.

La leçon à tirer

Dans ce dossier, 2 leçons à tirer :

- **pour les professionnels** : ces derniers ne doivent pas négliger d'informer leurs clients des conditions particulières ou contraintes spécifiques susceptibles de limiter leur choix et surtout des alternatives pratiques possibles dans de tels cas. Un défaut d'information ou une information incomplète peut être source de litiges irritants qui pourraient aisément être évités notamment par une mention claire, complète et compréhensible dans les conditions générales ou encore par la mise en place de fenêtres d'alerte au moment du passage d'ordres.

- **pour les épargnants** : ils doivent être attentifs au type d'ordre choisi et à la durée de validité de celui-ci. En effet, la durée de vie de l'ordre n'est évidemment pas sans incidence sur sa probabilité d'exécution, élément que je suis conduite à analyser dans ce type de dossier où il s'agit de réparer une perte de chance[3].

J'ajoute que les épargnants doivent également garder à l'esprit qu'en cas de blocage inexpliqué ou de dysfonctionnements informatiques affectant le passage de leurs ordres, des moyens alternatifs, tels que la passation d'ordres par téléphone, sont le plus souvent mis à leur disposition. Les épargnants doivent donc avoir le réflexe d'y recourir, ce qui peut permettre, dans certains cas, d'éviter un différend, ou, à tout le moins, de minimiser leur dommage.



[1] L'ordre « au marché » ne peut être exécuté qu'en totalité tandis que l'ordre « à cours limité » est susceptible d'être exécuté partiellement et/ ou en plusieurs fois

[2] Article 4204/1 du Livre I des Règles de marché d'Euronext : « Les ordres produits dans le Carnet d'Ordres Central peuvent être valables pour le Jour de Négociation, jusqu'à une certaine date ou bien à révocation dans la limite de 365 jours civils. Par défaut, un ordre est considéré comme valable pour le Jour de Négociation. »

[3] Sur ce sujet, voir également :

[Dossier du mois d'octobre 2015 : Mauvaise exécution d'un ordre de bourse : quand le préjudice réel du plaignant n'est pas celui qu'il estime...](#)

URL = [https://www.amf-france.org/fr/le-mediateur-de-lamf/journal-de-bord-du-mediateur/dossiers-du-mois/mauvaise-execution-dun-ordre-de-bourse-quand-le-prejudice-reel-du-plaignant-nest-pas-celui-quil]

_____ SUR LE MÊME THÈME _____

 S'abonner à nos alertes et flux RSS





ACTUALITÉ

CONSEIL SCIENTIFIQUE

26 septembre 2023

Compte-rendu du
Conseil scientifique de
l'AMF - 21 juin 2023



BLOG MÉDIATEUR

ORDRE DE BOURSE

01 septembre 2023

Les teneurs de compte
informés d'une purge
du carnet d'ordres
central par Euronext
doivent en rendre
compte aux clients
concernés



BLOG MÉDIATEUR

ORDRE DE BOURSE

02 juin 2023

Ordre de bourse : le
cours retenu pour le
contrôle de provision
ne doit pas être
obsolète

**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

