

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

13 octobre 2022

L'AMF publie une étude sur l'évolution du cours de bourse des sociétés ayant recours à des financements dilutifs sous forme d'OCABSA ou d'equity lines

L'Autorité des marchés financiers a analysé le comportement en Bourse de 69 sociétés ayant eu recours à des financements de type fortement dilutif. Au regard des constats de cette étude, elle réitère ses mises en garde à l'attention des différents acteurs de la Place et des investisseurs individuels.

L'Autorité des marchés financiers a constaté ces dernières années une recrudescence des signalements et des réclamations émanant de particuliers (plus de 250 en 2021 soit une hausse de 232 % par rapport à 2020 et déjà plus de 200 en 2022) ayant perdu une partie significative de leur investissement dans des sociétés cotées ayant recours à des financements sous forme d'*equity lines* ou d'OCABSA (obligation convertible en actions avec bon de souscription d'actions).

A la recherche de financements en fonds propres, certaines sociétés cotées peuvent recourir à des financements consistant en des augmentations de capital réservées libérées en plusieurs fois et étalées dans le temps au profit d'un investisseur financier qui n'a pas vocation à rester durablement actionnaire. Ces montages peuvent, par exemple, prendre la forme de programmes d'augmentation de capital par exercice d'options (PACEO ou *equity lines*) ou d'émissions d'obligations convertibles en actions avec bons de souscription d'actions (OCABSA).

Les OCABSA se composent de deux titres financiers émis ensemble mais pouvant être négociés séparément :

- les obligations convertibles en actions (OCA) donnent droit à un nombre d'actions nouvelles calculé en fonction du cours de bourse à la date de conversion. La conversion s'opère à une valeur inférieure au cours de bourse, ce qui permet à l'intermédiaire financier (unique souscripteur de ces obligations) de réaliser une plus-value en revendant l'action très rapidement dans le marché au cours de bourse ;
- des bons de souscription d'actions (BSA) qui sont attachés aux OCA. Ces bons donnent à leur porteur le droit de souscrire à une ou plusieurs actions à un prix déterminé, jusqu'à une date d'échéance.

Les actions issues de la conversion des OCA sont revendues très rapidement sur le marché par l'investisseur. Elles peuvent alors être achetées par des investisseurs particuliers. Le marché et notamment les actionnaires individuels supportent *in fine* un double risque associé à ce type de financement : une dilution significative et, dans de nombreux cas, une forte pression baissière sur le cours.

Pour chaque société appartenant à un échantillon de 69 entreprises, l'AMF a analysé différents indicateurs boursiers, parmi lesquels l'évolution du cours de bourse entre la première opération de financement dilutif identifiée et le 31 décembre 2021. Il ressort de son examen les constats suivants :

- 57 sociétés, soit 83 % de l'échantillon, ont vu leur cours de bourse évoluer à la baisse, avec un recul moyen de 72 % ;
- le cours de bourse de 20 d'entre elles, soit 29 % de l'échantillon, a perdu plus de 90 % ;
- seulement 12 sociétés, soit 17 % de l'échantillon, ont vu leur cours de bourse progresser.

Pour les entreprises dont les titres ont le plus fortement varié à la hausse ou à la baisse (+ ou - 99 %), l'AMF a étudié le nombre d'opérations réalisées, le nombre d'investisseurs impliqués dans ces opérations et les instruments financiers auxquels elles ont eu recours. L'étude montre que les sociétés dont le cours a le plus reculé ont, en moyenne, procédé à davantage d'opérations, multiplié les contreparties différentes et ont eu recours à un nombre instruments financiers différents plus important comparativement aux sociétés dont le cours de bourse a le plus progressé.

L'étude montre également que les émetteurs dont le cours s'est le plus déprécié ont multiplié les opérations portant sur leur capital, telles que les opérations de regroupement

d'actions et de réduction de la valeur nominale.

Forte de ces constats, l'AMF réitère ses mises en garde et :

- invite les émetteurs et leurs mandataires sociaux à être particulièrement vigilants avant de recourir à ce type de financement et attire leur attention sur la responsabilité qui leur incombe dans le choix et la mise en œuvre de ces instruments. Il est précisé, par ailleurs, que le recours aux procédures d'augmentation de capital au profit de catégories de personnes ou d'investisseurs ne doit pas avoir pour objet d'éluider les dispositions applicables aux augmentations de capital à une ou plusieurs personnes nommément désignées ;
- rappelle aux émetteurs, au regard des obligations d'information du marché qui leur incombent, que les caractéristiques de ces financements et les risques associés, notamment le caractère potentiellement hautement dilutif, doivent être clairement exposés dans leur communication financière et donner une présentation équilibrée de leur situation opérationnelle et financière ;
- rappelle aux actionnaires que ces financements sont généralement mis en place sur le fondement de délégations de compétence consenties par l'assemblée générale au conseil d'administration. Les actionnaires sont donc invités à être vigilants lors de la publication de l'ordre du jour sur les résolutions qui seront débattues et votées lors des assemblées générales, particulièrement celles visant à supprimer leur droit préférentiel de souscription ;
- met en garde les épargnants vis-à-vis des risques spécifiques associés aux investissements dans des sociétés ayant recours à ce type de financement et notamment le risque particulièrement élevé de perte du capital investi. L'AMF invite tant les épargnants personnes physiques que tous les autres investisseurs à être particulièrement vigilants avant de prendre la décision d'investir dans les titres de sociétés cotées qui réalisent des opérations de financement dilutif successives.

À propos de l'AMF

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Visitez notre site : <https://www.amf-france.org>. URL = [https://www.amf-france.org]

CONTACT PRESSE _____

En savoir plus

- Etude sur l'évolution du cours de bourse des sociétés ayant recours à des
✚ financements dilutifs sous forme d'OCABSA ou d'equity lines
- Guide d'élaboration des prospectus et information à fournir en cas d'offre au
✚ public ou d'admission de titres financiers
- L'AMF alerte les sociétés cotées, les mandataires sociaux et les investisseurs sur
✚ les risques associés aux financements sous forme d'equity lines et d'OCABSA
- L'AMF alerte les émetteurs et les investisseurs sur les risques associés au
✚ financement par OCABSA et autres formes d'equity lines particulières

Mots clés

PRODUITS FINANCIERS

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS



RAPPORT / ÉTUDE

INFORMATION ET OPÉRATIONS
FINANCIÈRES

13 octobre 2022

Etude sur l'évolution
du cours de bourse
des sociétés ayant
recours à des
financements dilutifs
sous forme d'OCABSA
ou d'equity lines

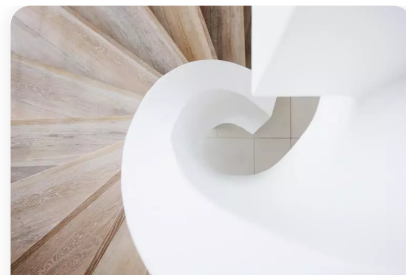


ACTUALITÉ

EPARGNE DE LONG TERME

22 août 2022

Repères utiles sur les
rendements de
l'épargne



ARTICLE

INFORMATION ET OPÉRATIONS
FINANCIÈRES

18 août 2022

Je déclare une position
courte nette



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